

Befektetési hírlevél

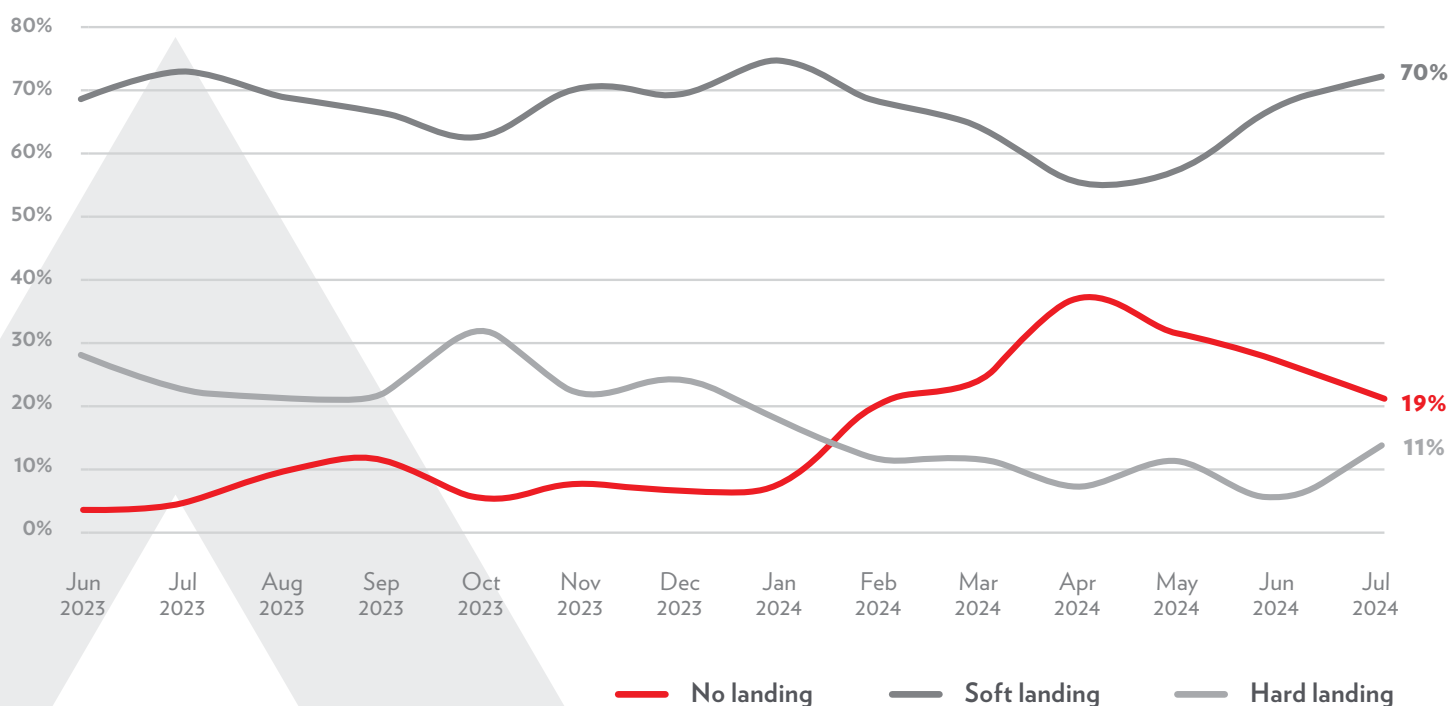
2024 augusztus

Fókuszban: Újra a recesszióval riogatnak Amerikában

Igencsak **kedvezőtlen makrogazdasági adatok láttak napvilágot az Egyesült Államokban**, ami újra hozzájárulhat a recessziós félelmek növeléséhez. A vártnál jobban lassult ugyanis a foglalkoztatás növekedése a Munkaügyi Statisztikai Hivatal legfrissebb információi szerint. A nem mezőgazdasági üzemekben alkalmazottak száma mindössze 114 ezerrel nőtt júliusban a júniusi 179 ezer után, a munkanélküliségi ráta pedig 4,3%-ra nőtt, ami 2021 októbere óta a legmagasabb érték. A statisztikák, amelyek most elsősorban a feldolgozóipar

gyengélkedését mutatják, hosszú idő után ismét növelték a tengerentúli gazdaság „hard landing”, azaz „kemény földet érés” (a recesszió) bekövetkezésének valószínűségét. Igaz, még mindig a „soft landing” (azaz jelentősebb gazdasági hanyatlás) kimenetel lehet a leginkább valószínű, a megtorpanás nélküli növekedésnek egyre kisebb esélyét láthatjuk. Az amerikai jegybank szerepét betöltő, washingtoni székhelyű Federal Reserve valószínűleg **hamarosan csökkenti az irányadó kamatokat**, hogy az olcsóbb hitelekkel életet lehelhessen az USA gazdaságába.

A legvalószínűbb gazdasági kimenetel intézményi vezetői várakozások alapján

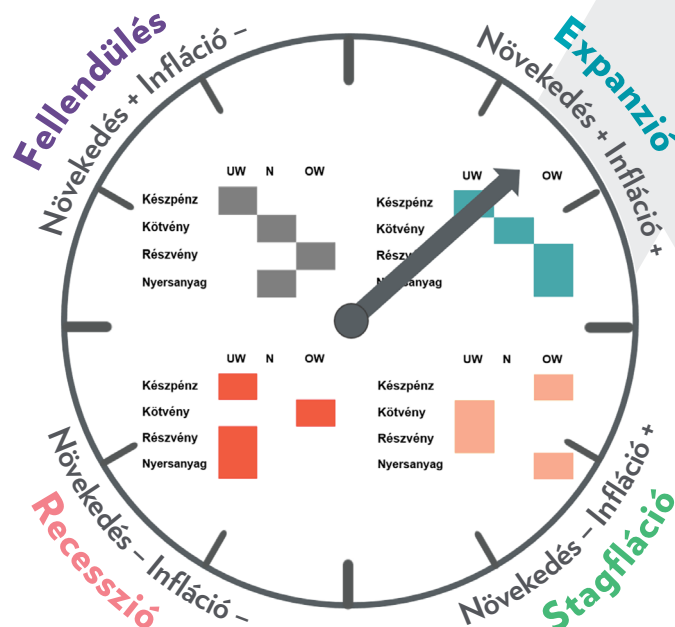


Forrás: Bank of America, VIG Alapkezelő

Befektetési óra

A múlt hónapban a globális befektetési óra jelentős elmozdulást mutatott. Az olajárak 80 dollár fölé emelkedése és a globális növekedési kilátások romlása a stagfláció felé való elmozdulást eredményezte. Egyelőre nem tudjuk megerősíteni, hogy az óra új szakaszba lépett volna át, így még mindig az expanzió fázisban vagyunk, de a rövid távú kilátás a kockázatok további csökkentésének irányába mutat.

A globális növekedési kilátások romlanak, a recessziós mutatók a küszöbértékhez közelítenek. Az alapforgatókönyv továbbra is a puha landolás marad, de a gazdaságok kemény földet érésének valószínűsége kissé megnőtt.



Kötvénypiacot érintő hírek

A jelenlegi turbulens tőkepiaci helyzetben **a magyar állampapírok ismét felértékelődhetnek**: egyrészt, mert a kamatok még mindig viszonylag magas, másrészt a hazai szabályozás folyamatos technikai keresletet biztosít irántuk (például a hazai bankok extraprofitadó-kötelezettségüket csökkenthetik a magyar állampapírok vásárlásával).

Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG Magyar Kötvény eszközalapok
- VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap

Jól teljesíthetnek a **fejlett országok kötvényei** is, ezért ezeknek helye van a körültekintő portfóliókban. A legfőbb régiókban ugyanis rendre lefelé minősítettek a növekedési kilátásokat: a sokáig az egyik legjelentősebb felvevőpiacnak számító Kína egyelőre nem tud kilábalni az ingatlanpiaci válságból, Amerikában a növekvő munkanélküliség, Európában a fogyasztók óvatossága csökkenti érezhető mértékben a vásárlóerőt. A Fednek és az Európai Központi Banknak nem is nagyon maradt más lehetősége, mint hogy – akár már szeptemberben – csökkentse az irányadó kamatok, hogy az olcsóbb hitelekkel támogassa a gazdasági növekedést. Ez pedig **felértékelheti** a korábban magasabb hozammal forgó (azaz alacsonyabb árfolyamú) kötvényeket. A kamatok csökkentéséhez az infláció globális mérséklődése is jó alapot szolgáltathat: a nyersanyagárak a romló növekedési kilátásokat nézve cseppet sem meglepő módon szintén mérséklődnek.

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
- VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalapok

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

Érdemes volt osztani a VIG Alapkezelő véleményét a múlt hónapban, miszerint nem árt az óvatosság az amerikai tőzsdéken. A július közepi csúcsához képest egy hónap alatt **10 százalékot esett a New-York-i tőzsdén** irányadó S&P 500 index, de hasonló mértékű a mínusz Európában is. A japán NIKKEI 250 mutató pedig augusztusban egyetlen nap alatt 12,4 százalékot esett (az 1987-es nagy tőzsdekrach, a „Fekete Hétfő” óta a legnagyobb), és az idei év egészét tekintve minden nyereségét elvesztette. A részvénypiacok gyengélkedése mögött egyszerre több ok is állhat: Amerikában a kedvezőtlen gazdasági adatok (lásd fentebb) növelik a recessziós félelmeket, ráadásul a vállalati eredmények is gyengébbek lettek a vártnál. A világ legnagyobb gazdasága bizony köhécsel: a fogyasztásban érdekelt vállalatok (mint az Amazon.com, a McDonalds, a Starbucks, vagy a luxuscégek) a vártnál gyengébb eredményekről adtak számot. A Közel-Keleten fokozódik a háborús feszültség, **Japánban pedig az emelkedő bérektől megriadó központi bank kamatot emelt**, hogy elejét vegye az infláció emelkedésének, amivel világszerte akaratlanul is részvényeladási hullámot indított el. Ekkor derült ki, hogy rengeteg befektető finanszírozta rész-

vény vásárlásait olcsó jen hitelből, ami a magasabb kamat és az ennek hatására erősödő jen miatt hirtelen már nem is volt olyan olcsó.

Bár az ember a veszteségeket látva legszívesebben szabadulna a részvény befektetésektől, a tapasztalatok szerint nem feltétlen érdemes pánikba esni: a 2009-es pénzügyi és a 2020-as Covid-válság is jelentős esést hozott, utána azonban a tőzsdék újabb csúcsokra mentek.

Érintett eszközalapok elsősorban:

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

További érintett eszközalapok (részbeni részvény kitettségük miatt):

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

Alternatív befektetéseket érintő hírek

Továbbra is jó befektetésnek bizonyult az arany, amely unciánként (31,1 gramm) 2500 dolláros árával **új történelmi csúcsot** ért el, ami az év eleje óta dollárban számolva 20 százalékos árfolyam emelkedést jelent. A menedék eszköznek tekintett nemesfém keresletét az idei második negyedévben a jegybanki vásárlások növelték (egy év alatt +6%), amelyek az arannyal diversifikálják a portfóliójukat (érdemes lehet példát venni róluk). A legnagyobb vásárló **Lengyelország** volt: a Lengyel Nemzeti Bank összesen 377 tonnás készlete a teljes tartalék 13 százalékát teszi ki – ezt az arányt

Adam Glapinski jegybankelnök 20 százalékra emelné. A többi nyersanyag – leginkább a réz – ára ugyanakkor csökkent, és az olajpiaci rali is kifulladt a recessziós félelmek felerősödése miatt.

Érintett eszközalapok:

- VIG Panoráma Total Return eszközalapok
- VIG Arany eszközalapok

Jelentősen **gyengült a forint**, így megint jól látszik, hogy a megtakarítások értékének megtartásához elengedhetetlen, hogy a pénz egy részét **eurós, dolláros vagy svájci frank alapú eszközben** tartsuk. Augusztus első napjaira egy euróért megint majdnem 400 forintot kellett fizetni. A globális részvénypiaci eladási hullám megmutatta, hogy a magyar deviza igen csak sérülékeny: a csökkenő forint kamatok miatt a forint nemzetközi versenyelőnye folyamatosan csökken, a mostanihoz hasonló turbulens időkben a 2,5% kamatfelár bizony kevés az üdvösséghez. A hazai gazdaság sem muzsikál túl jól: az államkasszában jelentős

lyukak tátonganak, és az idei második negyedévben meglepetésre csökkent a magyar GDP értéke is: a fő exportpiac, Németország is gyengélkedik és a magyar lakosság sem fogyaszt eleget. Az euró és a menedék valutának számító svájci frank viszont jól muzsikál.

Érintett eszközalapok:

- Euróban és dollárban nyilvántartott biztosítási módok eszközalapjai
- Forintban nyilvántartott biztosítási módok 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 Pénzüpiaci 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 Pénzüpiaci Pro Eszközalap (HUF)	25%	VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	30%
		VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return Pro Eszközalap (HUF)	15%	VIG Magyar Pénzüpiaci 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 Eszkőzalap (EUR)	20%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszkőzalap (EUR)	5%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszkőzalap (EUR)	10%
SPDR Euro Kötvény Pro Eszkőzalap (EUR)	60%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszkőzalap (EUR)	5%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszkőzalap (EUR)	10%
BNP Money Market Euro Pénzpiaci Eszkőzalap (EUR)	10%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszkőzalap (EUR)	20%	VIG Közép-Európai Részvény Pro Eszkőzalap (EUR)	10%
VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszkőzalap (EUR)	10%	SPDR Euro Kötvény Pro Eszkőzalap (EUR)	40%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszkőzalap (EUR)	20%
		BNP Money Market Euro Pénzpiaci Eszkőzalap (EUR)	25%	SPDR Euro Kötvény Pro Eszkőzalap (EUR)	35%
		VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszkőzalap (EUR)	5%	BNP Money Market Euro Pénzpiaci Eszkőzalap (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 Eszkőzalap (USD)	20%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszkőzalap (USD)	5%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszkőzalap (USD)	10%
iShares US Kötvény Pro Eszkőzalap (USD)	60%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszkőzalap (USD)	5%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszkőzalap (USD)	10%
Aberdeen Liquidity Fund (Lux) US Dollar Pénzpiaci Eszkőzalap (USD)	10%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszkőzalap (USD)	20%	VIG Közép-Európai Részvény Pro Eszkőzalap (USD)	10%
VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszkőzalap (USD)	10%	iShares US Kötvény Pro Eszkőzalap (USD)	40%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszkőzalap (USD)	20%
		Aberdeen Liquidity Fund (Lux) US Dollar Pénzpiaci Eszkőzalap (USD)	25%	iShares US Kötvény Pro Eszkőzalap (USD)	35%
		VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszkőzalap (USD)	5%	Aberdeen Liquidity Fund (Lux) US Dollar Pénzpiaci Eszkőzalap (USD)	15%

Mintaportfóliók teljesítménye 2024. július 31-ig

Alfa Jövőkép életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	3,30%	4,85%	10,47%
Kiegyensúlyozott portfólió	5,14%	6,81%	11,41%
Kockázatvállaló portfólió	5,96%	8,47%	14,30%

Alfa Jáde EUR életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	2,19%	1,52%	5,66%
Kiegyensúlyozott portfólió	2,47%	2,74%	6,65%
Kockázatvállaló portfólió	3,17%	4,70%	9,67%

Alfa Jáde USD életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	3,79%	2,53%	6,71%
Kiegyensúlyozott portfólió	3,72%	3,56%	7,45%
Kockázatvállaló portfólió	4,46%	5,38%	9,74%

A hónap eszközalapjai

Kockázatkerülő eszközalap: VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok

A globális növekedési kilátások romlanak, és a recessziós mutatók közelednek a küszöbértékhez. Ilyen gazdasági környezetben a befektetők gyakran keresnek biztonságosabb befektetési lehetőségeket, mint amilyenek például a fejlett piaci államkötvények.

A fejlett országok gazdaságának lassulása is felértékeli a kötvényeiket. Amerikában dezinflációs nyomás tapasztalható, és a Federal Reserve egyre inkább hajlik a kamatsökkentésre. Európában is hadilábon állnak a vállalatok a kilátásokkal kapcsolatban (a korábbi nagy felvevőpiac, Kína az állami programok ellenére még mindig nem tu-

dott kilábalni az ingatlanpiacról induló válsággal), így mindkét piacon akár már szeptemberben jöhet a kamatsökkentés, hogy életet lehessen a gazdaságba. Ez pedig jellemzően pozitívan hat a kötvény árfolyamokra, mivel az alacsonyabb kamatkörnyezetben a már meglévő kötvények hozama vonzóbbá válik. A fejlett piacok államkötvényei erős devizákban (mint az USD vagy az EUR) denomináltak, ami hozzájárul a portfólió stabilitásához és a devizakockázat kezeléséhez. A fejlett piaci államkötvények tradicionálisan alacsony kockázatú befektetések, amelyek vonzóak lehetnek a volatilis piaci környezetben.

Kötvény eszközalapok teljesítménye 2024. július 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Fejlett Piaci Államkötvény Pro Eszközalap (HUF)	4,17%	4,06%	8,51%
Allianz	Állampapír Eszközalap	2,88%	2,87%	9,91%
Groupama	Európai Fejlett Piaci Állampapír Forint Eszközalap	2,03%	2,08%	9,05%

Kockázatvállaló eszközalap: VIG Maraton ESG Multi Asset eszközalapok

A globális gazdasági lassulás és a megnövekedett piaci volatilitás miatt a rugalmas befektetési politikát követő VIG Maraton ESG Multi Asset eszközalapok kiemelkedő befektetési lehetőségek. Az eszközalap család részvény súlyának csökkentése és a kötvény kitettség növelése az új helyzetben is stabilitást nyújt a portfóliónak, míg a közép-kelet európai piacokon való jelenlét fenntartása hosszú távú növekedési potenciált kínál. A szelektív részvénykiválasztás olyan vezető vállalatokat foglal magába,

mint a legnagyobb hazai (és régiós) pénzügyi intézetnek számító OTP Bank, az amerikai piacon megjelenő Richter Gedeon, a fogyókúra-piacra beszálló amerikai Pfizer és az elsőszámú román energetikai cég, a Hidroelektrika, ami biztosítja az eszközalapok erős fundamentumait. Az ESG befektetések iránti növekvő kereslet és a pozitív reálhozamokat kihasználva a VIG Maraton ESG Multi Asset eszközalapok kedvező perspektívát nyújtanak a befektetők számára a jelenlegi gazdasági környezetben.

Tematikus ESG részvény eszközalapok teljesítménye 2024. július 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszközalap (EUR)	2,20%	4,49%	9,41%
NN	Megatrend Részvény ESG Eszközalap	4,44%	7,43%	9,17%

„Sztori” eszközalap: VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalapok

A világgazdaság lassulása és a növekvő piaci bizonytalanságok közepette a VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalap család lehet a következő hónapok egyik favoritja. Az eszközalapok magas durationnel rendelkeznek (azaz a bennük lévő kötvények átlagos hátralévő futamideje magas), így különösen érzékenyek a kamatváltozásokra. Kamatcsökkentési várakozások esetén ez előnyt jelenthet, mivel a kötvények árfolyama jobban növekszik, amikor a kamatok csökkennek. Az amerikai jegybank szerepét betöltő Federal Reserve és

az Európai Központi Bank már korábban említett, ősze várható kamatcsökkentése így jelentősen növelhetik a kötvények értékét, ami kedvező hozamokat eredményezhet befektetőink számára. Az infláció mérséklődése szintén hozzájárul a kötvények vonzerejéhez, mivel a reálhozamok javulnak. A VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalap család diverzifikált portfólióval rendelkezik, amely fejlett piaci államkötvényekre és más fix kamatozású eszközökre fókuszál, biztosítva ezzel a stabilitást és a védelmet a piaci volatilitás ellen.

Abszolút hozamú kötvény eszközalapok teljesítménye 2024. július 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG BondMaxx Total Return Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	4,35%	3,14%	9,91%
Generali	Világjáró Kötvény Eszközalap	3,19%	4,05%	9,09%
Metlife	Balance Globális Kötvény Eszközalap (HUF)	2,90%	3,73%	8,09%

Hasznos tudnivalók

 Jegybanki alapkamatok 2024.08.09.	Magyar Nemzeti Bank (MNB, Magyarország)		6,75%
	Európai Központi Bank (ECB, Európai Unió)		4,25%
	Federal Reserve (FED, Egyesült Államok)		5,25 – 5,50%
 Devizaárfolyamok (MNB) 2024.08.09.	Deviza	Árfolyam	Változás (elmúlt 12 hónap)
	EUR/HUF	396,012	2,105%
	USD/HUF	362,521	2,653%

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 következményeire. 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 | marketing és sales support munkatárs, VIG Alapkezelő Zrt.
Koplányi Mónika | marketing és sales support szakértő, 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](#) | [alfa.hu](#)