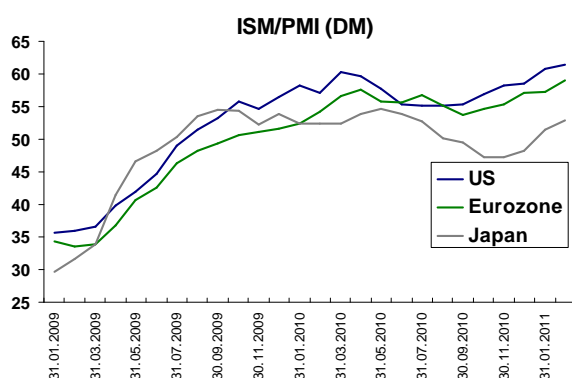
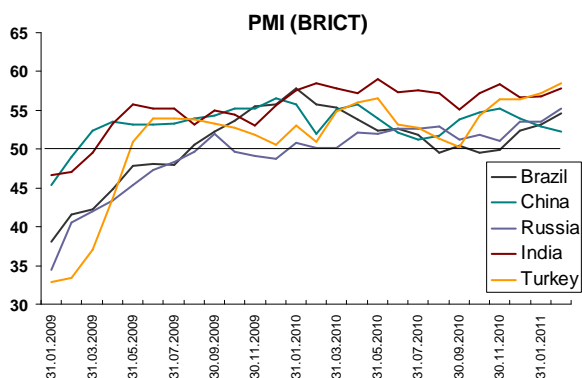


### Omaisz Réka, Hevér Judit: Részvény- és kötvénypiaci kilátások

A globális makrogazdasági trend közel változatlan képet mutat, a beszerzési menedzserindexek (PMI/ISM) továbbra is emelkednek, de a fogyasztói bizalom és az amerikai ingatlanszektor mutat némi gyengülést. A közel-keleti és észak-afrikai térségben zajló politikai zavargásoknak egyelőre nem volt hatása az előrejelző indikátorokra, ugyanakkor az inflációs várakozások növekedésén keresztül a monetáris szigorítási ciklus kezdetét közelebb hozhatja.



Forrás: AEGON Alapkezelő, Bloomberg



Forrás: AEGON Alapkezelő, Bloomberg

Az eurózána periferiájának ipari termelése végül ugyan lendületre kapott a magasabb exportmegrendeléseknek köszönhetően, mégis a kamatemeléssel kapcsolatos aggodalmak miatt továbbra is fenntartjuk negatív várakozásainkat Európára nézve.

A kínai beszerzési menedzserindexek várakozások alatti értéke, a vártnál gyorsabb gazdasági lassulás irányába mutat. Oroszország és Brazília a magas nyersanyagárak nagy nyertesei, ugyanakkor a kínálati sokk miatt kialakult magas olajár tartóssága kérdéses.

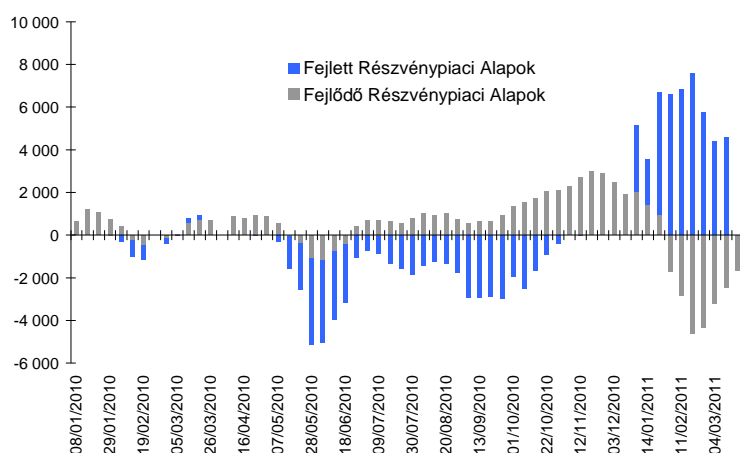
Annak ellenére, hogy a nyersanyagárak és az infláció emelkedésének a fedezet szűkülésében jelentkezni kellene, az elemzők egyelőre ezt még nem árazzák, mivel a várakozások szerint a keresletbővülés kompenzálni tudja az inputköltségek emelkedését. Mindezek eredményként az értékeltségi szintek továbbra is igen kedvezőek.

A részvénypiacokon pesszimista hangulat uralkodik, ami megmutatkozik a növekvő volatilitásban, az alapok magas készpénz állományában és a részvényalapokból való óriási tőkekiáramlásban. A pesszimizmus azonban nem tekinthető még extrémnek.



Forrás: EPFR

Míg a fejlett részvénytőke alapokba a tőkebeáramlás nullára visszaesett, addig a fejlődő országok esetében a tőke kiáramlása egyértelmű csökkenést mutat. Az eddigi trend megfordulni látszik.



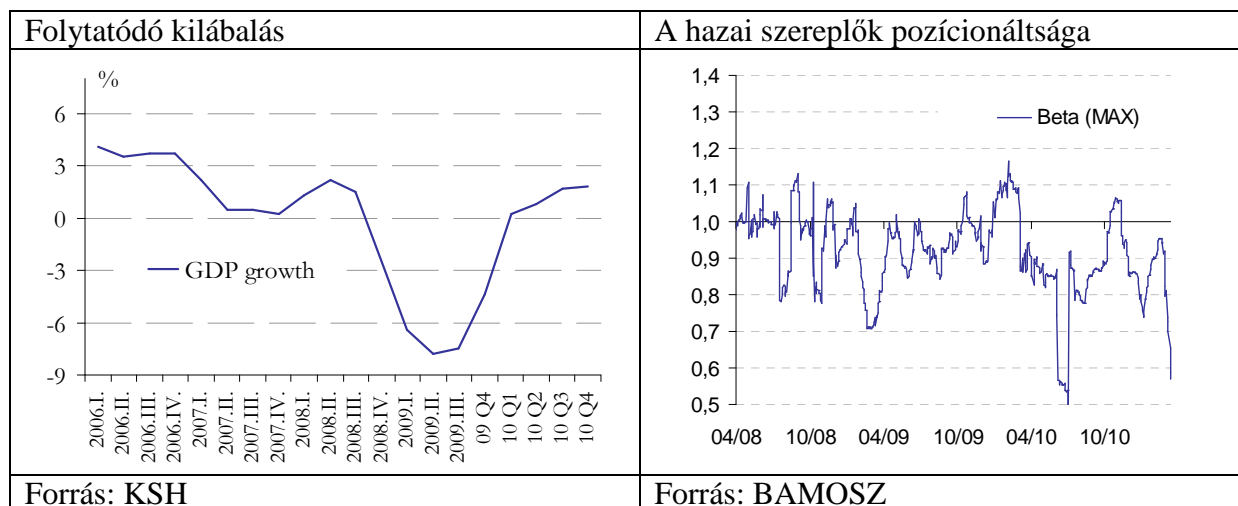
Forrás: EPFR

A 2010 szeptembere óta tartó emelkedő trend rövid időre véget érhet. A 200 napos szintek elég erős támaszt jelentenek.

Az elmúlt hónapban a hazai makrogazdasági környezet javult, melynek háttérében az államháztartás fenntarthatóságát, és ezzel párhuzamosan a növekedési kilátások javulását biztosító gazdaságpolitikai lépések bejelentése áll. A Széll Kálmán Tervben javasolt reformlépések megfelelő területeket céloznak, a terv gyakorlati kivitelezése körüli bizonytalanság azonban továbbra is kockázatot jelent. A fiskális lazítás és a magánnyugdíjpénztári reálhozamok kifizetése a belföldi kereslet élénkülésén keresztül hat pozitívan a GDP növekedésre.

A kedvező makrogazdasági környezet mellett, az alulsúlyozott hazai szereplők erős technikai támaszt biztosítanak a magyar kötvénypiacnak. A március végi sikeres dollárban történő

állampapír-kibocsátás javítja az állam likviditási helyzetét és a magyar kötvények nemzetközi megítélését. A kibocsátás iránt mutatott rendkívüli érdeklődés tovább erősítheti a hazai kötvénypiac iránti bizalmat is.

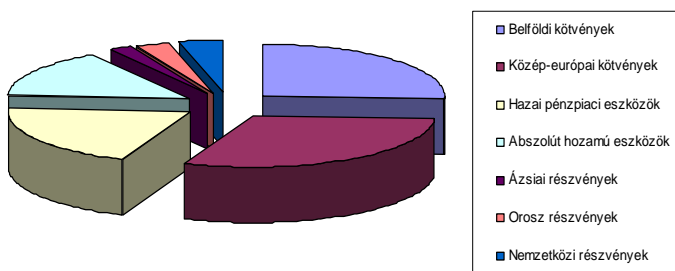


### Ajánlott portfólió:

A jelenlegi piaci környezetben az AEGON Alapkezelő az alábbi portfólió összetételt tartja ideálisnak, amely közepes kockázati profiljával kiegyensúlyozott teljesítményt nyújthat:

Eszközök	Súly
Belföldi kötvények	26%
Közép-európai kötvények	30%
Hazai pénzügyi eszközök	20%
Abszolút hozamú eszközök	15%
Ázsiai részvények	2%
Orosz részvények	3%
Nemzetközi részvények	4%

Forrás: AEGON Alapkezelő



Készítette az AEGON Global Asset Management / AAM CEE

Omaisz Réka – részvényelemző,

Hevér Judit - elemző

Felügyeleti szerv: Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete

Az oldalon megjelenő valamennyi információ kizárólag tájékoztatásul szolgál. A múltbéli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni hozamokra nézve. Az AEGON Global Asset Management / AAM CEE nem vállal felelősséget a jelen kiadvány alapján hozott befektetési döntésért és annak következményeiért, illetve a dokumentumban található adatok esetleges hiányosságaiért vagy pontatlanságaiért.