

Havi kitekintés – Március

Cserhádi András: Libikóka

Februárban a Dow Jones amerikai részvény index 11,7%-kal csökkent, és ezzel a negatív teljesítmény rekorddal 1933 óta a legrosszabb februári hónapról beszélhetünk. Az S&P500 Index, amely sokkal inkább mérvado az amerikai részvénypiaci folyamatok szempontjából, mint a Dow Jones (mivel az előbbi egy piaci kapitalizáció alapján súlyozott értékindex, addig a Dow egy árindex) az elmúlt 6 hónap alatt 42,7%-kal zuhant, amire utoljára 1932 januárjától júniusáig tartó periódusban láthattunk példát. Az S&P 500-as index február vége felé kezdetben csak megtesztelte, majd át is ütötte a 2008. novemberi 741 pontos támaszt, és meg sem állt a 666-os értékig, ami egyelőre úgy fest, hogy megfogta az indexet, mivel innen visszapatant és igen komolyan - a 20 napos mozgóátlag fölé - is képes volt emelkedni. Indexünk kitért tehát egyszer lefelé a sávból, majd hatalmas momentummal vissza is tért oda. A nagy kérdés jelenleg az, hogy innen milyen irányban folytatja tovább a mozgását. Az amerikai részvénypiaci események napjainkban már nem csak a hazai folyamatoktól függenek. Ugyan óriási hatással van a piacra Barack Obama új válság költségvetési tervezete, és az egyéb gazdaságélénkítő intézkedések is, ahogyan Ben Bernanke hol pesszimista, hol feltűnően optimista vélekedése a válság végét illetően, vagy akár a Citigroup legutóbbi jelentése, az amerikai piac egyre inkább nem megy el Kínából érkező hírek mellett.

Kína ugyanis nem csupán bolygónk legnépesebb országa, de a legfrissebb statisztikai adatok szerint napjainkra - az Egyesült Államok és Japán mögött - a harmadik legnagyobb gazdasági hatalommá is vált, leszorítva a dobogóról ezzel Németországot. A távol keleti országot is érinti a világgazdasági válság, de a recesszió itt nehezen értelmezhető: a 2007-es 13%-os GDP növekedést követően a 2008-as „csupán” 9%-os lett, amely 2001 óta a legalacsonyabb, és 2003 óta először nem kétszámjegyű. Ráadásul Kína, a Nemzetközi Valutaalap (IMF) szerint 2009-ben is 6,7% növekedés elé néz (a kínai kormányzat a 8%-os GDP-növekedést akarja biztosítani), miközben a fejlett világ 2% csökkenéssel áll majd szemben és földgolyónk GDP-je is csupán 0,5%-kal növekszik majd. Kína, Amerikához hasonlóan egyre nagyobb hatással van a világgazdaságra és a részvénypiaci hangulatra egyaránt. Kifejezetten jó példa volt erre a március 4-én bekövetkezett rally, melynek a fűtőanyaga az a kínai bejelentés volt, miszerint a már eddig bejelentett 585 milliárd dollár értékű gazdaság élénkítő csomag mellett Kína kész újabb intézkedések meghozatalára a gazdaság élénkítése érdekében. A távol keleti ország gazdaságának élénkülése pedig kiváló exportlehetőséget nyújt a világ számos országának. Ugyanakkor Kína is nagyon komolyan koncentrál saját belső piacára, mivel célja, hogy a belső kereslet a jelenleginél jóval hangsúlyosabbá váljon, és így az országot kevésbé teszi majd sebezhetővé más piacok esetleges recessziója, lecsökkentve ezzel saját exportkitettséget. Jim Rogers milliárdos spekuláns, aki Soros Györggyel a Quantum hedge fund társalapítója, azt állítja, hogy Amerika aranykora végleg elmúlt, itt az új trónkövetelő: Kína. Természetesen a trónfosztás nem évek, hanem csak évtizedek alatt következhet be.

A feltörekvő piacok februárban csak 5,7%-kal csökkentek szemben a fejlett piacokkal, ahol 10,5%-os leértékelődést tapasztalhattunk. A fejlődő országok már harmadik hónapja tartó felülteljesítésének az okai az alábbiak: felülteljesítő bankok, komoly monetáris lazítások (kamatvágások) és a kínai növekedésbe vetett várakozások, valamint az a tény, hogy korábban jóval nagyobb mértékű zuhanásokat láthattunk a jelentős tőke kivonások következtében. Ezzel szemben a fejlődő országok devizái a hónap során jelentősen gyengültek az amerikai dollárral

szemben, és sok helyen –így hazánkban is– új, eddig soha nem látott gyenge árfolyamokkal találhattuk szembe magunkat.

Kelet-Európa napjainkban az újságok címdalára került, noha főleg a magyarországi hírek jutatták oda, ennek ellenére hazánk részvénytőzsdéje februárban csak 11,5%-kal csökkent, szemben Lengyelországgal és Csehországgal, ahol a zuhanás rendre 13,9%; 17,2%-os volt.

A nemzetközi kötvény piac kimagaslóan jól teljesíthet a jövőben is, mivel a gazdasági lassulásból következő vállalati eredmények jelentős nyomásnak vannak kitéve, ami továbbra is erős kereslet támaszthat a kötvények iránt.

Februárban a magyar kötvényhozamok historikus csúcsot ütöttek, miközben a forint árfolyama történelmi mélypontra gyengült. A kelet-közép-európai régióval, elsősorban annak devizahitel-állományával kapcsolatos félelmek felerősödéséhez társultak a magyar államadósság fenntarthatóságával kapcsolatban kiújult aggodalmak, részben a forint leértékelődése nyomán. Fontosnak tartjuk azonban leszögezni, hogy a baljós árnyak ellenére az AEGON Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt. jelenleg kizártnak tartja Magyarországon a technikai értelemben vett államcsődöt, vagyis amikor egy ország képtelen fizetni a kamatokat és törleszteni az adósságot. A piac pozícionáltsága alapján nem várunk további eladásokat, ami – a hó végi korrekcióval együtt – reményt ad, hogy a közeljövőben már kedvezőbb folyamatok bontakoznak ki a kötvénytőzsdén. Mindemellett továbbra is hangsúlyozzuk, hogy a hazai kötvénybefektetés a részvény alapokéval összemérhető kockázattal jellemezhető. Ugyanakkor a forint árfolyama igen meghatározó lehet az elkövetkező időszakban, jelentős gyengülés esetén (320 EUR/HUF) komolyan növekszik egy számottevő kamatemelés esélye.

A nyersanyag piaci szektor úgy fest, hogy elérte lokális mélypontját, mivel a főbb nyersanyagok, főleg az energia szektor igen szép emelkedésbe kezdett, ami egyfajta kilövő pályára állította az amúgy is magas bétával rendelkező, korábban rettentően megbüntettetett orosz részvényeket.

Készítette az AEGON Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt. (1091 Budapest, Üllői út 1.)
Cserhádi András – senior termékmanager
Felügyeleti szerv: Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete

Az oldalon megjelenő valamennyi információ kizárólag tájékoztatásul szolgál. Az AEGON Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt. nem vállal felelősséget a jelen kiadvány alapján hozott befektetési döntésért és annak következményeiért, illetve a dokumentumban található adatok esetleges hiányosságaiért vagy pontatlanságaiért.