

BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL

2023. április

# Óvatos optimizmus

Fókuszban az amerikai  
infláció és recesszió

*érted*



# JEGYZET

ÓVATOSSÁGGAL KEZELJÜK A PIACOKAT, A RECESSZIÓ ESÉLYE ÉS AZ INFLÁCIÓ TOVÁBBRA IS VESZÉLYEKET HORDOZ MAGÁBAN, AZONBAN AZ EGYRE KEDVEZŐBB HÍREK ÉS MAKROGAZDASÁGI ADATOK MIATT MÁR KEZDENEK KEDVEZŐ BESZÁLLÁSI LEHETŐSÉGEK KI-ALAKULNI ELSŐSORBAN A KÖTVÉNYPIACOKON

Márciusra jelentősen csökkent az amerikai infláció: a februári 6 százalék után jóval kisebb mértékű, 5 százalékos volt a fogyasztói árak emelkedésének éves üteme – ilyen alacsony inflációt 2021 májusa óta nem mértek. Az ok, hogy a benzin ára csökkent – a nyersolaj hordónkénti ára március közepére 65 dollárra esett, míg februárban még meghaladta a 80 dollárt. Nemcsak az éves, de az egyhavi drágulás is alatta maradt a várakozásoknak, ugyanakkor sajnos a maginflációs nyomás továbbra is jelentős.

A makacsul magas bérleti díjak továbbra is támogatják az inflációs nyomást, ami valószínűleg oda vezet, hogy a Federal Reserve a következő hónapban ismét kamatot emel.

Ahogy megtette azt már az előző hónapban is. Jeremy Powel jegybankelnök akkor úgy nyilatkozott: további monetáris szigorításra már nem lesz szükség. A bankcsődök miatt ugyanis szigorodtak a pénzügyi feltételek – a pénzügyi intézetekkel kapcsolatos problémából gyorsan politikai tőkét kovácsoltak: Joe Biden elnök már néhány nappal a fizetési nehézségek napvilágra kerülése után sürgette az elődje, Donald Trump által bevezetett enyhítések megszüntetését – ez pedig segít az infláció elleni harcban. Kevesebb hitel, kisebb vásárlóerő. Ám érdemes figyelni az óvatosságra intő jelekre: az amerikai munkaerőpiac továbbra is roppant erős, a munkanélküliségi ráta 53 éves mélypontra esett vissza januárban (3,4%) és márciusban is csak 3,5% volt. Alacsony munkanélküliség idején a munkaadók munkaerő-kereslete meghaladja a kínálatot. Egy ilyen feszes munkaerőpiacon a munkaadóknak jellemzően magasabb béreket kell fizetniük, hogy vonzzák az alkalmazottakat, ami végső soron a bérinfláció növekedéséhez vezet. Teljesen tehát mégsem lehet készpénznek venni a kamatemelések leállítását.

AMERIKAI MUNKANÉLKÜLISÉG



## MI TÖRTÉNT MÉG?

Japán öt legnagyobb kereskedelmi vállalatának részvényei jelentős árfolyam emelkedést mutattak, miután a világ egyik leghíresebb befektetője, Warren Buffet bejelentette, hogy növelni kívánja cégének részesedését bennük. Az úgynevezett "sogo shosha" cégek – a Mitsubishi, a Mitsui, az Itochu, a Marubeni és a Sumitomo – óriási konglomerátumok, amelyek sok különböző érdekeltséggel rendelkeznek. Így némileg hasonlítanak Buffett cégéhez, a Berkshire Hathaway-hez, és amelyben az amerikai milliárdos akár 9,9 százalékig is emelné jelenleg 7,4 százalékos tulajdonrészét.

Jelentősen nőtt a kínai jüan szerepe a globális gazdaságban, jelenleg már a negyedik legtöbbet használt deviza a világpiacon. Az előkelő helyezés annak köszönhető, hogy Oroszország a nyugati háborús szankciók miatt kereske-

delme nagy részét Kínával folytatja le, aminek elszámolása pedig jüanban történik. Oroszországban pedig már az első helyen áll, megelőzve az amerikai dollárt.

Az elmúlt időszak egyik legjobban teljesítő devizája lett a magyar forint. Az euróval és a dollárral szemben egy éves csúcstot ért el márciusban. A jó teljesítménynek több oka is volt. Első sorban a nemzetközi összehasonlításban is kiemelkedően magas, 18%-os irányadó forint kamat – Romániában például a jegybank legutóbb január elején emelte 25 bázisponttal 7 százalékra az alapkamatot. A második ok, hogy tavaly év végén sikerült megegyezni az Európai Unió forrásokról – ennek szimbolikus jelentősége is fontos. De az energiafogyasztás csökkenése és a gázár esése is segített (az energia importhoz sok forintot kell devizára váltani) és a dollár gyengülése is a feltörekvő devizák malmára hajtotta a vizet.





## ESZKÖZALAPOKAT ÉRINTŐ HÍREK

### KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK

1. Kellemetlen meglepetést okozott a márciusi inflációs adat: a hazai áremelkedés üteme (25,2%) alig csökkent, ami továbbra is óvatosságra intheti a jegybankot. Egy ideig még maradhat a magas forintkamat.
2. Az amerikai jegybank a várakozásoknak megfelelően 25 bázisponttal 5 százalékra emelte az irányadó kamatot, a kamatpálya tetejét azonban jelentősen alacsonyabbra várják a befektetők, mint a bankcsőd előtti előrejelzésekben – ez felértékeli a dollárkötvényeket.

### RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

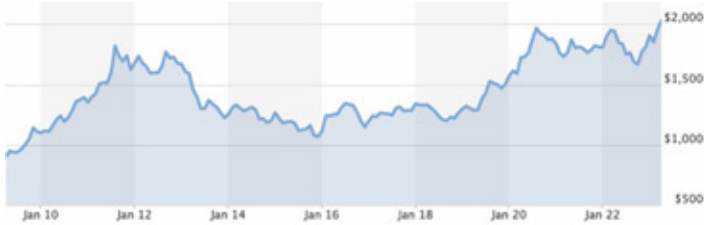
1. Erősödtek az amerikai tőzsdék, mert nem lett csődhullám a pénzügyi szektorban. Az S&P 500 és a Dow Jones ipari index is 5%-kal került feljebb. A legjobban a technológiai cégeket tömörítő Nasdaq index emelkedett 10%-kal.
2. A magyar tőzsde is jól teljesített. A blue chip papírok közül a Richter gyógyszergyártó 40 milliárd forintos saját részvény visszavásárlást jelentett be, a MOL olajcég pedig rekord méretű osztalék kifizetésére készül.
3. Évente 1 milliárd dollárt költ mozifilmek készítésére az Apple azzal a céllal, hogy megvesse a lábát Hollywoodban és új előfizetőket szerezzen streaming szol-

gáltatásához. A híre a nagyobb amerikai mozi-részvények, mint például az IMAX és az AMC, valamint az Apple árfolyama is 4-5%-kal erősödött.

4. A Tesla közzétette az első negyedéves járműgyártás- és szállítási adatait, amely alapján a cég több mint harmadával tudta növelni a leszállított járművek számát az előző év azonos időszakához képest. A hírt pozitívan fogadták a befektetők, az autógyártó papírjainak árfolyama 5%-ot emelkedtek.
5. Az Alibaba kereskedelmi platform tulajdonosa, Jack Ma visszatérhetett hosszú, "önkéntes" külföldi száműzetéséből. A cég holdinggá alakul, nagymértékű részvénykibocsátást tervez, a miniszterelnök pedig a korábbi korlátozások után reformokat és piacbarát kormányzást ígér. Az Alibaba árfolyama a híre 20%-ot emelkedett, de a többi technológiai társaság részvényárfolyama is nőhet.
6. Spekulánsok célkeresztjébe került a legnagyobb német pénzintézet, a Deutsche Bank a svájci Credit Suisse-csődhelyzet kialakulása után. A bank ugyan szintén könyvelt el veszteséget a kötvényeinek nagymértékű árfolyamesése miatt, azonban komoly problémák kialakulásának egyelőre nincs nyoma. Ennek ellenére a bank árfolyama több mint 8%-ot esett.

## ALTERNATÍV ESZKÖZALAPOKAT ÉRINTŐ HÍREK

1. Több, mint egyéves csúcsra drágult az arany, az unciánként 2000 dolláros ár már a történelmi csúcstól közelíti. A rálátást a gyengülő dollár, a menedék eszközök iránt erősödő kereslet és a vártnál gyengébb gazdasági adatok táplálták: az új munkahelyek száma kétéves mélypontra csökkent, csökkennek a gyári megrendelések is – a jegybanki szigor a vártnál hamarabb véget érhet, a kamatok máris csökkennek.



2. Az olajkitermelés meglepetésszerű csökkentéséről döntött az OPEC+. Oroszország mellett több közel-keleti nemzet is kevesebbet állít elő (összesen 3,66 millió hordóval). Elemzők szerint a kínálat szűkítése a világszerte hordónként 10 dolláros emelkedést indokolhat.
3. Fokozódott a lakáspiac lassulása, azonban annak mértéke elmaradt a várttól – áll a KSH 2022-es évet elemző jelentésében. Szakértők szerint az árcsökkenés idén is folytatódhat, ám drasztikusabb visszaesés a közeljövőben nem várható.

## VEGYES ESZKÖZALAPOK

A kötvény, a részvény és az alternatív eszközalapokat érintő hírek. Ezek az eszközalapok több típusú befektetésből állnak, a fentebb említett, a kötvény, a részvény, és az alternatív eszközalapokat érintő hírek mindegyike hatással van ezeknek az eszközalapoknak a teljesítményére.



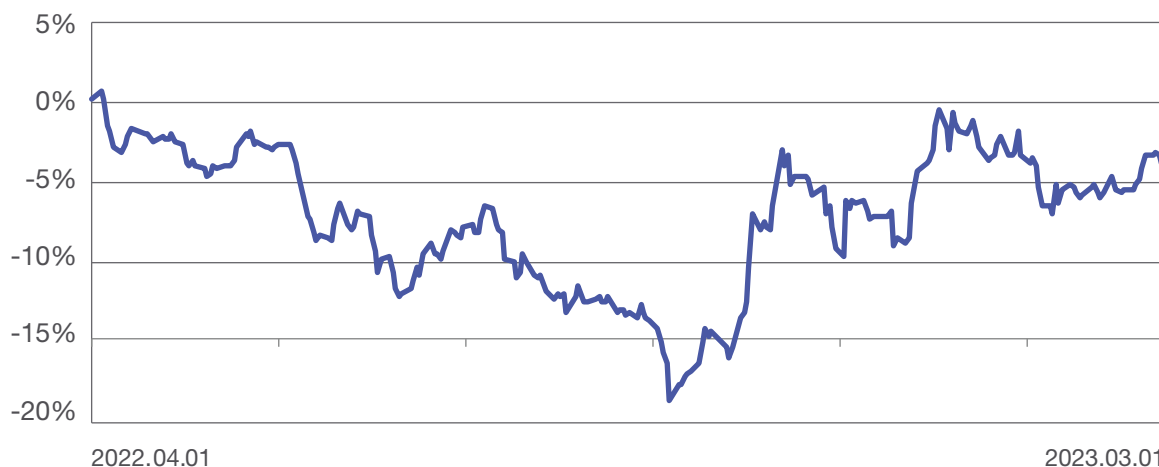


## A HÓNAP ESZKÖZALAPJA: AKTÍV HAZAI KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A magyar kamatkörnyezet a régiós országokhoz viszonyítva is nagyon magas. Az eszközalapban található papírok átlagos hátralévő futamideje 5 év körül mozog, az előretekintő hozamok pedig jelenleg 9% körül mozognak. Kockázata az ajánlott tartási idő alatt alacsony.

Az eszközalap aktív befektetést végez – folyamatosan elemzik az állampapír piacot és ennek megfelelően folyamatosan optimalizálják a befektetéseket –, jelenleg eny-

hén felülsúlyozza a magyar kötvényeket, amely a jelenlegi gazdasági helyzetben vonzó lehetőséget nyújt a beszárlásra. Célja, hogy középtávon a banki betéti kamatoknál magasabb hozamot nyújtson a befektetőknek. Ehhez az eszközalap alacsony kockázatú, ugyanakkor az állampapíroknál várhatóan magasabb hozamot biztosító banki és vállalati kibocsátású, forintban denominált, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat is tarthat a portfóliójában.



## Készítették:

Gyurkó Dániel | portfóliómenedzser  
Király-Kovács Mátyás | portfóliómenedzser  
Nagy Klaudia, CEFA | portfóliómenedzser  
Simon Dániel | senior product manager  
Horváth Márk | sales support manager

## Forrás:

UNION saját elemzések | [akk.hu](http://akk.hu) | [mnb.hu](http://mnb.hu) | [portfolio.hu](http://portfolio.hu) | Bloomberg |  
[index.hu](http://index.hu) | [napi.hu](http://napi.hu) | [marketwatch.com](http://marketwatch.com) | Duna House