

## Befektetési hírlevél 2023 november

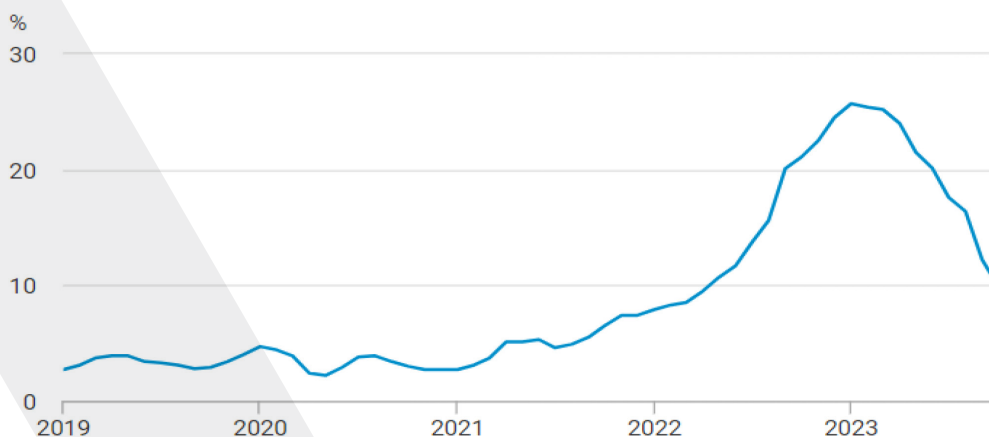
### Fókuszban: Itt az egyszámjegyű magyar infláció!

Kellemes meglepetésre – **elsősorban az energia árának drasztikus, 16,1%-os csökkenése miatt – átlagosan „csak” 9,9%-kal nőttek az árak októberben** (az előző év ugyanezen időszakához viszonyítva). Az idei év szeptemberének átlagos árszínvonalát alapul véve viszont októberben az árak átlagosan 0,1%-ot csökkenést mutatnak. Ebben jelentős szerepe volt az üzemanyagok árának: a benzinkutakon szeptemberhez képest 3,8%-kal kellett kevesebbet fizetni, ahogy az olaj világpiaci ára a hordónkénti (1 hordó = 159 liter) közel 90 dollárról 80 dollár alá esett a gyenge világgazdasági konjunktúra miatt.

De alacsonyabb árcímkéssel találkozhattunk októberben az élelmiszereknél is (szeptemberhez képest 0,1%-os a csökkenés mértéke), igaz, 12 havi alapon vizsgálva az üzemanyagok esetében még így is 30,2%-os, élelmiszerek esetében pedig 10,4%-os a drágulás.

Egyszámjegyű inflációra legutóbb 2022 áprilisában volt példa (9,5%), utána a geopolitikai krízisek és a magyar gazdaság strukturális problémái miatt idén januárra egészen 25,7%-ig szaladt fel a mutató értéke.

**Fogyasztói árak változása**  
(az előző év azonos időszakához képest)



Forrás: KSH

## Kötvénypiacokat érintő hírek:

A kamatemelési ciklusok végével ideális belépési pont körvonalazódik a fejlett országok állampapírjainak piacain. A hosszú futamidejű (5-10 év múlva lejáró) állampapírok hozama évtizedes csúcson tetőzik: **az amerikai 10 éves állampapírok jelenleg évente 5% körüli dollár kamatot, az ugyanilyen futamidejű német kötvények 2,6% euró hozamot** fizetnek minden évben. A hozamszintek általános csökkenése a későbbiekben további felértékelődést hozhat ezeknek a kötvényeknek az árfolyamában.

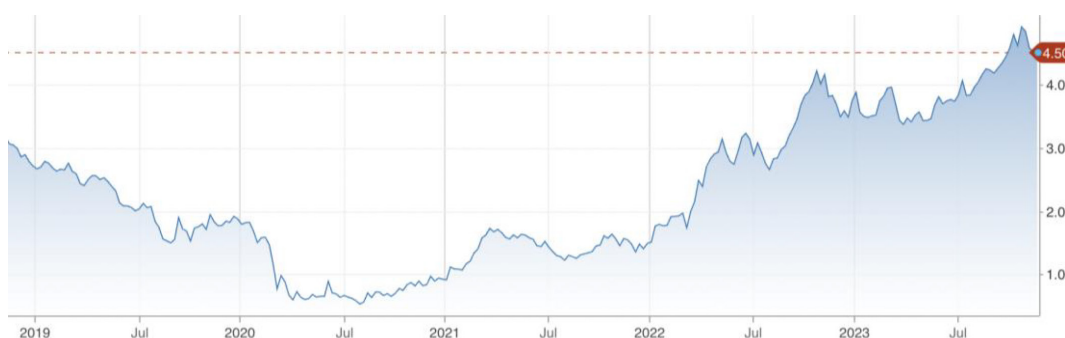
### Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok

### További érintett eszközalapok (részbeni kötvény kitettséjük miatt):

- VIG Maraton ESG Multi Asset eszközalapok
- VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return eszközalapok
- VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok
- VIG Tempo Alapok Alapja eszközalapok

### USA 10 éves államkötvény hozam (2019-2023)

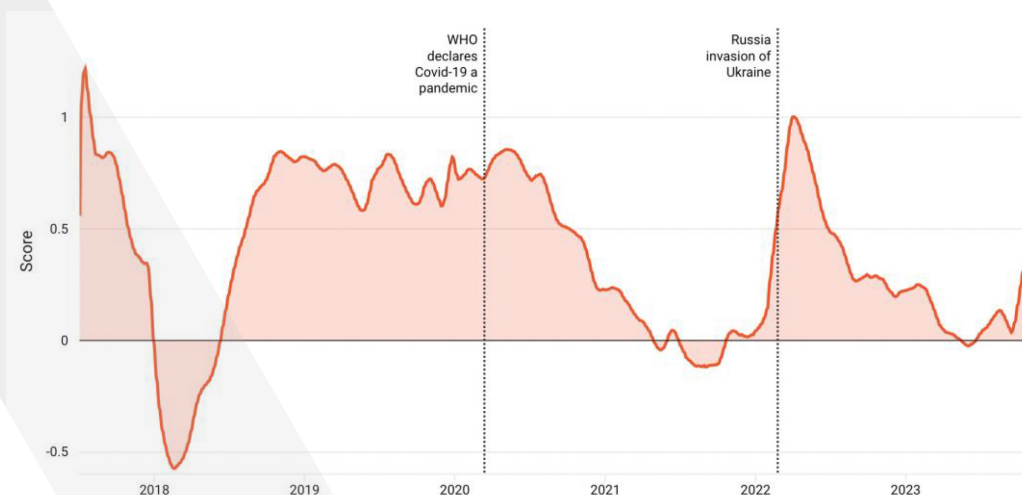


Forrás: Yahoo Finance

**A növekvő geopolitikai kockázatok felértékelik a készpénzt.** Az orosz-ukrán háború elhúzódása és a Hamász és Izrael közti fegyveres konfliktus kitörése mellett egyre több befektető tart attól, hogy a nyugati világgal ellenséges Kína, Oroszország és Irán valamiféle beavat-

kozást kísérel meg a 2024-es amerikai elnökválasztáson és az európai parlamenti voksoláson. A Blackrock Alapkezelő Geopolitikai Kockázati Indexében (Geopolitical Risk Index) jelentős tétel a terrorveszély növekedése is.

### Blackrock Global Geopolitical Risk Index (2018-2023)



Forrás: BlackRock

## Részvénypiacokat érintő hírek:

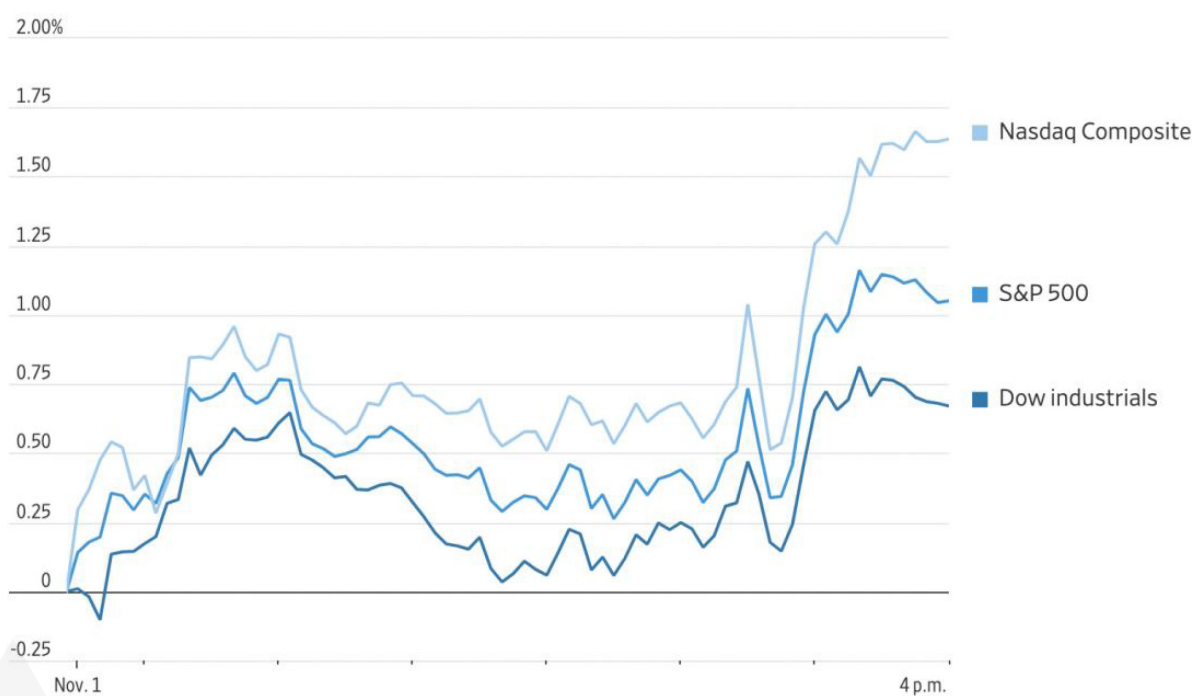
Két pont már meghatároz egy egyenest: november 1-jei ülésén sorban **másodszor is változatlanul hagyta az 5,25% és 5,5% között mozgó irányadó kamatot az amerikai jegybank**. Ez a kamatemelési ciklus végére enged következtetni, ami rövid távú erősödést hozhat a New York-i tőzsdén: a kamatok és a részvénypiac általában fordítva mozog: a magasabb kamat gyengébb gazdasági és tőzsdei teljesítménnyel jár, az alacsonyabb pedig jó a vállalatoknak és a részvénypiacoknak.

A kamatemelés még 2022 márciusában kezdődött, gyakorlatilag nulla bázisról, amikor az orosz-ukrán háború miatt nőni kezdett a később 9%-on tetőző infláció.

### Érintett eszközalapok:

- VIG Opportunity Fejlett Piaci Részvény eszközalapok
- VIG MegaTrend Részvény eszközalapok

### A vezető new york-i tőzsdeindexek emelkedése a kamatdöntés napján (11.01-jén)



Forrás: WSJ, FactSet

Szakértői várakozások alapján **a következő időszakban jól teljesíthetnek a közép-európai tőzsdék. Lengyelország igazi „game changer” lehet**: a parlamenti választáson összességében győztek a piacbarát pártok, így minden bizonnyal EU-konform kormány alakul. Az ország megkaphatja a befagyasztott uniós pénzeket, ami lökést adhat a zloty-nak, a lengyel gazdaságnak és a varsói tőzsdének is (egyetlen kockázat a túlzott populizmus lehet). Mivel a magyar-brüsszeli viszony is enyhülni látszik, az egész régiós részvénypiac újra nemzetközi reflektorfénybe kerülhet.

### Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG Közép-Európai Részvény eszközalapok

### További érintett eszközalapok (részbeni kötvény kitettséjük miatt):

- VIG Maraton ESG Multi Asset eszközalapok

## Alternatív eszközalapokat érintő hírek:

**Reneszánszát éli a hagyományosan menedék eszköznek tekintett arany, amelynek világszerte 6,8%-kal emelkedett** (dollárban kifejezve). A londoni nemesfém tőzsdén jegyzett unciánkénti (1 uncia = 28,3 gramm) közel 2000 dolláros kurzus hajszályira marad csak el a történelmi csúcstól. Az arany drágulását elsősorban a már korábban említett geopolitikai feszültsé-

gek gerjesztik, de része lehet ebben annak is, hogy a konkurens befektetési eszköznek számító kötvények hozama és a dollár is túl lehet már a csúcspontján, valamint, hogy a részvénypiacon újjáélednek a recessziós kockázatok.

### Érintett eszközalapok elsősorban:

- **VIG Panoráma Total Return** eszközalapok

## Devizában nyilvántartott befektetéseket érintő hírek:

**Rövid távon jól, hosszabb távon viszont gyengébben teljesíthet a forint** a piaci várakozások szerint. A pletyka szerint, amit a bennfentes Financial Times lap is megerősített, **a befagyasztott EU-s pénzek** részben vagy egészben előbb-utóbb **megérkezhetnek**. A magyar kormány egyre több ponton enged a brüsszeli kéréseknek: könnyít például a szektorális extraprofit-adókon (nem lesz bankadó emelés, csökken a távközlési különadó), ez pedig növeli Magyarország és a forint iránti bizalmat. Mivel azonban **a magyar gazdaság strukturális problémái megmaradtak** (az infláció és a költségvetési

hiány magasabb maradhat a vártnál), és ezért később ismét gyengülhet a nemzeti valuta, a forint átmeneti erősödését érdemes lehet kihasználni, és a megtakarítások egy részét jó árfolyamon euróra váltani.

### Érintett eszközalapok:

- **Euróban és dollárban nyilvántartott biztosítási módzatok** eszközalapjai
- **Forintban nyilvántartott biztosítási módzatok** azon eszközalapjai, melyeknek fókuszja a nemzetközi pénz- és tőkepiac

## Mintaportfóliók teljesítménye

### Mintaportfóliók teljesítménye 2023. október 31-ig:

Alfa Jövőkép életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	2,09%	7,85%	19,19%
Kiegyensúlyozott portfólió	1,08%	8,31%	19,24%
Kockázatvállaló portfólió	-2,58%	7,01%	10,13%

Alfa Jáde EUR életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	-0,14%	1,32%	2,65%
Kiegyensúlyozott portfólió	-2,14%	0,75%	5,41%
Kockázatvállaló portfólió	-4,58%	0,87%	5,22%

Alfa Jáde USD életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	-0,67%	0,79%	4,57%
Kiegyensúlyozott portfólió	-4,06%	-2,44%	4,89%
Kockázatvállaló portfólió	-7,30%	-3,02%	6,73%

### Kockázatkerülő eszközalap: **VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok**

A VIG Alapkezelő fenntartja pozitív ajánlását a fejlett piaci államkötvényekre. **A hozamszintek továbbra is vonzóak:** mint azt a hírlevél korábbi részében megjegyeztük, az USA-ban közel 5% éves hozamot fizetnek a hosszú futamidejű dollár államkötvények, **Németországban 2,5% éves hozamot**, és egy későbbi általános hozamszint csökkenés további felértékelődést is okozhat a kötvények árfolyamában.

Amely **általános hozamszint csökkenésre pedig jelentős esély van:** a magas kötvénypiaci hozamok azt jelentik, hogy a befektetők nem igazán számolnak 2024-re

recesszióval (és az azzal járó kamatcsökkentéssel). Márpedig Európa már most gyakorlatilag recesszióban van (az euróövezetben 0,1%-kal csökkent a GDP az idei 3. negyedévben), és úgy tűnik, a szigorúbb pénzügyi feltételek végül az USA-ba is kihatnak a gazdaságra. A még növekedést mutató tengerentúli gazdasági adatok mögött már látjuk az aggasztó folyamatokat (az autóhiteleknel és a hitelkártya tartozásoknál például emelkedik a késve törlesztők aránya). Az amerikai jegybank ezért sem tervez egyelőre további kamatemelést, az eddigiekkel már láthatóan sikerült lehűtenie a gazdaságot.

#### Fejlett piaci államkötvény eszközalapok teljesítménye 2023. október 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Fejlett Piaci Államkötvény Pro Eszközalap	-2,39%	-1,85%	-11,20%
Groupama	Európai Fejlett Piaci Állampapír Forint Eszközalap	-0,24%	3,17%	7,01%
Allianz	EKA – Európai Kötvény Eszközalap	-2,52%	0,42%	-9,42%
NN	Nemzetközi Kötvény Eszközalap	-4,38%	-2,58%	-9,35%

### Kockázatvállaló eszközalap: **VIG Közép-Európai Részvény eszközalapok**

Ahogy fentebb is megemlékeztünk róla, októberben **lezajlott a lengyel parlamenti választás**, melynek eredményeként nagyon nagy valószínűséggel **az ellenzéki pártok koalíciója alakíthat majd piacbarát kormányt**. Ez több szempontból komoly pozitív hatással lehet az évekig gyenge teljesítményt mutató lengyel részvenypiacra. Egyrészt megnyithatja az utat az uniós források lehívása előtt, másrészt pedig javulást eredményez-

het a tőzsdén jegyzett állami cégek vállalatirányításában. Ezen túl azonban más érvek is szólnak a közép-európai piacok mellett: **a régiós tőzsdék árazása (P/E rátája) nagyon alacsony** (az átlagos magyar árfolyam/nyereség arány 5, a lengyel 8 körüli, míg a fejlődő piaci átlag 11), miközben **a régiós vállalatok rendkívül jó profittermelő képességgel rendelkeznek**.

#### Közép-Európai részvény eszközalapok teljesítménye 2023. október 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Közép-Európai Részvény Pro Eszközalap (HUF)	-0,70%	15,99%	32,34%
Groupama	Közép-Európai Részvény Forint Eszközalap	1,60%	16,06%	28,34%
Allianz	Közép- és Kelet-Európa Részvény Eszközalap	0,47%	15,23%	31,07%
SIGNAL IDUNA	Amundi Közép-Európai Részvény Befektetési Alap	-0,14%	13,83%	28,00%
UNIQA	Fejlett Piaci Részvény Eszközalap	3,99%	8,38%	3,10%

## Sztori: VIG Alfa Abszolút Hozamú eszközalapok


Az abszolút hozamú, aktívan menedzselte eszközalapok átlag feletti rugalmassággal tudnak reagálni a mindenkori piaci trendekre és azok változására. A VIG Alfa Abszolút Hozamú eszközalapok jelenleg pozícionálva vannak egy év végi régiós részvénytőkepiaci emelkedésre, amit a javuló globális tőkepiaci hangulat, a kitűnő régiós vállalati eredmények és a nagyon alacsony

arázasisalátámaszt, és ami hosszútávon is vonzó beszélési szinteket nyújt. Az eszközalap családban ezen kívül jelentős súlyt képviselnek a rövid lejáratú állampapírok, valamint részben euró és dollár alapú, régiós (de forintra visszafedezett) vállalati és banki kötvények, amelyek alacsony kockázat mellett kiegyensúlyozott hozamlehetőségét kínálják.

Abszolút hozamú eszközalapok teljesítménye 2023. október 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (HUF)	3,29%	12,01%	34,39%
Groupama	Globális Abszolút Hozam Forint Eszközalap	-0,29%	7,28%	14,11%
Generali	Tallózó Abszolút Hozam Eszközalap	3,55%	10,34%	18,91%
SIGNAL IDUNA	HOLD Széf Abszolút Hozamú Befektetési Alap	3,45%	8,41%	16,93%

## Hasznos tudnivalók

 <b>Jegybanki alapkamatok</b> 2023.11.20.	Magyar Nemzeti Bank (MNB, Magyarország)	12,25%	
	Európai Központi Bank (ECB, Európai Unió)	4,50%	
	Federal Reserve (FED, Egyesült Államok)	5,25% - 5,50%	
 <b>Devizaárfolyamok (MNB)</b> 2023.11.20.	<b>Deviza</b>	<b>Árfolyam</b>	<b>Változás (elmúlt 12 hónap)</b>
	EUR/HUF	379,09	-7,63%
	USD/HUF	346,61	-13,63%

Jelen dokumentumban megjelenő valamennyi információ kizárólag tájékoztatásul szolgál, ezek semmilyen körülmények között nem tekintendők ajánlatnak, befektetési tanácsadásnak. A múltbéli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni hozamokra nézve. Az Alfa Vienna Insurance Group Biztosító Zrt. nem vállal felelősséget az ezen információk alapján hozott befektetési döntések következményeiért. Felhívjuk figyelmét, hogy az egyes eszközalapok kockázati besorolása különböző. Az eszközalapok árfolyamainak változásával egyidejűleg változik megtakarításának értéke. Az eszközalapok hozama pozitív és negatív irányban is ingadozhat, amely eredményezhet nyereséget és veszteséget is. Felhívjuk figyelmét, hogy az árfolyamváltozásból eredő kockázatot minden esetben a szerződő viseli. A biztosító a befektetési egységhez kötött élet- és nyugdíjbiztosításra sem tőke-, sem hozamgaranciát nem vállal.

### Készítették:

Csordás Dávid | junior termékelemző és fejlesztő, VIG Alapkezelő Zrt.  
Király-Kovács Máttyás | portfóliómenedzser, VIG Alapkezelő Zrt.  
Koplányi Mónika | termék és értékesítés támogatási munkatárs, VIG Alapkezelő Zrt.  
Kovács László | üzletfejlesztési igazgató, VIG Alapkezelő Zrt.  
Nagy Klaudia | junior portfóliómenedzser, VIG Alapkezelő Zrt.  
Mándoki Ádám | eszközalapok befektetési termékmenedzser, Alfa Vienna Insurance Group Biztosító Zrt.

### Forrás:

VIG saját elemzések | [akk.hu](#) | [mnb.hu](#) | [ksh.hu](#)  
[portfolio.hu](#) | [Bloomberg](#) | [index.hu](#) | [napi.hu](#)  
[marketwatch.com](#) | [businessinsider.com](#) | [allianz.hu](#)  
[cigpannonia.hu](#) | [generali.hu](#) | [groupama.hu](#)  
[metlife.hu](#) | [nn.hu](#) | [signal.hu](#) | [uniqa.hu](#)