

Befektetési hírlevél

2024 június

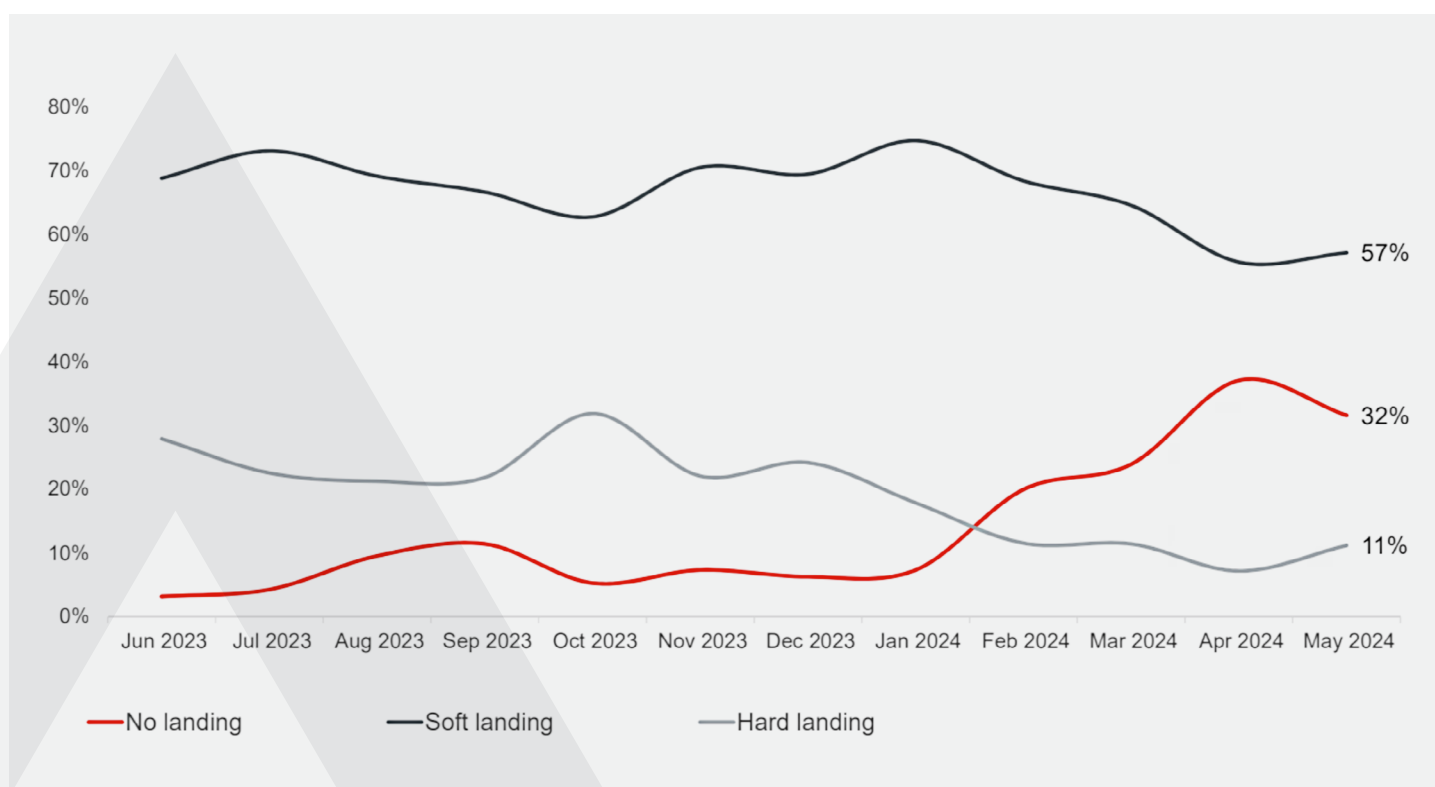
Fókuszban: A lassuló amerikai növekedés

A világ

Májusban már két egymást követő hónapban **csökkent a gazdasági aktivitás az USA feldolgozóiparában**. Bár a tengerentúli gazdaság nem teljesít rosszul, a kereslet általános lanyhulását jól tükrözi az új megrendelések 3,7 százalékpontos csökkenése. A gazdasági növekedés fékeződését egyre több előremutató indikátor jelzi: a Citigroup bankcsoport gazdasági „meglepetés indexe” is meredeken negatívba fordult, ami azt jelenti, hogy a fontos indikátorok értékei dömpingszerűen gyengébbek lettek, mint az előzetes várakozások. A személyes

fogyasztás is akadozik, áprilisban az infláció hatását levonva jelentősen csökkent, főleg az üzemanyagokból adtak el kevesebbet. Nem csoda, hogy az Atlanta Fed (Atlantai Központi Bank) GDPNow előrejelzési modellje a gazdaság éves ütemében már csak 3% körüli növekedést mutatott június első hetében, míg egy hónappal korábban ez meghaladta a 4%-ot. Úgy tűnik, a gazdaság túlhevülése elkerülhető, a „no landing” (amikor lassulás nélkül robog a gazdaság) rovására ismét erősödött a „soft landing” („lassú földet érés”) szcenárió valószínűsége.

A legvalószínűbbnek tartott kimenetek az USA gazdaságában



Forrás: Bank of America

Magyarország

Mindeközben a magyar gazdaság újabb megerősítést kapott, hogy talán kikerült a gödörből. A KSH második, részletes becslése a GDP alakulásáról megerősítette, hogy 2024 első negyedévében 1,1 százalékkal növekedett a gazdasági teljesítmény éves összevetésben. A nemzetközi összehasonlítás-

hoz használt szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok alapján pedig 1,7 százalékkal bővült a gazdaság teljesítménye. Egyre több részlet ismeretes: termelési oldalról a szolgáltatások, a felhasználásról pedig a lakossági fogyasztás húzta fel a mutatót.

Kötvénypiacot érintő hírek

A jelenlegi semleges helyzet jó szállási pont lehet a kötvénypiacokon. Amerikában a jegybank szerepét betöltő Fed hosszabb kamatcsökkentésbe foghat, ami felértékelheti a kötvényeket. Az irányadó 10 éves futamidejű dollár államkötvények hozama június elején az emelkedő infláció miatt másfél évtizedes csúcsának közelében, 4,5% körül mozog. Európában is érik a kamatcsökkentés, a béroldali inflációs nyomás erősödése miatt azonban már csak egy mérséklést várnak 2024-re az Európai Központi Banktól. Így az amerikai és az európai hozamok közti különbség is csökkenhet.

Magas hozammal kecsegtet a magyar állampapír is: a jelenlegi 7% körüli hosszú távú forintkamat szint azt jelenti, hogy körülbelül 10 év alatt lehet vele megduplázni a megtakarításokat. Mivel a hosszú távú infláció éves szinten átlagosan 4-5% körül alakulhat a jelenlegi előrejelzések alapján, így a reálhozam éves 2,5% körül alakulhat.

Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalapok
- VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok

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

Részvénypiacot érintő hírek

Májusban új csúcsot értek el a részvénypiacok. Egyelőre nem jött be a „Sell in May and go away” tőzsdei bölcsesség (azaz májusban érdemes eladni a részvényeket, majd ősszel visszavásárolni őket, mert a tapasztalatok szerint a nyári hónapok befektetői szempontból általában gyengék). A VIG Alapkezelő na gyobbnak becsülte az áprilisi korrekciót (ezért semleges pozícióra csökkentette részvény pozícióit), a „nagy pozitív trend” azonban mintha megszűnt volna. A mostani rövid távú emelkedés ismét a Mesterséges Intelligencia-szektornak köszönhető: az érintett 7 vezető amerikai technológiai óriáscég (Nvidia, Meta, Tesla, Amazon, Alphabet, Microsoft, Apple) jelentései várakozáson felüli, összességében 12%-os eredmény növekedésről szóltak (az összes többi vállalatnál 1% csökkenés volt az átlag), és ez újabb lökést adott a részvény árfolyamoknak. A néha

már túlzott várakozásokat azonban nehéz lesz tartani, a fenti részvények eredménye várhatóan csökken, míg a többié nőhet – ami utóbbiak felzárkózását hozhatja el.

Érintett eszközalapok elsősorban:

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

További érintett eszközalapok (részbeni részvény kitettséjük miatt):

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

A közép-európai részvénypiacok továbbra is kifejezetten olcsók: a **Budapesti Értéktőzsdén** a részvényárfolyamok a rájuk eső nyereség átlagosan kevesebb, mint 7-szeresén forognak, ami az amerikai negyede, a francia harmada és a német fele. A MOL olajvállalat például a legutóbbi negyedévben olyan teljesítményt tett le az asztalra, amire a világ legnagyobb olajvállalatai, a Shell, az Exxon, a Chevron vagy a Saudi Aramco sem volt képes a gyengülő energiaár-környezetben.

Érintett eszközalap elsősorban:

- VIG Közép-Európai Részvény eszközalapok

További érintett eszközalapok (részbeni részvény kitettséjük 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

Alternatív befektetéseket érintő hírek

A befektetők láthatóan nem hisznek az amerikai jegybanknak, hogy belátható időn belül 2%-os lesz az infláció. Ez pedig áremelkedést hozhat az árupiacokon: az arany, réz, ezüst, de például a kakaó (amelynek az árfolyama duplázódott ebben az évben), a narancslé (ezt is kereskedik a New York-i tőzsdén, és új csúcsot ért el), valamint a kávé (több éves csúcson van) is jól teljesíthet. A világgazdaság jelenlegi expanziós szakaszát

is figyelembe véve a VIG Alapkezelő úgy gondolja, hogy egy hosszabb távú nyersanyag szuperciklusban vagyunk, ami nem csak pár hónapig, de akár több évig is kitarthat.

Érintett eszközalapok:

- VIG Panoráma Total Return eszközalapok
- VIG Arany eszközalapok

Devizapiacot érintő hírek

Fundamentálisan pozitív gazdasági környezet erősíti a forint árfolyamát. A magyar makrogazdasági adatok javuló képet mutatnak: javul a fizetési mérleg (az 1,8 milliárd eurós export-többlet sokéves csúcs), a Magyar Nemzeti Bank lassítja a kamatcsökkentéseket (ráadásul a jegybank 2 hetes betéti konstrukciója vonzza a spekulatív tőkét). Az európai parlamenti választások után egyensúlyjavító intézkedések jöhetnek, ezek mind a nemzeti valuta erősödését vetítik előre. Biztosat

persze nem tudni, ezért a kockázatot érdemes több különféle deviza között megosztani.

Érintett eszközalapok:

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

Mintaportfóliók teljesítménye

A VIG Alapkezelő szakemberei által összeállított **min-taportfóliók** célja, hogy útmutatásként szolgáljanak a különböző kockázatvállalási hajlandóságú ügyfelek megtakarítási terveihez:

- A **konzervatív portfólió** azoknak lehet alkalmas, akik hosszú távon alacsony kockázatot vállalnak, és e mellett megelégednek az alacsonyabb várható hozammal. Ebben a portfólióban a kötvény és pénzüpiaci típusú eszközalapok vannak túlsúlyban.
- A **kiegyensúlyozott portfólió** azoknak lehet alkalmas, akik hosszú távon a mérsékelt hozam érdekében

- közepes kockázatot hajlandóak vállalni. Ebben a portfólióban nagyobb súlyt kapnak az alacsonyabb kockázati besorolású eszközalap típusok (kötvény, pénzüpiaci), de kisebb részben az előbbieknél magasabb kockázatú és magasabb hozampotenciállal rendelkező, vegyes és részvény típusú eszközalapok is megtalálhatók benne.
- A **kockázatvállaló portfólió** azoknak lehet alkalmas, akik hosszú távon a várhatóan magas hozam érdekében magas kockázatot hajlandóak vállalni. Ebben a portfólióban a legnagyobb részarányt a részvény típusú eszközalapok képviselik.

Alfa Jövőkép életbiztosítás mintaportfólióinak összetétele					
Konzervatív portfólió		Kiegyensúlyozott portfólió		Kockázatvállaló portfólió	
Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly
VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	20%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (HUF)	5%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (HUF)	10%
VIG Magyar Pénzpiaci Pro Eszközalap (HUF)	60%	Fidelity Global Technology Részvény Pro Eszközalap (HUF)	5%	Fidelity Global Technology Részvény Pro Eszközalap (HUF)	10%
VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (HUF)	10%	VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	50%	Fidelity Sustainable Health Care Részvény Pro Eszközalap (HUF)	10%
VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return Pro Eszközalap (HUF)	10%	VIG Magyar Pénzpiaci Pro Eszközalap (HUF)	25%	VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	30%
		VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return Pro Eszközalap (HUF)	15%	VIG Magyar Pénzpiaci Pro Eszközalap (HUF)	20%
				VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return Pro Eszközalap (HUF)	20%

Alfa Jáde EUR életbiztosítás mintaportfólióinak összetétele					
Konzervatív portfólió		Kiegyensúlyozott portfólió		Kockázatvállaló portfólió	
Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly
VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (EUR)	20%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (EUR)	5%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (EUR)	10%
SPDR Euro Kötvény Pro Eszközalap (EUR)	60%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (EUR)	5%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (EUR)	10%
BNP Money Market Euro Pénzpiaci Eszközalap (EUR)	10%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (EUR)	20%	VIG Közép-Európai Részvény Pro Eszközalap (EUR)	10%
VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszközalap (EUR)	10%	SPDR Euro Kötvény Pro Eszközalap (EUR)	40%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (EUR)	20%
		BNP Money Market Euro Pénzpiaci Eszközalap (EUR)	25%	SPDR Euro Kötvény Pro Eszközalap (EUR)	35%
		VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszközalap (EUR)	5%	BNP Money Market Euro Pénzpiaci Eszközalap (EUR)	15%

Alfa Jáde USD életbiztosítás mintaportfólióinak összetétele					
Konzervatív portfólió		Kiegyensúlyozott portfólió		Kockázatvállaló portfólió	
Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly
VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (USD)	20%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (USD)	5%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (USD)	10%
iShares US Kötvény Pro Eszközalap (USD)	60%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (USD)	5%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (USD)	10%
Aberdeen Liquidity Fund (Lux) US Dollar Pénzpiaci Eszközalap (USD)	10%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (USD)	20%	VIG Közép-Európai Részvény Pro Eszközalap (USD)	10%
VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszközalap (USD)	10%	iShares US Kötvény Pro Eszközalap (USD)	40%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (USD)	20%
		Aberdeen Liquidity Fund (Lux) US Dollar Pénzpiaci Eszközalap (USD)	25%	iShares US Kötvény Pro Eszközalap (USD)	35%
		VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszközalap (USD)	5%	Aberdeen Liquidity Fund (Lux) US Dollar Pénzpiaci Eszközalap (USD)	15%

Mintaportfóliók teljesítménye 2024. május 31-ig:

Alfa Jövőkép életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	1,71%	5,32%	12,67%
Kiegyensúlyozott portfólió	1,64%	7,46%	14,27%
Kockázatvállaló portfólió	1,49%	9,44%	16,68%

Alfa Jáde EUR életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	-0,65%	2,42%	4,42%
Kiegyensúlyozott portfólió	0,25%	3,68%	6,04%
Kockázatvállaló portfólió	1,45%	6,28%	11,08%

Alfa Jáde USD életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	-1,19%	3,33%	5,05%
Kiegyensúlyozott portfólió	-0,15%	4,37%	7,02%
Kockázatvállaló portfólió	0,87%	6,63%	12,25%

Kockázatkerülő eszközalap: VIG Panoráma Total Return eszközalapok

A VIG Panoráma Total Return eszközalapok abszolút hozamú stratégiát követő eszközalapok, amelyek nagyon rugalmas befektetési politikával több eszközosztályba is fektetnek. A nemzetközi tőkepiacokon keresnek jó lehetőségeket, amelyek elsősorban magasabb inflációs környezetben teljesítenek jól. A VIG Alapkezelő úgy látja, hogy az infláció letörése a vártnál nehezebbnek bizonyul a világban: a magas árutőzsdei árak, magas bérnövekedés és túl korán lazítani akaró jegybankok megágyazhatnak a cél felett ragadó áremelkedési ütemnek. Természetesen a gazdasági ciklus alakulásától függően nem teljesít minden

eszköz egyformán, így az eszközosztályok közötti allokáció igen aktív, míg az eszközosztályokon belül a portfóliókezelők keresik a mindenkor legjobb befektetési lehetőségeket. A VIG Panoráma Total Return eszközalapokban vegyesen találhatók részvények, kötvények, valamint árupiaci és egyéb eszközök. Jellemzően magas az árupiacok súlya, fontos befektetések még a hozamok emelkedésére játszó kötvénypozíciók és olyan, hagyományos szektorok (energia és nyersanyag kapcsolt vállalatok részvényei, bankok, retail cégek), ahol a részvény befektetések átlag feletti hozam potenciállal kecsegtetnek.

Abszolút hozamú eszközalapok teljesítménye 2024. május 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Panoráma Total Return Pro Eszközalap (EUR)	2,05%	4,05%	6,55%
Generali	Attraktív Abszolút Hozam Eszközalap	0,40%	1,10%	2,32%
SIGNAL IDUNA	HOLD Széf Abszolút Hozamú Befektetési Alap	1,64%	4,34%	12,65%

Kockázatvállaló eszközalap: VIG Közép-Európai Részvény eszközalapok

A közép-európai részvénytőkepiac továbbra is a VIG Alapkezelő leginkább preferált részvénytőkepiaci régiója. A régiós részvények az első negyedéves „pihenő” után ismét jobban teljesítettek a tőzsdei átlagnál, amit több tényező is támogatott. A tavalyi recessziós környezet után az idei évben már erősebb növekedés várható a régió országaiban (szemben például a fejlett országokkal, ahol lassul ez a dinamika), míg az inflációs

környezet stabilizálódni látszik. A javuló makrogazdasági kép a vállalati eredményekben is meglátszik: a régiós eredmény várakozások – főként a bankszektorban – fokozatosan javultak az utóbbi hónapokban. A közép-európai részvénytőkepiacok értékeltsége emelett továbbra is rendkívül alacsony: a magyar részvénytőkepiac például már az egyik legolcsóbb a világon, a vállalati eredményekhez képest olcsóbbnak számít Törökországnál is.

Európai részvény eszközalapok teljesítménye 2024. május 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Közép-Európai Részvény Pro Eszközalap (HUF)	8,24%	20,58%	49,63%
Generali	EuróRészvény Eszközalap	2,97%	13,07%	18,45%
MetLife	Euro Top Euróavezeti Részvény Eszközalap	3,09%	16,00%	20,98%

„Sztori” eszközalap: VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok

A VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok több stratégiát tartalmazó, mind hozam, mind pedig kockázat szempontjából igen kiegyensúlyozott, a mögöttes alapokon keresztül rendkívül aktív eszközalapok. Egyenlő arányban tartalmazzák a VIG Alapkezelő négy legnagyobb, rugalmas befektetési politikát folytató, abszolút hozamú alapját (Alfa, Maraton, Moneymaxx,

Panoráma). A VIG Alapkezelő a taktikai eszközalakációban rövid távú, egyedi ötletekkel törekszik plusz hozam generálására. Mivel a VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok mögöttes alapjainak mindegyike rendkívül aktív stratégiát követ, megoldást jelenthetnek a mostani hektikus piaci környezetben.

Abszolút hozamú eszközalapok teljesítménye 2024. május 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Smart Money Alapok Alapja Eszközalap (HUF)	1,77%	7,23%	16,70%
SIGNAL IDUNA	SI Amundi Smart Future Részvény Befektetési Alap	-0,85%	13,93%	15,44%
MetLife	Ritmus - Aktívan Menedzselt Vegyes Eszközalap	2,25%	7,05%	13,90%

Hasznos tudnivalók

	Jegybanki alapkamatok 2024.06.19.	Magyar Nemzeti Bank (MNB, Magyarország)	7,00%	
		Európai Központi Bank (ECB, Európai Unió)	4,50%	
		Federal Reserve (FED, Egyesült Államok)	5,25 – 5,50%	
	Devizaárfolyamok (MNB) 2024.06.19.	Deviza	Árfolyam	Változás (elmúlt 12 hónap)
		EUR/HUF	396,513	-6,73%
		USD/HUF	369,82	-8,82%

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.
Koplányi Mónika | termék és értékesítés támogatási munkatárs, VIG Alapkezelő Zrt.
Kovács László | üzletfejlesztési igazgató, 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](#)