

Befektetési hírlevél

2024 február

Fókuszban: A vártnál erősebb gazdaság, történelmi tőzsdei rekord

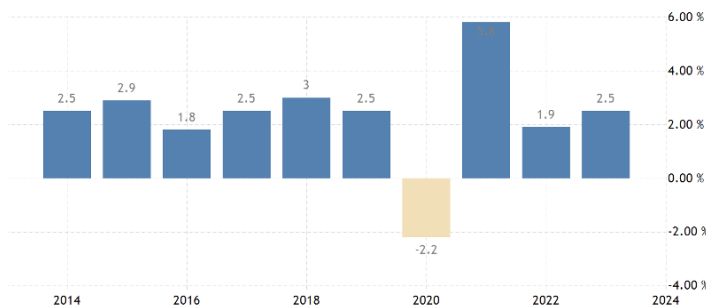
A világ

Amerika, Európai Unió, Kína - úgy tűnik, **túlzott volt a gazdasági visszaeséstől való félelem**. Az **USA-ban** se híre, se hamva recessziónak, sőt, **a gazdaság inkább túlfűtöttnek tűnik**: előzetes becslések szerint a gazdaság teljesítményét mutató GDP a tavalyi negyedik negyedében a várt 2 százaléknál jóval nagyobb, 3,3 százalékos ütemben nőtt a stabil munkaerőpiacnak, a lakosság meglepően nagy vásárlási kedvének és a növekvő exportnak köszönhetően, és így az éves érték is növekedést mutat.

Európa is stabilizálódott (az euró övezetben az őszi 0,1 százalékos GDP csökkenés után év végére ugyanekkora növekedést mértek), de még a több évtizednyi sikertörténet után az elmúlt években páriává vált **Kína is elérte tavaly az 5,2 százalékos, ambiciózus kormányzati GDP célt** az állami élénkítésnek köszönhetően. Igaz, a növekedés lendületével kapcsolatos aggodalmak továbbra is fennállnak az elhúzódó ingatlanválság, a gyenge fogyasztói és

üzleti bizalom, valamint az összességében még gyenge globális növekedés miatt. **A cégvezetők azonban világszerte optimisták**: a kamatok csökkennek, a hitel olcsóbb lesz, ami mind a beruházásokra, mind a fogyasztásra jó hatással lehet.

Az USA éves GDP változása



Forrás: Trading Economics

Magyarország

A 2023-as recesszió után jobb idők jöhetnek Magyarországon, a vállalatok és a lakosság közérzete is javulhat. **A gazdaság 2-4 százalék közötti mértékben növekedhet 2024-ben**, jönnek az EU-s pénzek, a kamatok csökkennek (nálunk is egyre olcsóbb lesz a hitel). **Az infláció csökkenése is folytatódik**: míg tavaly összességében 17,6 százalékkal, januárban már csak mindössze 3,8 százalékkal nőttek átlagosan a fogyasztói árak az előző év azonos hónapjához képest, elsősorban a háztartási energia és az üzemanyagok árának 10 százalékos meghaladó csökkenése miatt. **A reálbérek növekedése elérheti a 10 százalékot**, igaz, ez a túl sok költségvetési ösztönzéssel együtt később ismét emelkedő árszínvonalhoz vezethet.

A magyarországi infláció alakulása



Forrás: KSH

Kötvénypiacokat érintő hírek:

Erős gazdaság lefelé mutató kockázatokkal, a jegybanki céloknál kicsit magasabb infláció a fejlett világban: a “no landing” scenárió most a legvalószínűbb. Ez pedig azt is jelenti például Amerikában, hogy a kamatot a jegybank továbbra is magasán tartja. Így a dollárkötvények továbbra is jól fizetnek (jelenleg dollárban 4,1 százalék a hozam egy 10 éves futamidejű papírnál). Ha mégis beütne egy mérsékeltebb recesszió (ez a “soft landing”), az USA jegybankja (Fed) gazdaság stimuláló kamatcsökkentése felértékeli ezeket a magas kamatozású papírokat, ez pedig az azokat tartó kötvény alapokat.

A mélybe zuhanó magyar infláció lehetőséget ad az MNB-nek az irányadó kamat csökkentésére (a magas kamat a drága hitelekkel hűti a gazdaságot, és a forint erősítésével olcsóbbá teszi az importot, legalább is a tankönyvek szerint). Már csak 10 százalék a fél éve még 13 százalékon álló jegybanki alapkamat, a piac pedig követi az MNB kamatcsökkentéseit. Így a korábbi, magasabb hozamú forint államkötvények is felértékelődnek. Hasonló a trend az egész fejlődő világban Csehországtól Mexikóig, és nemcsak a helyi valutában, de a dollárban, euróban kibocsátott helyi állampapírok esetében is. Most egy 10 éves futamidejű magyar államkötvény éves 5,6 százalék, egy román 6 százalék hozamot garantál.

Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok
- VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalapok
- VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap (HUF)

További érintett eszközalapok (részbeni kötvény kitettséjük miatt):

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

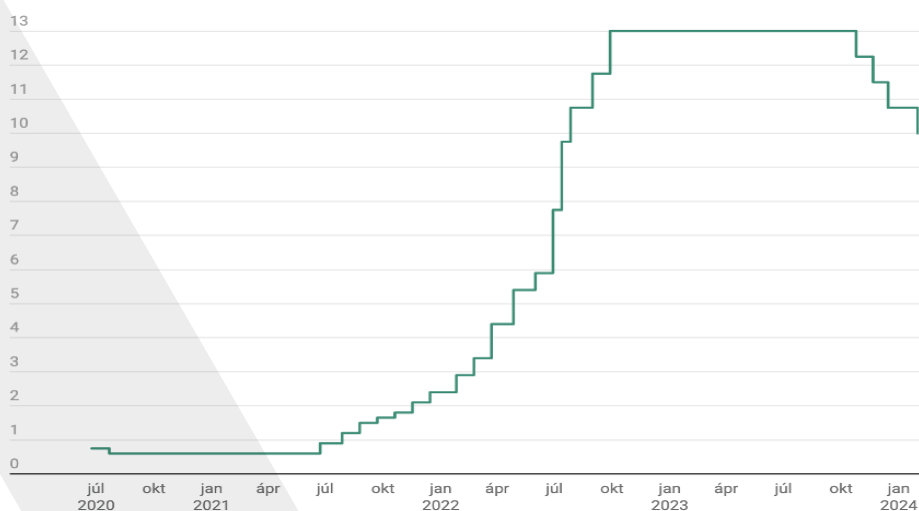
Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG Magyar Kötvény eszközalapok
- VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok
- VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalapok
- VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap (HUF)

További érintett eszközalapok (részbeni kötvény kitettséjük miatt):

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

A magyar jegybanki alapkamat alakulása



Forrás: MNB

Részvénypiacokat érintő hírek:

Történelmi rekordot döntöttek az amerikai tőzsdeindexek: a New York-i parketten forgó részvények árfolyamváltozását mérő S&P 500 mutató 1957-es indulása óta most lépte át először a lélektani 5 000 pontot. A magasabb gazdasági növekedés és a csökkenő kamatszint miatt a vállalati eredmények jók, és mindez a részvénypiacnak kedvez. A világot átformáló technológiai óriáscégek részvényei mellé most már hagyományos, az eddigi emelkedésből kimaradt iparágak is felzárkóznak.

Jó év elé néznek a kedvező környezetben olcsónak számító közép-európai részvénypiacok is: a magyar tőzsdén forgó részvények árfolyama átlagosan a ráeső nyereség mindössze 6-szorosa, a lengyel tőzsdén is csak a 8-szorosa, miközben a fejlődő piaci átlag ennek duplája, 12-szerese körüli. A jó vállalati eredményeknek köszönhetően a magyar tőzsdeindex, a BUX 65 000 pont közele, sosem látott magasságba emelkedett, az OTP és a csökkenő kamatkörnyezetben felértékelődő osztalékot fizető Telekom részvényeken egy év alatt közel duplázni lehetett.

Érintett eszközalapok:

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

További érintett eszközalapok

(részbeni részvény kitétségük miatt):

- VIG Maraton ESG Multi Asset eszközalapok
- VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok
- VIG Tempo Alapok Alapja eszközalapok

Érintett eszközalapok:

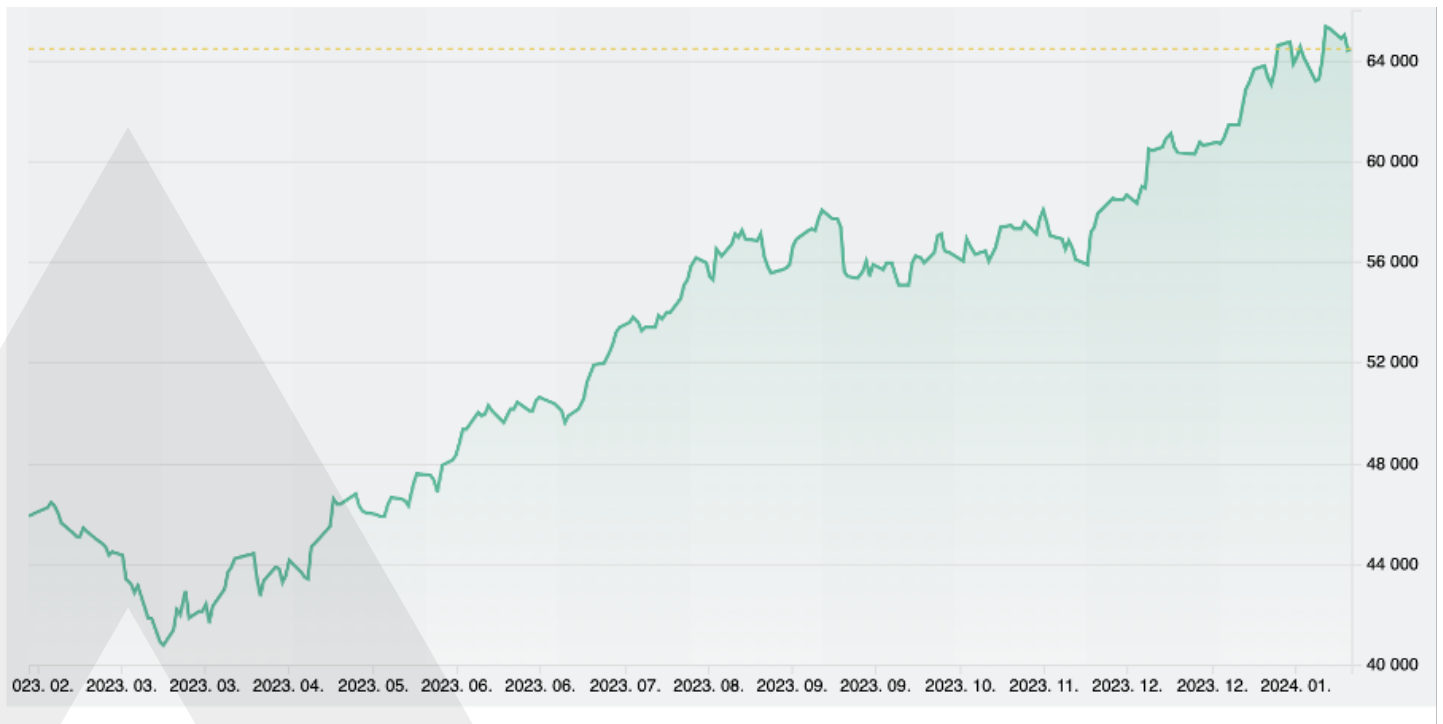
- VIG Közép-Európai Részvény eszközalapok

További érintett eszközalapok

(részbeni részvény kitétségük miatt):

- VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return eszközalapok
- VIG Alfa Abszolút Hozamú eszközalapok
- VIG Panoráma Total Return eszközalapok
- VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok
- VIG Tempo Alapok Alapja eszközalapok

A BUX index teljesítménye az elmúlt egy évben



Forrás: BÉT

Alternatív befektetéseket érintő hírek:

Javuló jegyeket mutat az áru piac. Míg az elmúlt egy évben a világgazdaság általános gyengélkedése miatt csak stagnáltak a jegyzések, a közel-keleti háborús események eskalációja esetén az olajár emelkedésnek indulhat (de legalábbis a további esésnek kicsi az esélye). A 2024-re várható amerikai kamatcsökkentések (és a beragadó infláció) miatt pedig jó beszállási pont jöhet az arany befektetésnél.

Érintett eszközalapok:

- VIG Panoráma Total Return eszközalapok

Devizában nyilvántartott befektetéseket érintő hírek:

Bár Magyarország külső egyensúlya - például a csökkenő energia importárak miatt - jelentősen javult, a jegybanki tartalék a januári kötvénykibocsátások és EU-pénzek befolyása után tovább hízott. Ráadásul több, a befektetők által kockázatosnak tartott kérdés (a hitelek referencia kamatának a meghatározásáról szóló vita és az EU-csúcs) is kedvező megoldással zárult, **a forint kamatok csökkenése miatt a magyar hozamok versenyelőnye egyre kisebb.** Ez pedig a magyar befektetések vonzerejét csökkenti a nemzetközi befektetők körében, ami **a forint gyengüléséhez vezethet.** Az EU-val szemben továbbra is problémás a viszony, ami a választások köze-

ledtével erősödhet. A világsajtóban (New York Times, Financial Times, Bloomberg) Magyarországról megjelenő negatív hírek is erősíthetik ezt a trendet, ezért érdemes a megtakarítások egy részét euróba, illetve dollárba csoportosítani.

Érintett eszközalapok:

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

A dollár/forint árfolyam alakulása



Forrás: MNB

Mintaportfóliók teljesítménye

Mintaportfóliók teljesítménye 2024. január 31-ig:

Alfa Jövőkép életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	4,66%	6,84%	16,20%
Kiegyensúlyozott portfólió	8,36%	9,49%	19,14%
Kockázatvállaló portfólió	12,62%	9,67%	18,00%

Alfa Jáde EUR életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	3,16%	2,80%	4,30%
Kiegyensúlyozott portfólió	6,87%	4,06%	6,89%
Kockázatvállaló portfólió	10,49%	4,95%	9,84%

Alfa Jáde USD életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	4,03%	3,20%	5,47%
Kiegyensúlyozott portfólió	8,41%	3,83%	6,75%
Kockázatvállaló portfólió	12,27%	3,91%	9,31%

A hónap eszközalapjai

Kockázatkerülő eszközalap: VIG Magyar Pénzpiaci eszközalapok

A rövid lejáratú kötvény befektetések kerültek a befektetők fókuszába. Ezek általában alacsonyabb kockázattal és kiszámíthatóbb hozamokkal rendelkeznek. Jelenleg a „no risk taking” (nincs kockázatvállalás) érvényesül, **az alapkezelők aktívan kerülnek a magasabb kockázatú eszközosztályokat, és inkább a stabilitásra és a rövid távú biztonságra összpontosítanak.**

Ez a stratégia általában azon befektetők számára vonzó lehet, akik elsősorban a tőke védelemre és a rövid távú likviditásra összpontosítanak. A VIG Magyar Pénzpiaci eszközalapok tökéletesen illeszkednek a jelenlegi folyamatokhoz, és jó alternatívát kínálnak például a Prémium Magyar Állampapír (PMÁP) kamatszervény fizetéskor felszabaduló megtakarítások átmeneti befektetésére.

Pénzpiaci eszközalapok teljesítménye 2024. január 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Magyar Pénzpiaci Eszközalap (HUF)	2,41%	5,47%	14,09%
NN	Magyar Pénzpiaci Eszközalap	2,65%	5,49%	11,52%
Groupama	Groupama Pénzpiaci Eszközalap	1,87%	4,21%	12,20%
Allianz	Pénzpiaci Forint Eszközalap	2,21%	4,86%	12,46%

Kockázatvállaló eszközalap: VIG MegaTrend Részvény eszközalapok

Minden a tőzsdék irányába mutat: az amerikai gazdaság jól teljesít, a részvénytőzsdék rekord magasságokba emelkedtek, az infláció a korábban gondoltnál magasabb szinten ragadt. És a mesterséges intelligenciával kapcsolatos örületnek sincs még vége (bár kissé mérséklődött): ezek a részvények húzzák felfelé a tőzsdeindexeket (az NVIDIA chipgyártó részvénye csak januárban 30 százalékkal drágult). A VIG MegaTrend Részvény eszközalapokban pedig éppen ezek az MI-

papírok szerepelnek a legnagyobb (40-45 százalékos) részvény súllyal. Az eszközalapok ráadásul a várhatóan gyengülő forintárfolyam elleni biztosításnak is jók, hiszen külföldi értékpapírokban tartják a pénzt. Fontos megjegyezni, hogy a VIG MegaTrend Részvény eszközalapok a különböző árfolyamtrendek gyors változása miatt a kockázatos kategóriába sorolhatók, így viszont rövid távú nyereség elérésére is alkalmasak.

Trendkövető eszközalapok teljesítménye 2024. január 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG MegaTrend Részvény Eszközalap (HUF)	16,19%	5,27%	9,06%
UNIQA	Trendkövető Global 100	8,64%	2,53%	5,76%
NN	Megatrend Részvény ESG Eszközalap	16,24%	1,63%	1,39%

„Sztori” eszközalap: VIG Közép-Európai Részvény eszközalapok

A régiós tőzsdéken korrekció zajlik. Lengyelországban például a decemberben megalakult új kormány és a leköszönő Jog és Igazságosság (PiS) nyilvánosság előtt zajló csatája verte ki a biztosítékot a befektetők körében, nem egy vállalat papírja szenvedett el kétszámjegyű vesz-

teséget. Ugyanakkor a Budapesti Értéktőzsde (BÉT) jól teljesít, és a régiós bankszektor erős teljesítménye, a kamatcsökkentés, és az olajszektor feltámadása is a közép-európai tőzsdék malmára hajtják a vizet.

Közép-Európai részvény eszközalapok teljesítménye 2024. január 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Közép-Európai Részvény Eszközalap (HUF)	12,14%	11,35%	30,69%
Groupama	Közép-Európai Részvény Forint Eszközalap	10,57%	12,33%	27,61%
Allianz	Közép- és Kelet-Európa Részvény Eszközalap	10,19%	10,71%	26,78%
Signal Iduna	Amundi Közép-Európai Részvény Befektetési Alap	9,00%	8,86%	23,71%

Hasznos tudnivalók

 Jegybanki alapkamatok 2024.02.16.	Magyar Nemzeti Bank (MNB, Magyarország)	10,00%	
	Európai Központi Bank (ECB, Európai Unió)	4,50%	
	Federal Reserve (FED, Egyesült Államok)	5,25% - 5,50%	
 Devizaárfolyamok (MNB) 2024.02.16.	Deviza	Árfolyam	Változás (elmúlt 12 hónap)
	EUR/HUF	389,34	1,82%
	USD/HUF	361,64	1,21%

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](#)
[Google Finance](#) | [CNBC](#) | [Trading Economics](#) | [BÉT](#)
[allianz.hu](#) | [cigpannonia.hu](#) | [generali.hu](#) | [groupama.hu](#)
[metlife.hu](#) | [nn.hu](#) | [signal.hu](#) | [uniqa.hu](#)