

# Befektetési hírlevél

## 2024 december

## Fókuszban: Az amerikai vámháború

### A 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 árura 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.

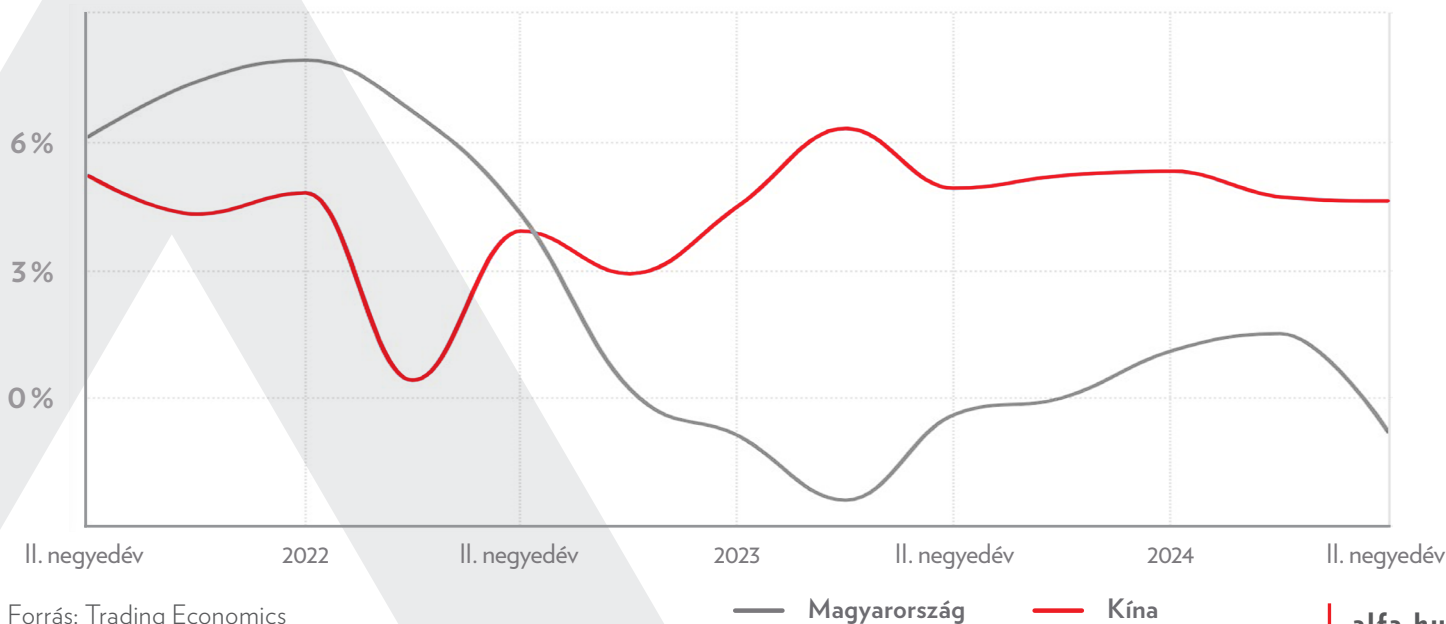
Mivel a világ elsőszámú gazdaságának számító USA Európától Ázsiáig szinte minden jelentősebb ország számára fontos piac, a tervezett intézkedések óriási csapást jelenthetnek számukra: Kína 2025-ös GDP növekedését például számítások szerint egy teljes százalékponttal is visszavetheti. Mivel Európa növekedése 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 unión 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.

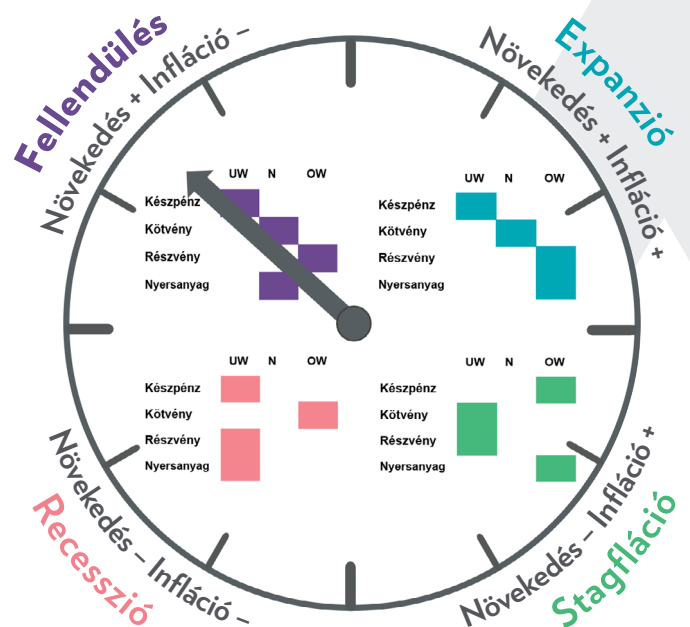
**Kínai és magyar GDP növekedés**



## Befektetési óra: FELLENDÜLÉS

A világgazdaság továbbra is a fellendülési szakaszban van, azonban az egyes meghatározó régiókban eltérő folyamatok zajlanak.

Az Egyesült Államokban egyre csökken a hurrikánokkal, Boeing-sztrájkokkal és autógyártók elbocsátásaival megbolygatott munkaerőpiac feszessége. A korábbi, őszi adatok messze túlbecsülték a terület közelmúltbeli fellendülését, ami potenciálisan aggasztó jel: a foglalkoztatás növekedésének lassulása ugyanis megrendíti a gazdaságba vetett bizalmat. Lassul a defláció is, elsősorban a lakásárak emelkedése miatt: bár a kamatemelések miatt drágult a hitel (30 éves futamidőre jelenleg 6,5% az éves kamat), a használt lakóingatlanok medián ára 4 százalékkal 407.200 dollárra nőtt. Európa gazdasága viszont egyenesen küszködik: a külföldi kereslet gyenge, a csökkenő kormányzati támogatás miatt Németországban egyre kevesebb elektromos autót adnak el, a Volkswagen 4 milliárd eurós költségcsökkentési programmal próbál túlélni, ami számos gyárak bezárását követeli meg. Franciaország adósság besorolásának kilátásait pedig az óriási, a GDP 6 százalékára rúgó költségvetési hiány miatt a Moody's negatívra rontotta.



**UW:** azok a befektetési eszközök, amelyek várhatóan nem teljesítenek jól az adott időszakban.

**N:** azok a befektetési eszközök, amelyek várhatóan kevésbé jól teljesítenek az adott időszakban.

**OW:** azok a befektetési eszközök, amelyek várhatóan jól teljesítenek az adott időszakban.

Forrás: VIG Alapkezelő

## 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 megélt 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 kamatozatokat (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 eszközalapok elsősorban:

- VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok

### További érintett eszközalapok (részbeni kötvény kitétségük 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
- VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalapok

## Részvénypiacot érintő hírek

Jó idők járnak a részvénypiacokra, 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 cikkek 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 régiókban is növekedett a „háborús diszkont”. Utóbbi jó beszállási pont is lehet a

vállalkozó kedvű befektetőknek, a közép- és kelet-európai régió részvénypiaca a növekedési kilátások tükrében nagyon olcsó, az orosz-ukrán konfliktus rendezésével pedig az árfolyamok lendületesen emelkedhetnek.

### Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG MegaTrend Részvény eszközalapok
- VIG Opportunity Fejlett Piaci Részvény eszközalapok
- VIG Közép-Európai Részvény eszközalapok

### További érintett eszközalapok (részbeni részvény kitétségük miatt):

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

## Alternatív befektetéseket 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 árfolyamváltozását 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 eszközalapok:

- VIG Panoráma Total Return eszközalapok
- VIG Arany eszközalapok

## 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 befektetésekben tartotta. Dollárban számolva ennél is nagyobb a differencia, tehát devizában mindenképpen érdemes diverzifikálni 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 pénzszerzés veszélyét és a magyar gázellátást is fenyegető újabb oroszellenes szankciókat is.

### Érintett eszközalapok:

- Euróban és dollárban nyilvántartott biztosítási módok eszközalapjai
- Forintban nyilvántartott biztosítási módok azon eszközalapjai, melyeknek fókuszja 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 Pénzüpiaci 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 Pénzüpiaci Pro Eszközalap (HUF)	25%	VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	30%
		VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return Pro Eszközalap (HUF)	15%	VIG Magyar Pénzüpiaci 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	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. november 29-ig

Alfa Jövőkép életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	1,37%	4,57%	10,16%
Kiegyensúlyozott portfólió	2,67%	7,47%	15,67%
Kockázatvállaló portfólió	4,09%	9,41%	20,02%

Alfa Jáde EUR életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	2,03%	4,03%	6,54%
Kiegyensúlyozott portfólió	2,16%	4,21%	8,12%
Kockázatvállaló portfólió	2,20%	4,29%	10,86%

Alfa Jáde USD életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	0,15%	4,21%	7,67%
Kiegyensúlyozott portfólió	0,49%	4,21%	8,81%
Kockázatvállaló portfólió	-0,30%	3,66%	10,49%

## A hónap eszközalapjai

### Kockázatkerülő eszközalap: VIG Tempo Andante 2 Alapok Alapja Eszközalap (HUF)

A VIG Tempó Andante 2 Alapok Alapja Eszközalap (HUF) ideális választás lehet azok számára, akik alacsony kockázatú, diverzifikált befektetési lehetőséget keresnek a jelenlegi piaci környezetben. Az eszközalap kiegyensúlyozott portfóliójával és jól átgondolt befektetési stratégiájával a tőke megőrzésére és mérsékelt hozam elérésére törekszik.

Az eszközalap 5% részvény, 55% kötvény, 25% pénzügyi és 15% abszolút hozamú eszközarányt céloz meg, ami kiegyensúlyozott portfóliót eredményez. A globális gazdaság fellendülési szakaszában a kamatlábak stabilizálódnak, ami kedvező a kötvénypiacok számára. Az Egyesült Államokban a dollár állampapírok hozama magas az infláció várható, újabb emelkedése miatt, ez jó beszállási

lehetőséget jelent a kötvénypiacra. A hozamok hosszabb távon ugyanakkor csökkenhetnek, többek között a jegybank szerepét betöltő Federal Reserve kamatcsökkentése miatt. Ez pedig felértékeli a fix hozamú állampapírokat. Az infláció későbbi mérséklődése növeli a fix kamatozású eszközök reálhozamát, javítva ezzel a kötvény befektetések vonzerejét. A részvénypiacok esetleges korrekciója esetén pedig az eszközalapok alacsony részvénykitettsége védelmet nyújthat a befektetők számára.

Össességében a VIG Tempó Andante 2 Alapok Alapja Eszközalap (HUF) a jelenlegi piaci környezetben kínált alacsony kockázatú, diverzifikált befektetési lehetőségei miatt vonzó választás lehet ebben a hónapban.

### A VIG Tempo Andante 2 Alapok Alapja Eszközalap (HUF) teljesítménye 2024. november 29-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Tempo Andante 2 Alapok Alapja Eszközalap (HUF)	2,17%	5,93%	10,88%

## Kockázatvállaló eszközalap: VIG Opportunity Fejlett Piaci Részvény eszközalapok

A VIG Opportunity Fejlett Piaci Részvény eszközalapok célja, hogy kihasználják a fejlett részvényt piacokban rejlő növekedési lehetőségeket, hogy hosszú távon stabil hozamot biztosítsanak befektetőiknek.

A nyugati gazdaság – jelenleg elsősorban az Egyesült Államok – összességében jól teljesít, ez pedig meglátszik a vállalati eredményeken és végső soron a tőzsdei árfolyamokban is. Ez az erősödő gazdasági aktivitás és a stabil növekedési kilátások biztonságos alapot nyújtanak a hosszú távú befektetésekhez. A globális tőzsdei kapitalizáció 60 százalékát adó Egyesült Államokban a frissen megválasztott Donald Trump gazdasági prog-

ramja tovább növelheti a belföldi piacra termelő, akár kisebb vállalatok versenyképességét is. Az S&P 500 index szélesebb alapokon nyugvó emelkedése azt mutatja, hogy a növekedés már nem csak néhány nagyvállalat eredményein múlik. A technikai mutatók is további emelkedést jeleznek előre, miközben a piaci hangulat pozitív. A tőzsdék egyébként nemcsak a tengerentúlon érnek meg egy misét: a közép- és kelet-európai régió részvényt piaca például a növekedési kilátások tükrében nagyon olcsó, a „háborús diszkont” az orosz-ukrán konfliktus rendezésével gyorsan eltűnhet és az árfolyamok lendületesen emelkedhetnek.

### Fejlett piaci részvény eszközalapok teljesítménye 2024. november 29-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Opportunity Fejlett Piaci Részvény Pro Eszközalap (HUF)	14,37%	19,95%	41,46%
Groupama	Globális Fejlett Piaci Részvény Forint Eszközalap	6,65%	12,28%	30,50%
UNIQA	Fejlett Piaci Részvény	14,36%	18,77%	34,74%

## Hasznos tudnivalók



### Jegybanki alapkamatok 2024.12.09.

Magyar Nemzeti Bank (MNB, Magyarország)	6,50 %
Európai Központi Bank (ECB, Európai Unió)	3,40 %
Federal Reserve (FED, Egyesült Államok)	4,50 – 4,75 %



### Devizaárfolyamok (MNB) 2024.12.09.

Deviza	Árfolyam	Változás (elmúlt 12 hónap)
EUR/HUF	413,02	8,32 %
USD/HUF	391,93	10,49 %

Jelen dokumentumban megjelenő valamennyi információ kizárólag tájékoztatásul szolgál, ezek semmilyen körülmények között nem tekintendők ajánlatnak befektetési tanácsadásnak. A múltbéli 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 | marketing és sales support munkatárs, VIG Alapkezelő Zrt.

Koplányi Mónika | marketing és sales support szakértő, 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](#) | [alfa.hu](#)