

BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL

2026. február

Fókuszban
az amerikai növekedés
és a foglalkoztatási válság

Csavaros helyzet

érted

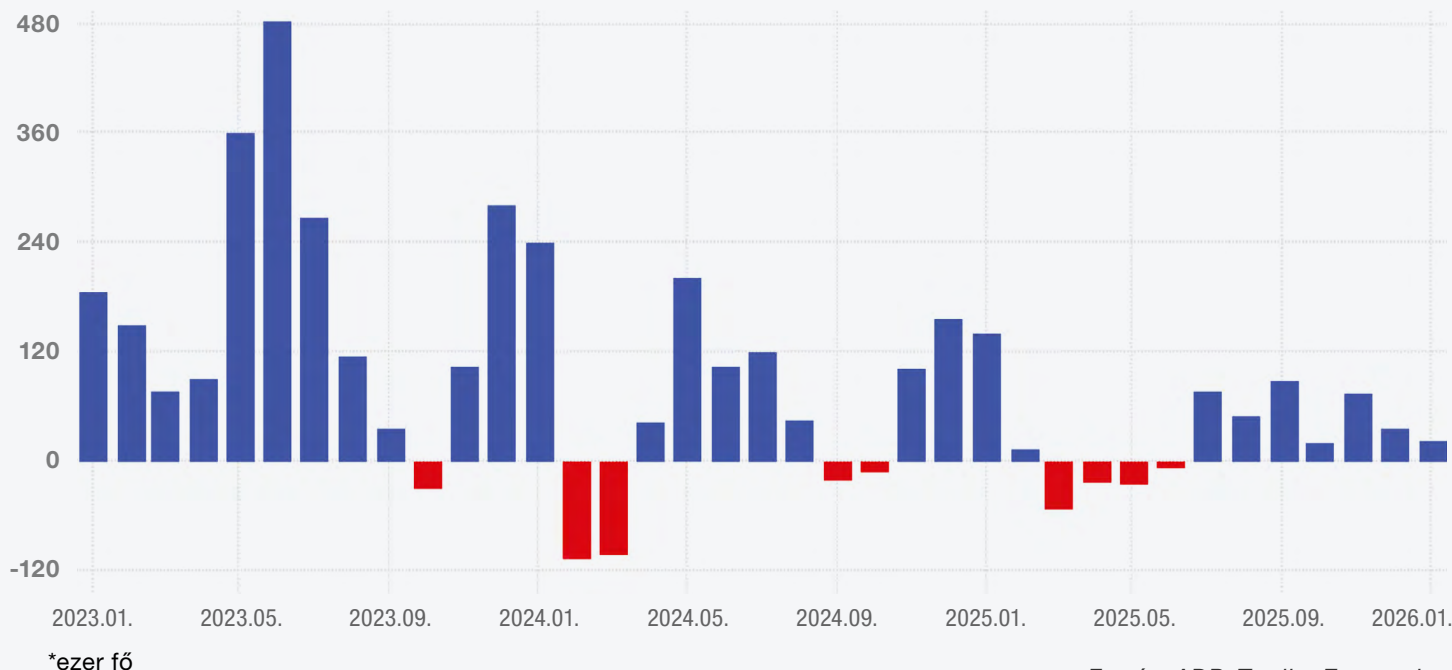


JEGYZET

Bár az amerikai gazdaság a statisztikák alapján jól muzsikál – a bruttó hazai termék (GDP), amely az amerikai gazdaságban előállított összes áru és szolgáltatás összege, 4,3%-kal bővült a tavalyi harmadik negyedévben és az Atlanta FED „GDPNow” előrejelzése alapján az év utolsó 3 hónapjában is 4% feletti lehetett a növekedési ütem – a munkaerőpiac alulteljesít. A magánvállalkozások az ADP intézet felmérése szerint 2026 januárjában mindössze 22 ezer új munkahelyet teremtettek, a lefelé módosított 37 ezer fős decemberi számnál is kevesebbet, ami jócskán elmarad a 48 ezer fős növekedésre vonatkozó előrejelzésektől. A gazdaság motorját adó szolgáltatási szektorban 57 ezer, a politikailag fontos feldolgozóiparban pedig 8 ezer munkahely szűnt meg – utóbbi szektor 2024

márciusa óta minden hónapban folyamatosan veszít munkahelyeket. A munkahelyteremtés 2025-ben jelentős mértékben visszaesett: a magánszektor tavaly csak 398 ezer új munkahelyet teremtett, szemben a 2024-es 771 ezerrel. Mindez megágyaz a vállalatokat és a családokat mérsékeltebb hitelköltségek révén támogató jegybanki kamatcsökkentésnek, amit minden bizonnyal támogat majd a májusban hivatalba lépő új Fed-elnök, Kevin Warsh is. Őt ugyanis a régóta az alacsonyabb kamatokat támogató Donald Trump jelölte a pozícióra. A jelenlegi Fed-vezér, Jerome Powell tartózkodóbb: januárban a szövetségi alapkamat a korábbi 3,5% - 3,75%-os céltartományban maradt, hogy kordában tartsa az inflációt.

Új munkahelyek az USA-ban*



Forrás: ADP, TradingEconomics

RÉSZVÉNYPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Újabb történelmi csúcsra emelkedett a globális részvénypiac (az ezt mérő MSCI WORLD index az elmúlt 12 hónapban közel 20%-kal erősödött), a tőzsdei ralit azonban most már az Amerikán kívüli országok vezették. További fontos változás, hogy az egyes ágazatok között jelentős rotáció ment végbe. Az alapanyag- és energiaszektor felülteljesített, míg a korábban a befektetők kedvencének számító technológiai és pénzügyi szektor gyengébben muzsikált. Mindössze néhány hét alatt történelmi mértékű átrendeződés volt megfigyelhető a kisvállalati részvények felé, amelyek ezért januárban jócskán átlag feletti hozamot produkáltak (a piac szélesebb körét lefedő S&P 500 index gyakorlatilag stagnált januárban, a kisvállalati Russell 2000 6-7%-os pluszban volt). A korábbi sztár, a legnagyobb tech cégeket tömörítő „legendás hetes” sem egy csoport már: míg az NVidia chipgyártó és a Google-tulajdonos Alphabet továbbra is a befektetők kedvence volt, a Facebookot üzemeltető Meta és a Microsoft részvényeit ugyanakkor az AI-ba való túlzott investíciók miatt büntetik a befektetők. A dél-koreai KOSPI index viszont nyertese a mesterséges intelligencia-boomnak: a memóriachipek óriási drágulásának köszönhetően a szöuli tőzsde januárban 20%-ot erősödött.

Érintett alapok: Globális Fejlett Részvény eszközalap, EURO Európai Részvény eszközalap, USD USA ESG Részvény eszközalap

KÖTVÉNYPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Ahogy korábban jeleztük, a havi foglalkoztatási jelentések strukturális gyengeséget mutatnak az Egyesült Államokban. Ez pedig jó ok lehet a Fed számára az irányadó kamat csökkentésre az új jegybankelnök májusi hivatalba lépésével. A célzottnál (2%) magasabb (2,7%) inflációs környezetben várható kamatcsökkentések ugyanakkor az amerikai hozamgörbe további meredekségét okozhatják: a jelentős jegybankári tapasztalattal rendelkező, a Wall Street emberének tartott Kevin Warsh ugyanis legutóbbi nyilatkozatai alapján nem támogatja a hosszú futamidejű hozamok mérséklését azzal, hogy a Fed ilyen típusú államkötvényeket vásárolna. Szerinte ugyanis hosszú távon a mesterséges intelligencia olyan mértékben növeli majd a vállalatok hatékonyságát, hogy az elegendő lesz költ-

ségeik, és így az árszínvonal csökkentéséhez. Ez a környezet nem támogatja a kötvénypiacokat, ezért a 10 éves futamidejű amerikai államkötvények szép lassan leértékelődnek. A dollár egy éve tartó gyengülése ugyanakkor felértékeli a fejlődő piaci kötvényeket, amelyek komoly, átlagosan évi 2,5% hozamfelára igazi mézesmadzag.

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

ÁRUIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Az arany ára egyetlen nap alatt több, mint 7%-kal zuhant, és 5000 dollár alá süllyedt a Federal Reserve új elnökének küszöbön álló kinevezése miatt. Kevin Warsh a szigorú monetáris politika híve, a tapasztalt szakember jegybankelnöki jelölése megnyugtatta a befektetőket. A dollár erősödött a hírre, az előző nap még történelmi rekordra dráguló, biztonságos menedéknek számító nemesfém (de az arany mellett az ezüst is) pedig mélyrepülésbe kezdett – bár idei hozama még így is 10% feletti. De nemcsak az arany remekelt: a földgáz ára néhány nap alatt majdnem megduplázódott az Egyesült Államokban uralkodó különösen hideg időjárás miatt.

Érintett alap: Arany Árupiaci eszközalap

DEVIZAPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Folytatódik a dollár tavaly február, Donald Trump elnökségének kezdete óta tartó gyengülése. Amerika hitelessége a régi-új elnök kiszámíthatatlansága miatt csorbul. Most éppen a jegybanki függetlenség kikezdése veri ki a biztosítékot a tőkepiaci szereplők között (az elnök alacsony kamatpolitikájával nyíltan szembehelezkedő Lisa Cookot próbálják, egyelőre megalapozatlannak tűnő bűnügyi vádakkal eltávolítani az igazgatóságából). De nem segít az amerikai valutának a Grönland körüli bizonytalanság sem: az USA a számára stratégiai fontosságú szigetért becslések szerint akár 700 milliárd dollárt is fizetne Dániának, egy ilyen deal további árfolyamcsökkenést idézhetne elő a „zöldhasú” kurzusában. Az euró, de a forint is erősödik: utóbbit a magas kamat mellett az áprilisi választásokat övező optimizmus is támogatja.

Érintett alap: EURO Aktív Globális Kötvény eszközalap



A HÓNAP ESZKÖZALAPJAI

UNION FEJLŐDŐ EURÓPA RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP HUF

A forintban nyilvántartott, aktívan kezelt eszközalap a kelet-közép-európai régió növekedési potenciállal rendelkező vállalataiba fektet. Célja a hosszú távú tőkenövekedés elérése a régió részvényeinek teljesítményén keresztül. A kelet-közép-európai tőzsdék most különösen jól teljesítenek: januárban 8%-ot emelkedett a régiós részvénytőzsdék teljesítményét mérő CETOP index (éves teljesítménye 50%-os). A magyar, lengyel részvények jelentős diszkonttal forognak nemcsak a fejlett, de más, fejlődő piaci papírokkal és tőzsdékkal összehasonlítva is. A háborús diszkont csökkenése és a vállalatok átlag feletti eredmény növekedése megalapozza a további árfolyam emelkedést, a jó fundamentumok miatt az Amerikát elhagyó és új befektetési lehetőségeket kereső globális tőke fontos célpontja lehet.

Az eszközalap teljesítménye az elmúlt 1 évben

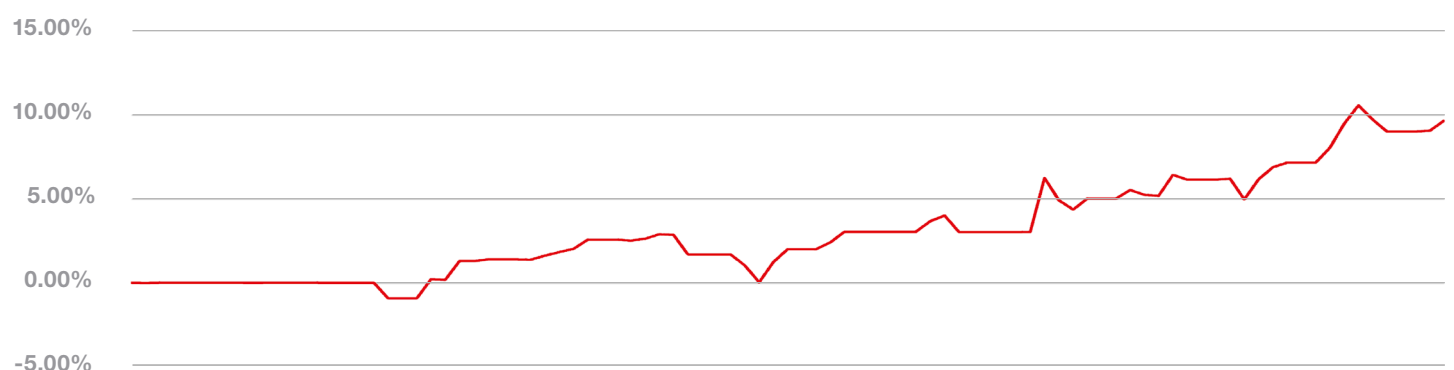


Forrás: UNION

UNION GLOBÁLIS FEJLŐDŐ RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP EUR, USD

Az eszközalap kockázattűrő befektetők számára kínál lehetőséget a fejlődő gazdaságok részvénytőzsdéin való befektetésre. Most különösen jó kilátásokkal: ugyanis a globális tőzsdéken jelentős ártrendeződésekből profitálhat. A fejlődő piacok vállalatainak eredménynövekedése az előrejelzések alapján lendületes, átlagosan 20% feletti lehet 2026-ban (az USA-ban 13%, az euróövezetben 10% a konszenzus): Latin-Amerikát és Dél-Afrikát a nyersanyagok árának emelkedése, Közép-Európát a háborús diszkont csökkenése, a memória chippek fő gyártójának számító Ázsiát (Koreát és Tajvant) ezek árának ugrásszerű drágulása hajtja. És a kedvező árazás: ezeknek a tőzsdéknek az értékeltsége ugyanis még mindig alacsony (a P/E ráta, azaz a tőzsdei árfolyam/egy részvényre jutó átlagos vállalati eredmény arány 13,7, az USA-ban 22,2, az EU-ban 15,5). A fejlődő piacok a dollár gyengülése miatt Amerikát elhagyó tőke új kedvencei lehetnek.

Az eszközalap teljesítménye az elmúlt 3 hónapban*



*ezer fő

Forrás: UNION

HÁTRAARC A KLÍMAPOLITIKÁBAN: AZ EGYESÜLT ÁLLAMOK DÖNTÉSÉNEK GLOBÁLIS KÖVETKEZMÉNYEI



A Fehér Ház az év elején jelentette be, hogy Donald Trump elnök végrehajtási rendelettel kivonja az Egyesült Államokat az egyik legfontosabb nemzetközi klímaegyezményből, amelyet a globális felmelegedés elleni együttműködés sarokkövének tartanak. A döntés újabb markáns lépés a Trump-adminisztráció klímapolitikai fordulatában, amely tudatosan szakít az elmúlt évek multilaterális megközelítésével¹⁻².

A rendelet értelmében az Egyesült Államok nemcsak a Klímaváltozásról szóló Egyesült Nemzetek Keretegyezményéből (UNFCCC) lép ki, hanem további 65 nemzetközi szervezetből is. Ezek többsége a klímavédelemmel, a tiszta energiával, a fenntartható fejlődéssel, a nemi egyenlőséggel és más, a kormányzat megítélése szerint „az Egyesült Államok érdekeivel ellentétes” ügyekkel foglalkozik.

Az érintett szervezetek jelentős része az ENSZ intézményrendszeréhez kapcsolódik. Ide tartozik az Éghajlatváltozási Kormányközi Testület (IPCC), amely a globális klímatudomány legfontosabb szakmai testülete, valamint olyan ENSZ-programok és ügynökségek, amelyek az erdőirtás visszaszorításával, az energia- és vízgazdálkodással, az óceánok védelmével vagy az emberi települések fenntarthatóságával foglalkoznak.

A mostani döntés illeszkedik azokhoz a korábbi végrehajtási rendeletekhez, amelyeket Trump már tavaly aláírt a szövetségi klímapolitikák lebontása és a Joe Biden elnöksége alatt vállalt nemzetközi kötelezettségek visszafordítása érdekében. Második elnöki ciklusát Trump azzal kezdte, hogy ismét kivonta az Egyesült Államokat a 2015-ben elfogadott Párizsi Megállapodásból, amely a globális felmelegedés 1,5–2 Celsius-fok alatt tartását célozza.

2025 márciusában az amerikai kormány emellett kilépett egy ENSZ által támogatott, a klímaváltozás okozta károk kezelésére létrehozott alap igazgatótanácsából is. Ugyanezen a napon egy kormányzati tisztviselő nyíltan bírálta az ENSZ fenntartható fejlődési céljait, amelyek a szegénység felszámolását, a nemi egyenlőség előmozdítását és az azonnali klímavédelmi intézkedéseket is magukban foglalják.

A döntés éles nemzetközi reakciókat váltott ki. Simon Stiell, az UNFCCC főtitkára szerint az Egyesült Államok

lépése hosszú távon saját polgárainak és gazdaságának is árt. Úgy fogalmazott: miközben a világ országainak többsége együtt halad előre a klímaváltozás kezelésében, az USA visszalépése a globális vezető szereptől, a tudománytól és az együttműködéstől elkerülhetetlenül rontja az ország gazdasági kilátásait, munkahelyeit és életszínvonalát³.

Az UNFCCC feladata az ENSZ éves klímacsúcsainak (COP) megszervezése is. A Trump-adminisztráció nem küldött hivatalos delegációt a legutóbbi, Brazíliában megrendezett csúcstalálkozóra, ami komoly belföldi és nemzetközi kritikákat váltott ki. Kalifornia kormányzója, Gavin Newsom a COP30-on való amerikai részvétel hiányát „megszégyenítőnek” nevezte, hangsúlyozva, hogy mindez teret engedett Kínának arra, hogy meghatározó szereplőként lépjen fel a globális klímapolitikában⁴.

A rendelet értelmében az Egyesült Államok többek között az alábbi szervezetekből is kilép:

International Energy Forum, International Solar Alliance, International Renewable Energy Agency, International Union for Conservation of Nature (IUCN) valamint további, összesen 66 nemzetközi szervezetből.

Az Egyesült Államok kivonulása a globális klíma- és fenntarthatósági együttműködésekben nem csupán diplomáciai gesztus, hanem a világrend átalakulásának látványos jele is lehet. Miközben a klímaváltozás hatásai egyre kézzelfoghatóbbá válnak, Washington tudatosan háttérbe szorítja a multilaterális megoldásokat, és ezzel nemcsak nemzetközi befolyását csökkentheti, hanem saját gazdasági és társadalmi mozgásterét is szűkítheti. A kérdés immár nem az, hogy a világ folytatja-e a klímavédelmi együttműködést, hanem az, hogy az Egyesült Államok milyen áron marad ki belőle.

Komoly strukturális kihívást jelenthet ez majd Európa számára, mivel gyengíti a szabályalapú multilaterális rendet, amelyre az EU nagymértékben támaszkodik. A döntés alááshatja a globális klíma- és környezetvédelmi együttműködést, jelentős finanszírozási hiányokat okozhat nemzetközi intézményekben, és megnehezítheti az európai érdekérvényesítést a globális kormányzásban. Mindez arra kényszerítheti az európai országokat, hogy újragondolják stratégiájukat és külpolitikai kereteiket.

¹ Mirza, Z. (2026, January 9). Trump pulls US from key climate treaty, 65 other global organizations. ESG Dive. <https://www.esgdive.com/news/trump-pulls-us-from-climate-treaty-unfccc-65-other-global-organizations/809236/>

² Withdrawing the United States from International Organizations, Conventions, and Treaties that Are Contrary to the Interests of the United States. (2026, January 7). The White House. <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2026/01/withdrawing-the-united-states-from-international-organizations-conventions-and-treaties-that-are-contrary-to-the-interests-of-the-united-states/>

³ United Nations Climate Change. (2026). Step back from climate cooperation will hurt U.S. economy: Statement from UN Climate Chief on U.S. withdrawal from UNFCCC. Unfccc.int. <https://unfccc.int/news/step-back-from-climate-cooperation-will-hurt-us-economy-statement-from-un-climate-chief-on-us>

⁴ Milman, O., & Noor, D. (2025, November 11). California governor calls Trump “an invasive species” at Cop30 climate talks. The Guardian; The Guardian. <https://www.theguardian.com/environment/2025/nov/11/gavin-newsom-trump-cop30>



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.