

Befektetési hírlevél

2024 július

Fókuszban: Választási hullámvasút Európában

A világ

Érzelmi hullámvasútra kerültek az európai tőzsdék: annak ellenére, hogy az Európai Parlament jelenlegi többségi koalíciója – a jobbközép Európai Néppárt (EPP), a bal-közép Szocialisták és Demokraták (S&D), valamint a liberális Renew frakció – megtartotta vezető szerepét, Európa két vezető hatalmában, Franciaországban és Németországban **óriási meglepetést okozott a szélsőjobb pártok előretörése**. A hagyományosan antidemokratikusnak, és ezért piacellenesnek tartott formációk sikere

kisebbsajta riadalmat okozott a befektetők között: az euró, a vezető európai kötvénypiacok és tőzsdék jelentős mértékben gyengültek. Ez jó beszállási pontot jelentett a kontinentális kötvény- és részvénytőzsdékre, ugyanis a vállalati eredmények és a makrogazdasági mutatók is javulást mutatnak, Franciaországban pedig a június 30-i előrehozott választásokon a szélsőjobb az előzetes félelmekkel ellentétben nem tudott többséget szerezni. A piacok megnyugodtak, a börzék és az euró ismét erősödött.

Az európai részvények P/E diszkontja a MSCI All Countries Indexhez képest 2013-2024



Forrás: VIG Alapkezelő

Magyarország

A választások körüli politikai bizonytalanság **Magyarországot sem kímélte**: mivel a befektetők ilyenkor csökkentik kockázatos kitétségeiket, a forint és a forint-os eszközök is kisebb hullámvasútra kerültek.

Kötvénypiacot érintő hírek

Több oldalról is jó célpont a közép-európai kötvénypiac. Egyrészt az új, európa-barát lengyel kormányhoz jelentős reményeket fűznek a befektetők, nem utolsósorban az uniós források megszerzése terén. Másrészt a magas dollár kamatozású amerikai vállalati kötvények állampapírhoz mért **kamatprémiuma csökkenni kezdett** (a fejlett világban ezekkel tudnak a befektetők szemmel látható pénzt keresni!), ez pedig felértékeli a – magasabb hozamú, fejlődő piaci – állampapírokat.

A fejlődő piaci kötvények szélesebb köre is a legígéretesebb befektetési célpontok közé került. Az **ázsiai, latin-amerikai állampapírok** – persze magas kockázat mellett – magas hozammal forognak, árfolyamuk pedig követi az amerikai kötvénypiaci folyamatokat. Azaz ezek hozama is várhatóan csökkenni kezd (azaz árfolyamuk

nő), csak nagyobb mértékben, mint az USA-ban – így többet is lehet majd keresni velük.

Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalapok
- VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok

További érintett eszközalapok (részbeni részvény kitettségük miatt):

- VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return eszközalapok
- VIG Maraton ESG Multi Asset eszközalapok
- VIG Alfa Abszolút Hozamú eszközalapok
- VIG Panoráma Total Return eszközalapok
- VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok
- VIG Tempo Alapok Alapja eszközalapok

Részvénypiacot érintő hírek

Érdemes óvatosnak lenni az amerikai tőzsdéken. A tengerentúlon a gazdaság a vártnál gyengébben muzsikál, gyenge a fogyasztás, továbbra is a „soft landing”, azaz a „puha földet érés” a legvalószínűbb scenárió a gazdaság számára. Első látásra ugyan az S&P500 index azt mutatja, a New York-i tőzsde szinte megállíthatatlanul menetel felfelé, ám a számok mögé nézve látszik, hogy ez az emelkedés mindössze néhány, a mesterséges intelligenciában érdekelt óriásvállalatnak (mint az Nvidia chipgyártó) köszönhető. Ezeknél a gyakorlatilag monopol helyzetben lévő vállalatoknál pedig a túlzott optimizmust a növekvő vállalati eredmények sem indokolják, ha pedig jönnek a konkurensek és itt is megindul a verseny, jöhet a kijózanó-

dás. Az amerikai gazdaság egészének állapotát jobban tükröző Russell 2000 index év eleje óta csak stagnál.

Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG MegaTrend Részvény Befektetési eszközalapok
- VIG Opportunity Fejlett Piaci Részvény eszközalapok

További érintett eszközalapok (részbeni részvény kitettségük miatt):

- VIG Maraton ESG Multi Asset eszközalapok
- VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok
- VIG Tempo Alapok Alapja eszközalapok

Az európai tőzsdék viszont jó beszállási pontot mutatnak: ha a vállalati nyereségeket és az árfolyamokat vetjük össze, az árazásban átlagosan közel 25%-os diszkonttal forognak a részvények. Ennek oka az Európai Parlamenti választásokat övező, már említett politikai bizonytalanság, ami elsősorban a párizsi börzét érintette. A francia tőzsdei vállalatok többsége ugyanakkor igazi világcég (mint a Danone, a L’Oreal vagy éppen a Renault), amelyeket a belpolitika nem igazán érint, a szélsőjobb pedig nem szerzett többséget az új parlamentben. A kedélyek megnyugvásával a részvénypiacok is emelkedhetnek.

Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG Közép-Európai Részvény eszközalapok
- VIG Európai Részvény Pro Eszközalap

További érintett eszközalapok (részbeni részvény kitettségük miatt):

- VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return eszközalapok
- VIG Alfa Abszolút Hozamú eszközalapok
- VIG Panoráma Total Return eszközalapok
- VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok
- VIG Tempo Alapok Alapja eszközalapok

Alternatív befektetéseket érintő hírek

Továbbra is ígéretes befektetés az arany. Június első felében, átmeneti megingás után ismét történelmi rekordja közelében, unciánként (31,1 gramm) 2400 dollár körül kereskednek vele. A legfrissebb amerikai foglalkoztatási adatok ugyanis azt mutatták, egyre kevésbé feszes a munkaerőpiac, nő a munkanélküliek száma. Nincs nyomás a vállalatoknál a béremelésre, kisebb inflációra van esély – jöhet a várva várt kamatcsökkentés. Ez pedig felértékeli az aranyat: az ugyanis nem fizet sem kamatot, sem osztalékot, így a lépéssel csökken a nemesfém versenyhátránya a kötvény- vagy részvénypiaccal szemben.

Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG Panoráma Total Return eszközalapok
- VIG Arany eszközalapok

Devizapiacot érintő hírek

Ha akarnánk, se lehetne eurónk még hosszú évekig: az Európai Központi Bank legfrissebb konvergenciajelentése szerint, de régiós összehasonlításban Magyarország áll a legmesszebb a célok teljesülésétől. Így aki meg akarja őrizni a pénze vásárlóértékét, továbbra is át kell valamennyit váltania dollárra vagy euróra. A forint kilátásai bizonytalanok: elég csak **a közelgő, 2026-os magyarországi választásokra** gondolni. Az euró mellett szól, hogy a dollár már túl sokat erősödött, az USA gazdasági növekedése elmarad a várttól, és a bizonytalanságot fokozza a novemberi elnökválasztás is.

Érintett eszközalapok elsősorban:

- Euróban és dollárban nyilvántartott biztosítási módzatok eszközalapjai
- Forintban nyilvántartott biztosítási módzatok azon eszközalapjai, melyeknek fókusza a nemzetközi pénz- és tőkepiac

Mintaportfóliók teljesítménye

A VIG Alapkezelő szakemberei által összeállított **min-taportfóliók** célja, hogy útmutatóként szolgáljanak a különböző kockázatvállalási hajlandóságú ügyfelek megtakarítási terveihez:

- A **konzervatív portfólió** azoknak lehet alkalmas, akik hosszú távon alacsony kockázatot vállalnak, és e mellett megelégednek az alacsonyabb várható hozammal. Ebben a portfólióban a kötvény és pénzüpiaci típusú eszközalapok vannak túlsúlyban.
- A **kiegyensúlyozott portfólió** azoknak lehet alkalmas, akik hosszú távon a mérsékelt hozam érdekében

közepes kockázatot hajlandóak vállalni. Ebben a portfólióban nagyobb súlyt kapnak az alacsonyabb kockázati besorolású eszközalap típusok (kötvény, pénzüpiaci), de kisebb részben az előbbieknél magasabb kockázatú és magasabb hozampotenciállal rendelkező, vegyes és részvény típusú eszközalapok is megtalálhatók benne.

- A **kockázatvállaló portfólió** azoknak lehet alkalmas, akik hosszú távon a várhatóan magas hozam érdekében magas kockázatot hajlandóak vállalni. Ebben a portfólióban a legnagyobb részarányt a részvény típusú eszközalapok képviselik.

Alfa Jövőkép életbiztosítás mintaportfólióinak összetétele					
Konzervatív portfólió		Kiegyensúlyozott portfólió		Kockázatvállaló portfólió	
Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly
VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	20%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (HUF)	5%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (HUF)	10%
VIG Magyar Pénzpiaci Pro Eszközalap (HUF)	60%	Fidelity Global Technology Részvény Pro Eszközalap (HUF)	5%	Fidelity Global Technology Részvény Pro Eszközalap (HUF)	10%
VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (HUF)	10%	VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	50%	Fidelity Sustainable Health Care Részvény Pro Eszközalap (HUF)	10%
VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return Pro Eszközalap (HUF)	10%	VIG Magyar Pénzpiaci Pro Eszközalap (HUF)	25%	VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	30%
		VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return Pro Eszközalap (HUF)	15%	VIG Magyar Pénzpiaci Pro Eszközalap (HUF)	20%
				VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return Pro Eszközalap (HUF)	20%

Alfa Jáde EUR életbiztosítás mintaportfólióinak összetétele					
Konzervatív portfólió		Kiegyensúlyozott portfólió		Kockázatvállaló portfólió	
Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly
VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (EUR)	20%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (EUR)	5%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (EUR)	10%
SPDR Euro Kötvény Pro Eszközalap (EUR)	60%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (EUR)	5%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (EUR)	10%
BNP Money Market Euro Pénzpiaci Eszközalap (EUR)	10%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (EUR)	20%	VIG Közép-Európai Részvény Pro Eszközalap (EUR)	10%
VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszközalap (EUR)	10%	SPDR Euro Kötvény Pro Eszközalap (EUR)	40%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (EUR)	20%
		BNP Money Market Euro Pénzpiaci Eszközalap (EUR)	25%	SPDR Euro Kötvény Pro Eszközalap (EUR)	35%
		VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszközalap (EUR)	5%	BNP Money Market Euro Pénzpiaci Eszközalap (EUR)	15%

Alfa Jáde USD életbiztosítás mintaportfólióinak összetétele

Konzervatív portfólió		Kiegyensúlyozott portfólió		Kockázatvállaló portfólió	
Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly
VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (USD)	20%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (USD)	5%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (USD)	10%
iShares US Kötvény Pro Eszközalap (USD)	60%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (USD)	5%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (USD)	10%
Aberdeen Liquidity Fund (Lux) US Dollar Pénzpiaci Eszközalap (USD)	10%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (USD)	20%	VIG Közép-Európai Részvény Pro Eszközalap (USD)	10%
VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszközalap (USD)	10%	iShares US Kötvény Pro Eszközalap (USD)	40%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (USD)	20%
		Aberdeen Liquidity Fund (Lux) US Dollar Pénzpiaci Eszközalap (USD)	25%	iShares US Kötvény Pro Eszközalap (USD)	35%
		VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszközalap (USD)	5%	Aberdeen Liquidity Fund (Lux) US Dollar Pénzpiaci Eszközalap (USD)	15%

Mintaportfóliók teljesítménye 2024. június 28-ig

Alfa Jövőkép életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	1,52%	3,97%	11,05%
Kiegyensúlyozott portfólió	1,42%	5,38%	13,03%
Kockázatvállaló portfólió	2,00%	8,24%	16,66%

Alfa Jáde EUR életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	-0,22%	0,07%	4,50%
Kiegyensúlyozott portfólió	0,54%	2,13%	6,24%
Kockázatvállaló portfólió	1,76%	4,74%	10,67%

Alfa Jáde USD életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	0,64%	1,22%	5,43%
Kiegyensúlyozott portfólió	1,11%	2,67%	7,04%
Kockázatvállaló portfólió	2,06%	4,40%	10,91%

Kockázatkerülő eszközalap: **VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok**

A világgazdaság lassul, a magas kamatok miatt Amerika is a fékre lépett és romlanak a konjunktúra mutatói. A VIG Alapkezelő figyelme így joggal fordul a kötvénypiacok felé, ahol a kamatvágások rejtenek jelentős felértékelődési potenciált az ott befektetők számára. Jó beszállási pont körvonalazódik: egyrészt a hozamszintek kicsit feljebb kúsztak, azaz magasabbról indulhat majd a pénzesővel kecsegtető hozamcsökkenés. Másrészt a forint is erőre kapott és érdemben eltávolodott

a 400-as lélektani szinttől, így egy későbbi árfolyam gyengülés esetén a deviza kitettségen is lehet majd keresni. Kockázatok természetesen vannak: az olajár elmúlt időszakban tapasztalható megugrása, illetve a komoly hiányokkal küzdő költségvetések időről időre megakaszthatják az eszközalapok számára kedvező trendeket, a VIG Alapkezelő azonban úgy kalkulál, hogy középtávon a lehetőségek meghaladják a kockázatokat.

Fejlett piaci eszközalapok teljesítménye 2024. június 28-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Fejlett Piaci Államkötvény Pro Eszközalap (HUF)	-0,01%	3,62%	8,80%
Generali	Fejlett Világ Részvény Eszközalap	2,12%	14,57%	22,58%
Groupama	Európai Fejlett Piaci Állampapír Forint Eszközalap	-0,68%	1,05%	7,92%

Kockázatvállaló eszközalap: **VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény eszközalapok**

Míg a fejlett piacok egyre inkább túlárzottnak tűnnek, addig a feltörekvő országok (tőzsdei árfolyam/vállalati nyereségek, azaz P/E alapon) az elmúlt évek átlagos értékeltségét tekintve a „helyükön vannak”: ezeknek a piacoknak az árazása neutrális, viszont a fejlett piacokhoz képest rekord közeli diszkonton forog. Ami már csak azért sem indokolt, mert a feltörekvő piaci növekedési kilátások jóval nagyobbak: a nagy ázsiai

országokban az előrejelzések szerint bőven kétszámjegyű profitnövekedés várható idén és 2025-ben is. A feltörekvő gazdaságok növekedési előnye a fejlett gazdaságokkal szemben átlagosan 2,5 százalékpont (ennyivel lehet magasabb a GDP növekedési üteme az utóbbiaknál a következő években). A lehetőséget egyre többen kezdik felfedezni: a tavaly ősszel indult stabil emelkedő trend a további erősödés irányába mutat.

Fejlődő részvény eszközalapok teljesítménye 2024. június 28-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (HUF)	6,32%	20,22%	30,60%
UNIQA	Feltörekvő Piaci Részvény Eszközalap	0,73%	-2,14%	9,66%
NN	Fejlődő Piaci Részvény ESG Eszközalap	4,07%	11,27%	12,56%

„Sztori” eszközalap: VIG Európai Részvény Pro Eszközalap

A nyugati-európai részvényt piacokon most kedvező hozam-kockázat aránnyal lehet beszállni. Bár az elmúlt két évben ezek a tőzsdék jelentős árfolyam nyereséget mutattak fel, a részvények még mindig szemmel látható diszkonttal forognak saját múltbeli (10 évre visszatekintő, átlagos) értékeltségükhöz, vagy éppen az amerikai részvényt piacokhoz képest. Különösen igaz ez például a párizsi tőzsdére, ahol a szélsőjobb pártok politikai előretörését

követő kisebbség befektetői pánik nyomta még lejjebb a kurzust. Ez a diszkont egyáltalán nem indokolt, a legnagyobb nyugati-európai vállalatok a globális fogyasztói piacokon aktívak (gondoljunk csak például a svájci élelmiszeripari Nestlére, vagy a covid-hatóanyag gyártásban részt vevő brit AstraZeneca gyógyszergyárra). A makrogazdasági háttér is támogató: az előrejelzések szerint 2025-re az euróövezet gazdasága lendületbe jöhet.

Hasznos tudnivalók

 Jegybanki alapkamatok 2024.07.23.	Magyar Nemzeti Bank (MNB, Magyarország)	6,75%	
	Európai Központi Bank (ECB, Európai Unió)	4,50%	
	Federal Reserve (FED, Egyesült Államok)	5,25 – 5,50%	
 Devizaárfolyamok (MNB) 2024.07.10.	Deviza	Árfolyam	Változás (elmúlt 12 hónap)
	EUR/HUF	391,85	2,598%
	USD/HUF	362,43	3,824%

Jelen dokumentumban megjelenő valamennyi információ kizárólag tájékoztatásul szolgál, ezek semmilyen körülmények között nem tekintendők ajánlatnak befektetési tanácsadásnak. A múltbeli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni hozamokra nézve. Az Alfa Vienna Insurance Group Biztosító Zrt. nem vállal felelősséget az ezen információk alapján hozott befektetési döntések következményeiért. Felhívjuk figyelmét, hogy az egyes eszközalapok kockázati besorolása különböző. Az eszközalapok árfolyamainak változásával egyidejűleg változik megtakarításának értéke. Az eszközalapok hozama pozitív és negatív irányban is ingadozhat, amely eredményezhet nyereséget és veszteséget is. Felhívjuk figyelmét, hogy az árfolyamváltozásból eredő kockázatot minden esetben a szerződő viseli. A biztosító a befektetési egységhez kötött élet- és nyugdíjbiztosításra sem tőke-, sem hozamgaranciát nem vállal.

Készítették:

Csordás Dávid | junior termékelemző és fejlesztő, VIG Alapkezelő Zrt.

Koplányi Mónika | termék és értékesítés támogatási munkatárs, VIG Alapkezelő Zrt.

Kovács László | üzletfejlesztési igazgató, VIG Alapkezelő Zrt.

Mándoki Ádám | eszközalapok befektetési termékmenedzser, Alfa Vienna Insurance Group Biztosító Zrt.

Forrás:

VIG saját elemzések | [akk.hu](#) | [mnb.hu](#) | [ksh.hu](#)

[portfolio.hu](#) | [Bloomberg](#) | [index.hu](#) | [napi.hu](#)

[marketwatch.com](#) | [businessinsider.com](#)

[Google Finance](#) | [CNBC](#) | [Trading Economics](#) | [BÉT](#)

[allianz.hu](#) | [cigpannonia.hu](#) | [generali.hu](#) | [groupama.hu](#)

[metlife.hu](#) | [nn.hu](#) | [signal.hu](#) | [uniqa.hu](#) |