

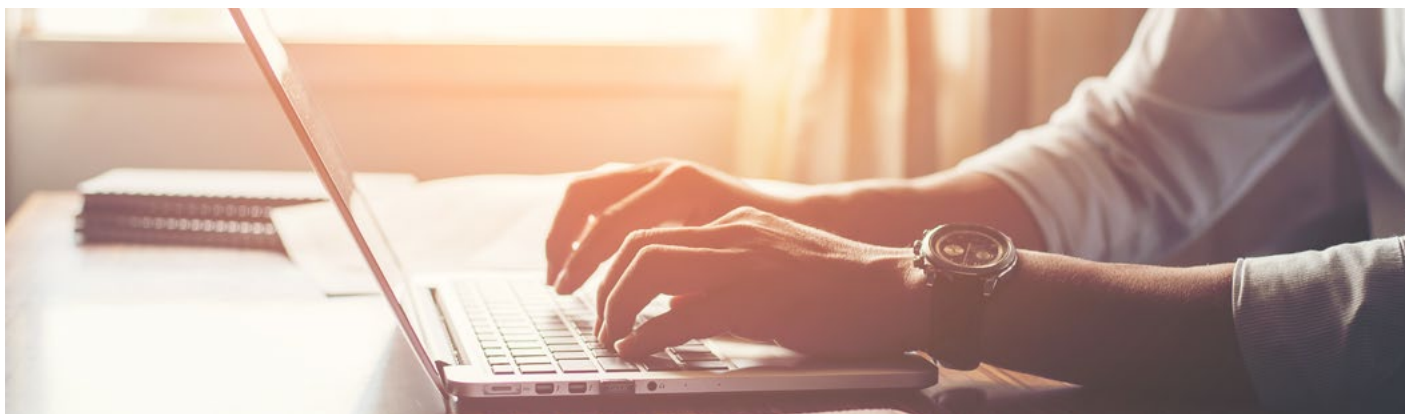
BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL

2023. március

# Csak semmi pánik

Fókuszban a bankcsődök

# JEGYZET



## Hatalmas pánik, hirtelen megnyugvás.

Az elmúlt hónap talán legfontosabb híre Amerikából, a Szilikon-völgyből érkezett: három közepes méretű bank komoly likviditási nehézségekkel nézett szembe, miután az ügyfelek megrohmozták a pénzügyi intézeteket. Mi történt? Egy bank jellemzően rövid távú forrásokat (betéteket és számlapénzt) gyűjt, amelyeket aztán hosszabb lejáratú eszközökbe, kötvényekbe és hitelekbe fektet. Azonban a tavalyi évben történt jelentős kamatemelések miatt ezek a hosszú futamidejű eszközök jelentős mértékben leértékelődtek. Amikor hirtelen sokan akarták kivenni a pénzüket a bankokból (például azok a technológiai cégek, amelyek a mind borúsabb gazdasági környezet miatt nem jutottak elég finanszírozáshoz), a szükséges fedezet felszabadítása nagy veszteségeket okozott volna (sőt, minden betétes kielégítésére valószínűleg nem is lett volna elég). Azért, hogy ne legyen szükséges minden eszköz eladása és még több veszteség realizálása, az amerikai jegybank szerepét betöltő FED likviditási hitelt nyújtott ezeknek a bankoknak, és biztosította minden betétes kifizetését.

Az amerikai bankcsődök először jelentős aggodalmakat okoztak a tőzsdéken, a vezető részvényindexek és főleg a bankpapirok meredeken zuhantak, a befektetők szeme előtt már-már a 2009-es pénzügyi válság rémképe lebegett. A FED gyors válaszlépései azonban megakadályozták a probléma továbbterjedését, a kamatemelési ciklus végéről terjedő szóbeszéd pedig megnyugtatta a tőzsdéket. A kamatok csökkenni kezdtek, a kötvények drágultak, kisebb lett az elvárt hozam, mindezek miatt a részvények ismét emelkedő pályára álltak. Mindezt erősítette, hogy februárra 6%-ra csökkent az infláció a januári 6,4% után. Európában is sikerült elejét venni a bankpániknak, miután a gyenge

láncszemnek tekintett, az elmúlt években számos botrányba keveredett Credit Suisse óriásbankot a svájci kormány közreműködésének riválisa, az UBS felvásárolta.

## Mi történt még?

A kínai gazdaság a felpattanás jeleit mutatja, ahogy véget értek a Covid miatti lezárások. Februárban éves 3,5%-kal, 7 700 milliárd yüanra nőtt a kiskereskedelmi forgalom (januárban még 1,8%-kal csökkent), a vártnál majdnem kétszer gyorsabban nőtt az ipari termelés, miközben emelkedett a munkanélküliség.

Az Európai Központi Bank továbbra is marad a szigorú monetáris politikánál, és a várakozásoknak megfelelően 50 bázisponttal emelte az alapkamatot. Az euró övezetben ugyanis továbbra is magas az infláció, a februári 8,5% jóval felülmúlta az elemzői várakozásokat. A gázhelyzet sem egyszerű: az előrejelzések alapján fogyasztáscsökkentésre van szükség a vezetékes import és kedvező időjárás tekintetében elérhető legjobb forgatókönyvek esetében is. Habár a magas LNG (cseppfolyós földgáz) import segíthetne a helyzeten, a rengeteg beruházásból mostanáig csak kevés valósult meg.

A forint, bár az előző hónapban majdnem a 370 forintos euró keresztárfolyamig erősödött, az amerikai bankcsődök után kockázatos valutaként ismét 400 forint fölé gyengült. Az infláció már tetőzhetett: a februári 25,4% ugyanakkor még továbbra is nagyon magas érték, és ezért várhatóan az év közepéig nem lehet monetáris lazításra számítani a jegybanktól. A magyar gazdasági növekedés a tavalyi utolsó negyedévben az első becslésnél gyengébb lett (+4,6%), ebben a legnagyobb része a mezőgazdasági termelés 30%-os visszaesésének volt. Ez önmagában 1 százalékpontos csökkenésért volt felelős. Idénre 1,5%-os GDP növekedést vár a kormány, amiért a visszaeső fogyasztás, a magas hitelkamatok következtében visszaeső vállalati beruházások és az akadozó uniós források a felelősek. Utóbbi 21,5 milliárd euró kifizetésének elsődleges feltétele több igazságügyi reform, ám e területen egyelőre nem látni komoly előrelépést.



Az egyre kedvezőbb hírek és makrogazdasági adatok miatt már körvonalazódnak a kedvező beszállási pontok, elsősorban a kötvénypiacokon. A részvénypiacokon továbbra is óvatosabb pozíciókat veszünk fel.

**JOGI NYILATKOZAT** Felhívjuk ügyfeleink figyelmét, hogy a jelen dokumentum kizárólag tájékoztatásra szolgál, nem minősül ajánlatnak, sem befektetési célú felhívásnak. Noha az anyagot a legnagyobb gondossággal és legjobb tudásunk szerint állítottuk össze, a megjelenített vélemények, információk a készítőik egyedi véleményét tükrözik, ügyfeleink számára nem szolgálhatnak hivatkozási alapként. A dokumentumban közölt tájékoztatást a szerződő csak saját felelősségére és kockázatára használhatja fel. A biztosító sem közvetve, sem közvetlenül nem tartozik jogi felelősséggel a dokumentumban közölt tájékoztatásért, véleményért. Az egyes portfóliók és/vagy eszközalapok választása a szerződő felelőssége és kockázata. Az ügyfélnek e dokumentum felhasználásából vagy arra támaszkodó döntéshozatalból származó veszteségéért semmilyen közvetett vagy közvetlen felelősség nem terheli a biztosítót, az e dokumentumban foglalt információk alapján követelés nem érvényesíthető. Felhívjuk továbbá ügyfeleink szíves figyelmét, hogy a múltbeli teljesítmények nem nyújtanak garanciát a jövőbeli teljesítményre nézve! Az eszközalapok bármilyen múltbeli hozama nem jelent garanciát a jövőbeni hozamokat illetően.

# ESZKÖZALAPOKAT ÉRINTŐ HÍREK

## KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK

1. A várakozásoknak megfelelően **csökkent az infláció** februárban Magyarországon, igaz csak 0,3% ponttal 25,4%-ra. Az áremelkedés mértéke továbbra is roppant magas, azonban az év második felében már jelentősebb csökkenést várnak az elemzők, amely monetáris lazításokat is hozhat.
2. AZ USA-ban is csökkent az infláció, a pénzromlás üteme februárban **már csak 6% volt**, amely a bankhelyzet nehézségeivel együttesen már okot adhat a FED-nek a szigorú monetáris politika esetleges lazítására is.
3. A várhatóan **mérsékeltbb monetáris politika** miatt hatalmas esés következett be az amerikai kötvényhozamokban. A kétéves kötvények hozama – amely viszonylag rövid lejáratú miatt szorosabban leköveti a kamatkilátásokat – több, mint fél százalékpontot esett, és a 10 éves referenciahozam is jelentősen csökkent. Ilyen nagy szakadást ilyen rövid idő alatt a koronavírus válság mélypontja óta nem láttunk.

## RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

1. A **Silicon Valley Bank** csődje után a Nasdaq 3%, a Dow Jones 5%, az S&P 500 index pedig 6%-os esést mutatott. A bank papírjai 40-70%-ot estek, míg a nagyobb európai bankok is 10-15%-os mínuszt mutattak, az OTP mindeközben 6,5%-kal került lejjebb. A pénzügyi rendszeren átfutó kisebb bankpánik miatt Európában a Credit Suisse svájci bank részvényei történelmi mélypontra zuhantak. A francia CAC 40, és a német DAX index is 5%-kal esett.

### A CREDIT SUISSE BANK ÁRFOLYAMA



2. A **Porsche** német autógyártó 2022-ben eladási rekordot döntött és az árbevétel is jelentősen nőtt. A kedvező eredmények miatt a cég majdnem 1 milliárd eurós osztalékot javasolt, amely jótékony hatással lehet a részvényárfolyamra is.
3. Európa legnagyobb autógyártója, a **Volkswagen** 2023-ban a bevételek és a járműszállítások jelentős növekedésére számít, a kedvező makrogazdasági körülményekre hivatkozva megemelte az idei értékesítési- és bevétel várakozásait. A vállalat részvényei a hírre 8,2%-kal emelkedtek a frankfurti tőzsdén, idén így már 20%-os pluszban vannak.

4. Az **Adidas** részvényei jelentősen estek a hónapban. Miután tavaly annak botrányos megnyilvánulásai miatt szerződést bontottak Kanye West énekessel, a legnépszerűbb, Yeezy márkanevű termékeit nem értékesíthetik, ez önmagában majdnem félmilliárd dolláros veszteséget jelent. A cég az előző évi 3,3 eurós részvényenkénti osztalékot 0,7-re csökkentette.
5. A **TESLA** amerikai elektromos autógyártó részvényei márciusban 10%-os veszteséget hoztak össze az alapító Elon Musk és egy kirúgott Twitter alkalmazott nagy port kavarázó online vitája és a következő autójáról szóló kevés, jobbára homályos ígélet miatt. A globális elektromos autós átállásról és a Tesla technológiai előnyeiről egyelőre kevés az infó.

## ALTERNATÍV ESZKÖZALAPOK

1. Még mindig bankpánik: **az arany és az ezüst ára is 5%-kal került feljebb**, amint a befektetők a biztonságosabb eszközökbe, főként nemesfémekbe menekítették a pénzüket a kockázatosabb piacokról.

### AZ ARANY VILÁGPIACI ÁRA



2. Tovább **csökkent a gáz ára**, márciusban már több mint 11%-kal került lejjebb a megawattórakénti árfolyam. A mostani 42 euró a tavaly júliusi csúcshoz viszonyítva 88%-kal kevesebb és már a háború előtti szinteken mozog. Fontos azonban odafigyelni, ugyanis a kínai gazdasági újraindítás megugró keresletet és árakat jelenthet.
3. Továbbra is példátlanul **nagy aszály sújtja Argentínát**. Az ország a világ legnagyobb kukorica és gabona exportőre, és a szélsőséges időjárás várhatóan 3 százalékponttal csökkenti az argentin GDP-t, a csökkenő export pedig várhatóan emelkedést hoz a gabonafélék árfolyamában.

## VEGYES ESZKÖZALAPOK

1. Az **Európai Központi Bank** 50 bázisponttal emelte meg az irányadó kamatot, elsősorban a magas infláció miatt. Némi javulás azért ezen a téren is volt, ennek hatására a francia és német kétéves futamidejű államkötvények árfolyama 1%-kal nőtt.
2. A **BUX** index némi csökkenést mutatott: két legfontosabb szereplő, a MOL árfolyama a különadókról szóló bejelentések miatt csökkent, az OTP papírja pedig az amerikai bankcsőd miatti pánikhangulat után veszített az értékéből.

# A HÓNAP ESZKÖZALAPJA

## OPTIMAX CÉLDÁTUM ESZKÖZALAP CSALÁD



**Ezek az alapjaink aktívan kezelt vegyes alapok, amely azt jelenti, hogy egyszerre tartanak a portfólióban fejlett és fejlődő részvénykitettséget, arany befektetéseket, illetve hazai kötvény- és pénzügyi termékeket is.**

Az összetevők súlya pedig dinamikusan változik az éppen aktuális gazdasági helyzettől függően. Előnyük, hogy az alapok birtokosának elég kijelölnie a pénzügyi céljához megfelelő időpontot, majd az ahhoz legközelebbi lejáratú Optimax Cél dátum Alapot. És onnantól kezdve, hogy azt megvásárolta, már nem szükséges aktívan foglalkoznia a befektetésével, megteszik azt helyette az alapot kezelő szakemberek, akik egyrészt a mindenkori gazdasági helyzetnek megfelelően, másrészt a cél dátumhoz közeledve egyre kisebb kockázatot vállalva optimalizálják a lejáratra elérhető nyereséget.

Amíg messze van a cél dátum, az eszközalapok magasabb hozampotenciált kínálnak, a cél dátumhoz közeledve pedig egyre nagyobb kiegyensúlyozottságot – így őrizve meg egyre inkább a korábbi évek teljesítményét. Mivel az alapok portfóliójában lévő nemzetközi részvények és aranybefektetések miatt jelentős devizakitettsége is van az alapnak, a kötvények viszont forintban vannak nyilvántartva, így nem csak eszközosztályok tekintetében, de deviza összetételben is diverzifikált az alap, és a forint leértékelődéséből származó kockázatot is mérsékli.

Az Optimax cél dátum eszközalapok minden év áprilisa végén új referenciaindex összetételt kapnak, amely megmutatja a következő egy év megcélzott befektetési összetételét, és láthatóvá válik a csökkenő kockázatvállalás is.

Az összes referenciaindex változás előre meghatározott mértékű és ütemű, amely az alap befektetési politikájában bármikor megtekinthető. Az alapok egyébként a cél dátum elérése után sem szűnnek meg, hanem igen biztonságos, 60%-ban magyar pénzügyi, valamint 40%-ban magyar kötvény kitettséggű alapokká alakulnak át és addig is nyereséget termelnek, amíg a pénzre nincs effektíve szükség.

Optimax 2025

Optimax 2030

Optimax 2035

Optimax 2040

**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