

A kínai nagy falat

Fókuszban
az amerikai
vámháború



BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL

2024. december

érted

JEGYZET

VILÁG

A befektetők és közgazdászok világszerte Donald Trump várható intézkedéseiről beszélnek. A novemberben megválasztott amerikai elnök korábban belengetett, protekcionista tervei ugyanis alaposan megbolygathatják egész nemzetgazdaságok és a tőkepiacok folyamatait. A tervek közül talán a legnagyobb hatással a tervezett védővámok lehetnek: az összes importált áru 10%-20%-os, a kínai termékekre pedig 60%-os (de az optimistább várakozások szerint is legalább 40% körüli) vámot vetne ki a januárban beiktatásra kerülő Trump, hogy védje a hazai ipart.

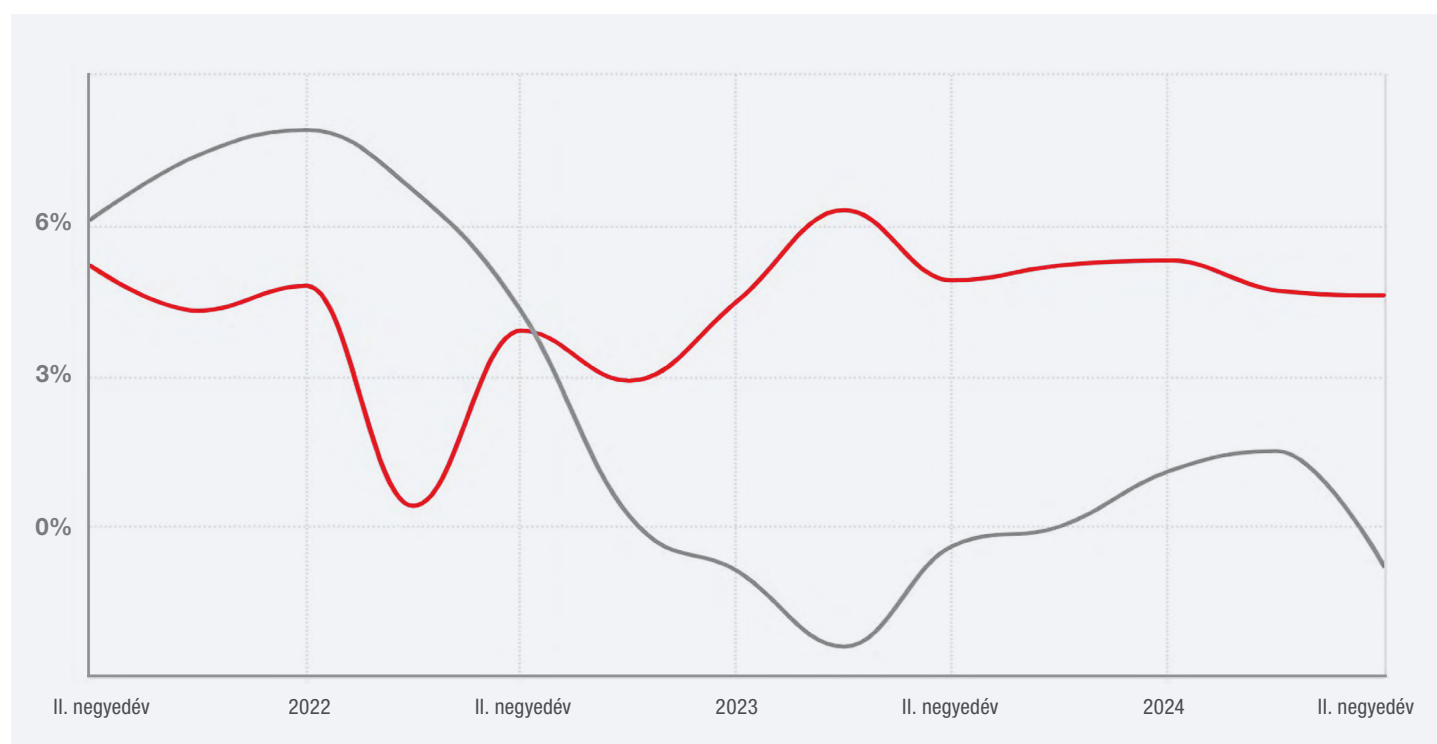
Mivel a világ elsőszámú gazdaságának számító USA Európától Ázsiáig szinte minden jelentősebb ország számára fontos piac, a tervezett intézkedések óriási csapást jelenthetnek számukra: Kína 2025-ös GDP növekedését például számítások szerint egy teljes százalékponttal is visszavetheti. Mivel Európa növekedése sérülékenyebb, mint az amerikai, így egy ilyen kereskedelmi háború tovább ronthatja az európai kontinens és az oda beszállító Magyarország kilátásait is.

Rövid távon ugyanakkor ezek a várakozások átmeneti gazdasági gyorsulást okozhatnak: az amerikai piacra szállító külföldi vállalatok gyártósorai ugyanis csúcsra járnak, hogy még a megemelt tarifák életbe léptetése előtt minél több árut szállítsanak az újvilágba. Kína acél exportja például nyolcéves csúcsra (109 millió tonnára) emelkedhet, mielőtt 2025-ben a hatalmas vámok miatt 96 millió tonnára csökkenhet.

MAGYARORSZÁG

Kis, nyitott gazdaságként ezek a hatások Magyarországot is érinthetik (az Egyesült Államok ráadásul a legnagyobb uniós kívüli befektető Magyarországon, és Európán kívül a legfontosabb exportpartner), egy kis pozitív stimulus pedig nem is jöhetne jobbkor. A gyenge autó- és akkugyárak, valamint az aszály miatt 0,7%-kal zsugorodott a hazai GDP a harmadik negyedévben, ami technikai recessziót jelez. A magyar gazdaság szenvedését jól mutatja, hogy az utolsó kilenc negyedévből csupán háromszor tudott növekedni.

Kínai és magyar GDP növekedés



Kína — Magyar —

Forrás: Trading Economics

RÉSZVÉNYPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Jó idők járnak a részvénytőzsdákra, ami megmutatkozik az árfolyamokban is: a New York-i parketten forgó papírok átlagos árfolyamváltozását mutató S&P 500 tőzsdeindex 6000 pont fölé, újabb történelmi rekordra emelkedett – ezzel a dollárban számolt idei hozama meghaladja a 25 (!) százalékot. Az emelkedés nem meglepő: a makrogazdasági környezet támogató (a legvalószínűbbnek tartott recesszió nélküli, puha landolás kamatcsökkentéssel párosulva még mindig a legkedvezőbb felállás a részvények számára), az amerikai elnökválasztást követően jelentős tőke áramolhat egyrészt a nagy kapitalizációjú részvényekből a kisebbekbe, illetve az EU-ból az Egyesült Államokba. Az amerikai cégek eredménykilátásai is ígéretesek: a 2024 negyedik negyedéves bevételnövekedés hároméves csúcson van. A jó széria 2025-ben is folytatódhat, ahol jelenleg mindegyik negyedévre kétszámjegyű nyereség növekedéssel (12,7%, 12,1%, 15,3% és 17,0%) lehet számolni, a legjobban teljesítő szektorok az IT, a kommunikációs szolgáltatások, a tartós fogyasztási cikkeket gyártó cégek és az ingatlanszektor. Óvatosságra int ugyanakkor, hogy az amerikai tőzsde igencsak drága: a részvények átlagosan 20 feletti P/E mutatója meghaladja a több évtizedes átlagot. Európa ugyanakkor – ahogy már előrébb írtuk – gyengébben teljesít, és szűkebb régióinkban is növekedett a „háborús diszkont”. Utóbbi jó beszállási pont is lehet a vállalkozó kedvű befektetőknek, a közép- és kelet-európai régió részvénytőzsdái a növekedési kilátások tükrében nagyon olcsó, az orosz-ukrán konfliktus rendezésével pedig az árfolyamok lendületesen emelkedhetnek.

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

KÖTVÉNYPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Donald Trump választási győzelme, valamint a szenátus és az alsóház republikánus többsége várhatóan lehetővé teszi, hogy a régi-új elnök választási ígéreteinek nagy része megvalósuljon. Az importvámok és a bevándorlás leállítása (és esetleges visszafordítása) becslések szerint 0,5-1 százalékponttal tolhatná feljebb a korábban tervezett inflációt, ehhez adódhat hozzá a megélénkülő gazdasági aktivitás: a vállalkozások egész évben visszafogták a befektetéseket a választási bizonytalanság miatt, a „Made in USA” kereskedelmi politika, az adócsökkentések és a vállalkozásbarát szabályozásra irányuló általános törekvés miatt azonban ismét elindulhatnak a beruházások és a munkaerő felvétel. Ezek a várakozások magasan tartják a dollár kamatokat (jelenleg is jócskán 4% felett van a 10 éves amerikai államkötvény hozam), ami befektetőként jó beszállási pontot jelenthet. Mivel

Európa jelentős gazdasági problémákkal (alacsony GDP növekedés, jelentős költségvetési hiányok) küzd, ez rövid távon is felértékelheti az amerikai kötvényeket: erre jó példa a december eleji francia kormányválság és az azt követő dollárkötvény-rally. A mérsékelt európai gazdasági növekedés ugyanakkor támogató a kontinentális állampapírok számára: 2025-re a vállalkozások a mainál alacsonyabb kamatszintre számíthatnak.

Érintett alapok: Aktív Hazai Kötvény eszközalap, Aktív Globális Kötvény eszközalap

ÁRUIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Bár szeptemberben voltak reményt keltő jelek, amikor a kínai kormány gazdaságélénkítő, likviditásnövelő programot jelentett be, ennek hatása csak rövid életű volt és november végére a nyersanyagok széles körének átlagos árváltozását követő Bloomberg Commodity Index visszaadta az összes nyereségét. Az okok között szerepel az erősödő dollár is, ami hagyományosan csökkenő világpiaci árakat eredményez (hiszen ilyenkor mint dollárban jegyzett áru más valutában túl drágává válik), és persze Donald Trump megválasztott amerikai elnök tervezett „kereskedelmi háborúja” is. Novemberben stagnált az arany világpiaci ára is, azonban az év eleje óta még így is közel 30 százalékos hozamot lehetett elérni rajta, és mint biztonságos menedék eszköz a geo- és gazdaságpolitikai aggályok közepette hosszabb távon is hasznos összetevője lehet egy portfóliónak.

Érintett alapok: Földünk Kincsei Részvény eszközalap, Arany Áruipiaci eszközalap

DEVIZAPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Kétéves mélypontra gyengült a forint árfolyama, december elején volt, hogy 415 forintot kellett adni egy euróért. Év elején még 380 forint volt a kurzus, ami azt jelenti: a nemzeti valuta gyengülése azóta 10 százalékos veszteséget jelent. Vagy ugyanennyi nyereséget annak, aki megtakarításait részben eurós befektetésekből tartotta. Dollárban számolva ennél is nagyobb a differencia, tehát devizában mindenképpen érdemes diverszifikálni a portfóliókat. A dollár mellett szólnak a jó amerikai gazdasági adatok és a magas dollár kamat (a 10 éves állampapír több, mint 4%-ot fizet évente), az euró mellett az „öreg kontinens” többé-kevésbé stabil gazdasága. A forint viszont megsínyli az új jegybankelnök függetlenségével kapcsolatos bizalmatlanságot, a 2026-os választást megelőző állami pénzszórás veszélyét és a magyar gázellátást is fenyegető újabb oroszellenes szankciókat is.

Érintett alapok: EUR Aktív Globális Kötvény eszközalap, USD Aktív Globális Kötvény eszközalap





A HÓNAP ESZKÖZALAPJA: UNION GLOBÁLIS FEJLETT PIACI RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

Az UNION Globális Fejlett Piaci Részvény eszközalap a jelenlegi gazdasági helyzet és piaci trendek alapján ideális befektetési lehetőséget kínál. A fejlett országok gazdasága jelenleg stabil növekedési pályán halad, ami kedvez a részvény befektetéseknek. A lassulásának esélye folyamatosan csökken, sőt, egyre több jel utal arra, hogy a növekedés üteme gyorsulhat. Az Egyesült Államokban a vállalatok javuló eredményvárakozása idővel megjelenik a tőzsdei árfolyamokban is. Az amerikai elnökválasztásnak is jótékony hatása lehet a Wall Streeten: a hazai gazdaság és vállalkozások előtérbe helyezése, a protekcionista gazdaságpolitika szintén hozzájárulhatnak a pozitív piaci hangulathoz. Az UNION Globális Fejlett Piaci Részvény eszközalap ezért most kiemelkedő választás lehet azok számára, akik stabil és jövedelmező növekedést keresnek.

Az UNION Globális Fejlett Piaci Részvény eszközalap hozama az elmúlt 12 hónapban



TRUMP MÁSODIK FELVONÁS ZÖLD LÁMPA A VISSZAFEJLŐDÉSNEK?



<https://www.verdict.co.uk/trump-threatens-esg-progress/>

A közelmúltban lezajló amerikai elnökválasztás az ESG-vel (környezettel (environmental), társadalommal (social) és vállalatirányítással (governance)) kapcsolatos kérdésekre várhatóan jelentős hatással lesz. Donald Trump visszatérésével a szakértők aggodalmukat fejezték ki az Amerikai Egyesült Államok éghajlattal és ESG-vel kapcsolatos lépéseinek jövőjét tekintve. Trump politikai nézetei és korábbi elnökségének idején hozott intézkedései arra utalnak, hogy egy második elnöki ciklus alatt a zöld gazdaságra gyakorolt hatás negatív irányba terelődhet.

Trump első elnöksége alatt számos környezetvédelmi szabályozást eltörölt (mintegy 1000 környezetvédelmi törvényjavaslatot próbált visszavonni), többek között kiléptek a Párizsi Klímaegyezményből. Hivatalosan az egyezményből való kilépést bejelentő ország és a tényleges kilépés között egy évnek kell eltelnie, így a 2019-ben benyújtott kilépési kérelem pont azon a napon lépett hatályba, amikor Joe Biden demokrata elnök megnyerte a választást. Joe Biden hivatalának első napján aláírta az újbóli csatlakozásról szóló papírokat, így az Egyesült Államok csupán kevesebb, mint négy hónapig volt kiszorítva Trump által a megállapodásból. Donald Trump a 2024-es elnökválasztási kampánya során azonban már ígéretet tett arra, hogy másodjára is kilépteti az Egyesült Államokat a Párizsi Klímaegyezményből. Az ESG szempontjából ez azt jelenti, hogy a vállalatokon kisebb lesz a nyomás, hogy fenntarthatóbb gyakorlatokat alkalmazzanak, ami hosszú távon hátrányosan érintheti a zöld gazdaság fejlődését.

A második Trump-adminisztráció várhatóan megkérdőjelezi azokat a klímaügyi szabályokat is, amelyeket a Biden-kormány vezetett be. Az Amerikai Értékpapír- és Tőzsdefelügyelet (SEC) által létrehozott éghajlati kockázatok közzétételére vonatkozó szabály is egy lehet a sok közül, amelyet Trump igyekszik majd aláásni. Ezen szabályozás április eleje óta, majdnem 1 hónappal az elfogadása után felfüggesztésre került, ugyanis republikánusok által vezetett államok megkérdőjelezték az ügynökség jogát a szabály kihirdetésére. A végső szabály célja az lenne, hogy elősegítse a vállalatok átláthatóságát

és felelősségvállalását a klímaváltozás kezelésében, amely elfogadását amennyiben visszafordítja Trump, csökkentheti a vállalatok környezeti hatásokkal kapcsolatos felelősségvállalását. Ez rossz hatással lenne az ESG törekvésekre, továbbá a befektetők által egyre inkább szorgalmazott szabványosított, összehasonlítható, éghajlattal kapcsolatos közzétételek megjelenítésére.

Trump újraválasztása nemcsak az Amerikai Egyesült Államokra lehet hatással, hanem globális szinten is, hiszen az USA elkötelezettsége a klímaváltozás elleni küzdelem mellett befolyásolhatja más országok politikáját és együttműködéseit. Ha Trump adminisztrációja visszalép a zöld kezdeményezésektől, az más országokat is arra ösztönözhet, hogy hasonló lépéseket tegyenek.

Egyes alapkezelők, befektetők és a tiszta energiával foglalkozó vezetők némileg pozitívabban vélekednek, mondván, hogy Trump politikai intézkedéseit önmagukban már tompítani fogják a politikai megfontolások és a megújuló energiaforrások iránti piaci kereslet. Alex Monk, a Schroders globális erőforrás-részvényekért felelős portfólió menedzsere azt írta: „A politika nem az egyetlen mozgatórugója az energiaátalakulásnak, és az USA nem az egyetlen piac a vállalatok számára ezen a téren.” Emellett azt is kiemelte, hogy „Bár az Egyesült Államok változó politikai helyzete kétségtelenül nem hasznos, nem szabad elvonatkoztatni a területre irányuló beruházásokat ösztönző egyéb erők erejétől.”

Összességében Donald Trump újraválasztása a környezetvédelmi szabályozások visszafordítását és a vállalatok felelősségvállalásának csökkentését eredményezheti, ami hosszú távon minimum az Egyesült Államokban, de lehetséges, hogy más országokban is hátrányosan érintheti az ESG törekvéseket. Ugyanakkor véleményünk szerint máshogy is reagálhat az Európai Unió és más országok. Az Amerikai Egyesült Államok esetleges háttér fordítása az ESG szabályozásoknak a többi országban olyan válaszlépéseket is kiválthat, amelyek során az ESG szabályozások számának növelésére és minőségének javítására törekednek. Abban az esetben például, hogyha az Amerikai Egyesült Államok csökkenti a megújuló energiaforrások finanszírozását, Európa visszaszerezheti versenyelőnyét olyan ágazatokban, mint a szél- és napenergia.

Források:

<https://www.schroders.com/en-lu/lu/individual/insights/2024-us-election-outcome-implications-for-investors/>

<https://www.corporateknights.com/category-finance/sustainable-investors-are-split-on-just-how-bad-trump-will-be-for-the-green-economy/>

<https://www.climatechangenews.com/2024/11/04/legal-experts-say-trump-could-quit-paris-pact-but-leaving-unfccc-much-harder/>

<https://www.esgdiver.com/news/the-esg-climate-rules-at-stake-under-a-second-trump-presidency/732294/>

<https://cse-net.org/how-trumps-election-could-shape-sustainability-policies-and-investments-in-the-us-and-europe/>



Neked az a fontos, hogy ha kell, egyszerűen, kényelmesen és gyorsan intézhesd biztosítási ügyeid. Tudjuk. Mi azonban arra is törekszünk, hogy értsd, amit mondunk és érezd, hogy valóban érted vagyunk. Stabil és megbízható hátterünkkel azért dolgozunk, hogy minden élethelyzetben a leginkább megfelelő megoldást kínáljuk Neked.



Befektetési partnerünk, a **VIG Befektetési Alapkezelő** a bécsi székhelyű Vienna Insurance Group (VIG) leányvállalata. Több, mint 1300 milliárd forintos kezelt vagyonnal a régió egyik legrégebbi és legnagyobb alapkezelője, a magyarországi Alfa Biztosító és UNION Biztosító pénzeszközei mellett a kelet-közép európai VIG biztosítók vagyonkezelésében is jelen van.

A VIG Alapkezelő négy alkalommal nyerte el Magyarországon az **„Év Alapkezelője”** díjat, a fenntarthatóság terén való elkötelezettségét pedig két alkalommal is **„Az év hazai ESG Alapkezelője”** díjjal ismerték el.

A VIG Kelet-Közép Európa vezető biztosítási csoportja: 200 év tapasztalattal rendelkezik a biztosítási üzletágban, hálózatahoz pedig 30 országban több mint 50 biztosító társaság és nyugdíjalap tartozik.

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 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.