

Újra él!

Fókuszban
a főnixmadárként
feltámadó gazdaság

BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL

2024. február

érted

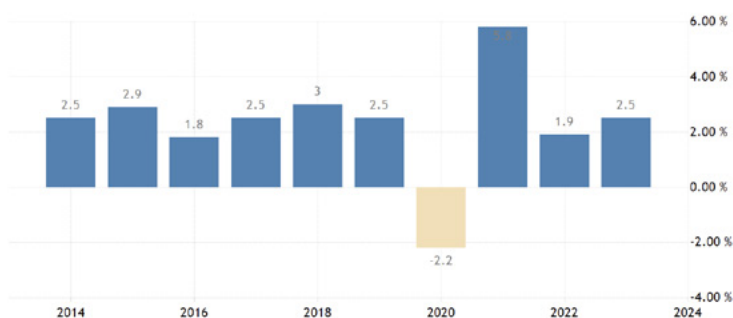
JEGYZET

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 negyedévben 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 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 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% 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%-kal nőttek átlagosan a fogyasztói árak

az előző év azonos hónapjához képest, elsősorban a háztartási energia és az üzemanyagok 10 százalékot meghaladó csökkenése miatt. A reálbér növekedése elérheti a 10%-ot - igaz, ez a túl sok költségvetési ösztönzéssel együtt később ismét emelkedő árszínvonalhoz vezethet.

Magyar infláció



forrás: KSH

RÉSZVÉNYPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Történelmi rekordot döntöttek az amerikai tőzsdeindexek: a new-yorki parketten forgó részvények árfolyam változását mérő S&P 500 mutató 1957-es indulása óta most lépte át először a lélektani 5000 pontot. A magasabb gazdasági növekedés és a csökkenő kamatszint miatt a vállalati eredmények jók, és mindez a részvénytőzsdén kedvez. A világot átforgató technológiai óriáscégek részvényei mellé most már hagyományos, az eddigi emelkedésből kimaradt iparágak is felzárkóznak.

Jó év elé néznek a kedvező környezetben szuper olcsónak számító közép-európai részvénytőzsdék 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 körüli. A jó vállalati eredményeknek köszönhetően a magyar tőzsdeindex, a BUX 65.000 pont közeli, sosem látott magasságba emelkedett, az OTP és a csökkenő kamatkörnyezetben felértékelődő osztalékot fizető Telekom részvényeken egy év alatt közel duplázni lehetett.

Érintett alapok: Fejlődő Európa Részvény eszközalap, Globális Fejlett Piaci Részvény eszközalap

A BUX index az elmúlt egy évben



forrás: BÉT

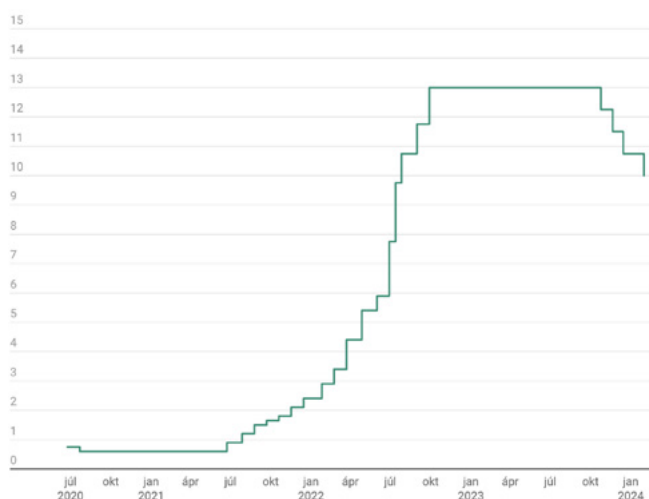
KÖTVÉNYPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Erős gazdaság lefelé mutató kockázatokkal, a jegybanki céloknál kicsit magasabb infláció a fejlett világban - a "no landing" Szenárió most a legvalószínűbb. Ez pedig azt is jelenti például Amerikában, hogy a kamatok a jegybank továbbra is magasban tartja. Így a dollárkötvények továbbra is jól fizetnek (jelenleg dollárban 4,1% a hozam egy 10 éves futamidejű papírnál). Ha mégis beütne egy mérsékelt recesszió (ez a "soft landing"), a 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 - legalábbis a tankönyvek szerint). Már csak 10% a fél éve még 13%-on álló jegybanki alapkamat, a piac pedig követi az MNB kamat csökkentését. 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%, egy román 6% hozamot garantál.

Érintett alapok: Pénzpiaci eszközalap, Aktív Hazai Kötvény eszközalap

A magyar jegybanki alapkamat



forrás: MNB

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 alapok: Földünk Kincsei eszközalap, Arany Árupiaci forint eszközalap

DEVIZAPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Bár Magyarország külső egyensúlya - például a csökkenő energia importárak miatt - jelentősen javult, a jegybanki tartalék a januári kötvénykibocsátások és EU-pénzek befollyása 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 közeledtével 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 alapok: Euro Aktív Globális Kötvény eszközalap, USD Aktív Globális Kötvény eszközalap

A dollár árfolyama forintban



forrás: MNB



A HÓNAP ESZKÖZALAPJA: UNION MEGATRENDS VEGYES ESZKÖZALAP

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 - bár kissé mérséklődött - sincs még vége: ezek a részvények húzzák felfelé a tőzsde indexeket (az NVIDIA chipgyártó csak januárban 30%-kal drágult). A Megatrend alapban pedig éppen ezek az MI-papírok szerepelnek a legnagyobb (40-45%) részvény súllyal. Az alap ráadásul a várhatóan gyengülő forint árfolyam elleni biztosításnak is jó, hiszen külföldi értékpapírokban tartja a pénzt. Fontos megjegyezni, hogy a Megatrend alap a különböző árfolyam trendek gyors változása miatt a kockázatos kategóriába sorolható, így viszont rövid távú nyereség elérésére is alkalmas.

Az UNION Megatrends alap hozama az elmúlt egy évben



forrás: union.hu

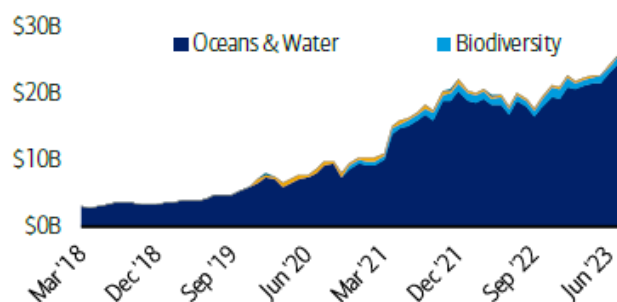
ESG TRENDEK 2024-BEN – HANGSÚLYT KAP A BIODIVERZITÁS



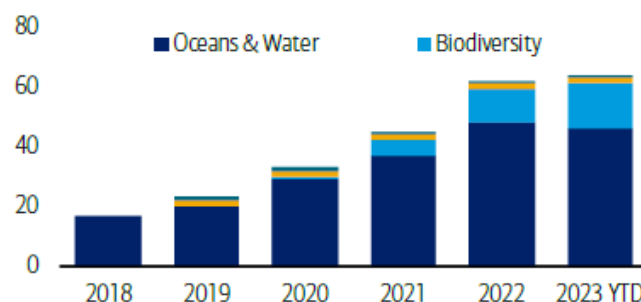
A fenntarthatóság kapcsán elsősorban mindenkinek a klímaválság jut eszébe és nem voltak ezzel máshogy a szabályozó szervek sem.

Mára azonban világossá vált, hogy a biológiai sokféleséget övező kockázat is jelentős, felmérések szerint a negyedik legjelentősebb globális kockázat, az elmúlt 10 évet alapul véve.

Ezt jól mutatja az is, hogy az elmúlt 5 évben meghatszorozódott a biodiverzitáshoz köthető befektetések mennyisége, bár még mindig jócskán elmaradnak a víz-fókuszú befektetésektől.



Source: BofA Global Research, EPFR



Source: BofA Global Research, EPFR

2024-ben ez a nézőpont még inkább bekerül majd a köztudatba és a cégek is sokkal aktívabban fognak foglalkozni a biodiverzitás kérdésével, többek között a következők miatt:

- A biológiai sokféleség csökkenésének megállítása és visszafordítása központi kérdéskör lett a Kunming-Montreal Globális Biodiverzitás Keretrendszer 2022 decemberi elfogadása óta, amelyet a természeti kérdések Párizsi Megállapodásának is tekintenek. Ennek értelmében az aláíró 196 ország vállalja, hogy a Keretrendszernek megfelelően nemzeti tervet és gyakorlatot dolgoz ki a természeti erőforrások védelmének érdekében 2024 év végéig.
- Az Európai Unióban, 2023 novemberében egy törvény is kiadása került az Európai Bizottság által, melyben előírják, hogy a tagországoknak 2030-ig a lerombolt ökoszisztémák legalább 30%-át vissza kell állítani és mérőszámokat kell kialakítani annak érdekében, hogy a kérdéskörben pozitív trendet lehessen megvalósítani és mérni.
- De a szabályozásból természetesen nem maradhatnak ki

a vállalatok sem. Tavaly év végén megszületett a legelőször 2020 júliusában felvetett TNFD rendszere (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures), amely egy olyan ajánlásrendszer, ami abban segíti a vállalatokat, hogy számszerűsítsék, kimutassák, illetve csökkentsek a természetre gyakorolt negatív hatásukat, majd végső soron pozitív hatássá formálják azt. (A keretrendszer-ről bővebben ebben a blogcikkünkben írtunk: <https://www.totalreturn.hu/vallalati-esg-hatalyba-lepett-a-legujabb-ajanlas>). Ennek következményeként új, természetfókuszú ESG mérőszámok, stratégiák, stb. bevezetését várjuk, illetve azt, hogy tovább növekszik majd a biodiverzitás fókuszú befektetések aránya.

A Világgazdasági Fórum felmérése szerint a természet-pozitív megoldások több, mint 10 billió USD bevételtöbbletet fognak jelenteni három területen 2030-ig: élelmiszer-, föld- és vízhasználat (+3,6 billió USD), infrastruktúra és épített környezet (+3 billió USD), energia és kitermelés (+3,5 billió USD). Emellett pedig költségmegtakarítást és kb. 395 mil-

Forrás:

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

JOGI NYILATKOZAT Felhívjuk ügyfeleink figyelmét, hogy a jelen dokumentum kizárólag tájékoztatásra szolgál, nem minősül ajánlatnak, befektetési tanácsadásnak, sem befektetési célú felhívásnak. Noha az anyagot a legnagyobb gondossággal és legjobb tudásunk szerint állítottuk össze, a megjelenített vélemények, információk a készítők 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 múltbéli hozama nem jelent garanciát a jövőbeni hozamokat illetően.