

A beszerzési menedzser indexek

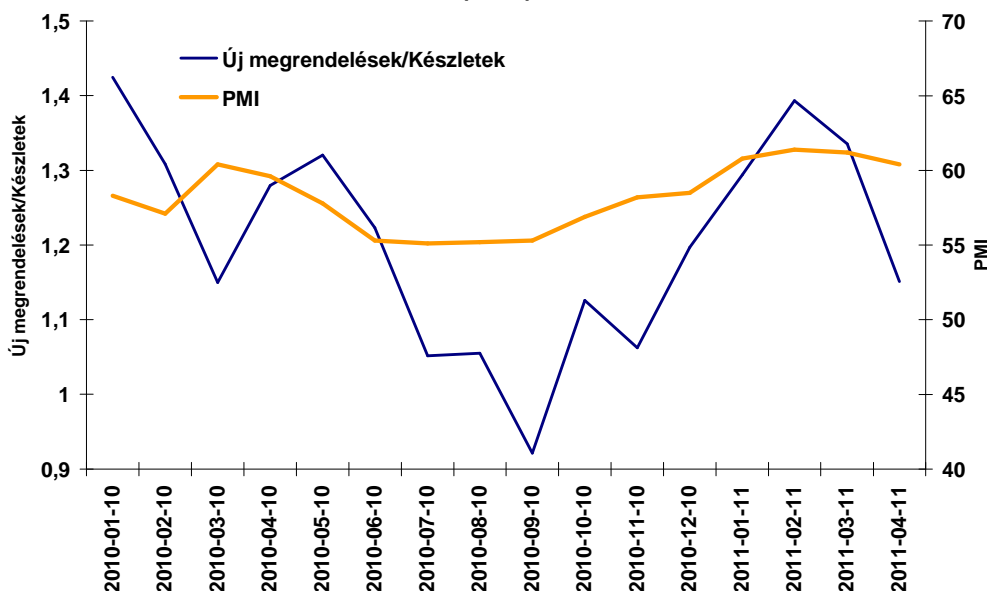
A tőzsdei döntések meghozatalakor előszeretettel hagyatkoznak az intézményi befektetők az előretekinthető indikátorok használatára, szemben a visszatekinthető mutatókkal (pl. GDP), mert azok segítségével általában jobban előre jelezhető a várható tőzsdei trend, vagy az abban bekövetkező változás, vagyis jobban segít megérteni a gazdasági ciklus aktuális fázisát.

Ha a vállalati környezetből indulunk ki, az egyik legfontosabb mozgatórugó egy cég tőzsdei árfolyamában az adott vállalat következő 1-2 éves eredménye, az abban bekövetkezett változás, valamint a tőzsdei elemzők előrejelzéseinek az alakulása. A vállalatok eredménye erősen korrelál az adott gazdaság ipari termelésével, amely még mindig visszatekinthető mutató ugyan, de az ezzel nagyon szoros összefüggést mutató, úgynevezett Beszerzési Menedzser Index (Purchasing Managers Index, PMI), mint előretekinthető indikátor már bátrabban használható a döntéshozatalban. Ellentétben például az elmúlt negyedéves GDP-vel, amely általában jó néhány héttel az adott időszak vége után lát csak napvilágot, és még több módosításon, felülvizsgálaton is átesik ezt követően.

A PMI nem tényeken alapszik, hanem inkább hangulaton, a vállalatvezetők aktuális aggregált véleményén. Mérése több száz vállalatvezető megkérdezésével történik, amely keretében a saját iparágának kilátásairól kell nagyon egyszerűen véleményt alkotnia („jobb”, „ugyanolyan”, „rosszabb”) az adott menedzsernek. Az így kapott mutató a válaszadók százalékában mérve 50 feletti értéknél a gazdasági aktivitás növekedésére utal. Nagyon egyszerűen hangzik ugyan, de mégis jól működött a válság óta eltelt időszakban is, megbízhatóan mutatta meg a gazdaságok talpra állását, majd a fellendülés folytatódását. Hátránya elsősorban, hogy a feldolgozóipari kilátásokat mutatja (például USA-ban a GDP 1/3-a származik csak ezekből a szektorokból), de párhuzamosan számolják már a szolgáltatási szektor közeljövőjét előrejelző mutatót is.

PMI igazi előnye az alindexeinek (Termelés, Új megrendelések, Készletek, Foglalkoztatottság, stb.) tanulmányozásakor mutatkozik meg, mert többek között az Új megrendelések és a Készletek összefüggése, alakulása még pontosabb előrejelzést tud adni a gazdaság éppen aktuális irányáról. Például az Új megrendelések és a Készletek hanyatlást mutató hányadosa jól jelezte előre az amerikai gazdaság gyors romlását a 2010-es, és a mostani lassuló időszakban is.

A PMI és az Új megrendelések/Készletek mutató alakulása (USA)



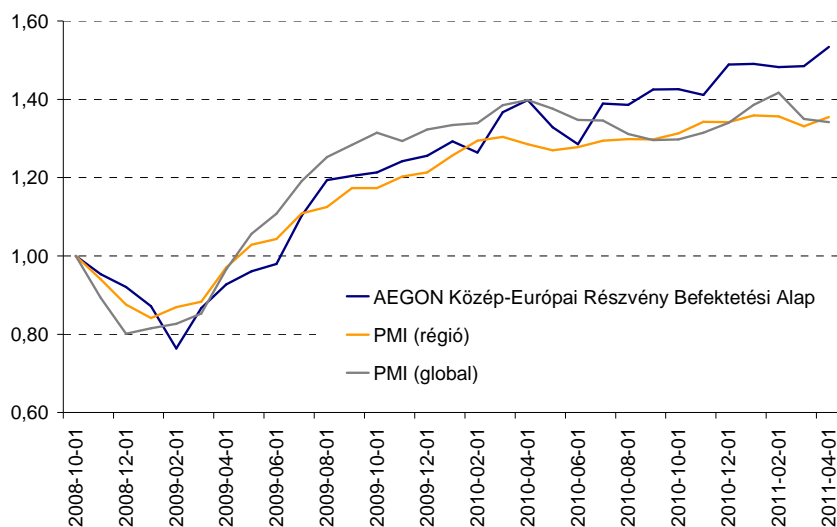
A jelenlegi konjunktúra PMI alapján való elemzése a tavaly tavaszi állapothoz eddig nagyon hasonlatos lassulásra utaló jeleket ad, a PMI értékek a márciusi csúcsuk után csökkenésnek indultak. 2010-ben, a szeptemberben bejelentett QE2-ként elhíresült, 600 milliárd dolláros kötvényvásárlási program juttatott annyi likviditást a nemzetközi pénzpiacokon keresztül a világgazdaságba, amely a gazdasági növekedés és az ezzel párhuzamosan elinduló tőzsdei kurzusok újraindításához elegendő volt. Azonban ez a globális fellendülés most a tavasz folyamán valamelyest ismét veszített az erejéből (vélelmezhető okok: kamatemelések, inflációs félelmek, költségvetési megszorítások, háztartások és államok eladósodottsága). Ameddig kiderül, hogy a növekedés visszaesésének a folytatódása, vagy az ismételt fellendülés időszaka jön, addig a tőzsdei árfolyamok inkább oldalazó mozgása várható, amely időszakban érdemes olyan területekre, országokra fókuszálni, ahol várhatóan a gazdaságok jobban teljesítenek, amelyből a helyi vállalatok, tőzsdék is tudnak profitálni.

A globális növekedés motorját eddig jelentő BRIC országok (Brazília, Oroszország, India, Kína) beszerzési menedzser indexeinek komponensei a gazdaságok növekedésének a lassulására utalnak. Míg Brazíliában, Indiában és Oroszországban az új megrendelések volumenének csökkenése, valamint a készletek növekedése, addig Kínában a monetáris szigorítások mutatnak a gazdaság dinamikájának negatív irányú változása felé.

A régió országait illetően pozitívabb a kép. Magyarországon a foglalkoztatottság és az új megrendelések növekedése, valamint a készletállomány csökkenése alapján a gazdaság növekedésének gyorsulása vetíthető előre, elsősorban az igen erős német konjunktúrából profitálva. Csehországban is a magyar gazdasághoz hasonló irány figyelhető meg, míg Lengyelország kevésbé profitál a német fellendülésből, de itt a belső kereslet segíthet a jobb eredmény elérésében.

A tavalyi év második felében már megfigyelhető volt, hogy a pénzáramlás előnyben kezdte részesíteni a kelet-közép európai részvénypiacokat. Elsősorban amiatt, mert a régiós gazdasági ciklusok még nem érték el a tetőpontjukat, és jelenleg stabil növekedés figyelhető meg, amelyből várhatóan a magyar, cseh és a lengyel részvénypiac profitálni fog és jobb teljesítményre lehet képes, mint az egyéb feltörekvő piacok.

Az AEGON Közép-Európai Részvény Alap reményeink szerint továbbra is aktív részvénykiválasztással várhatóan profitálni fog ezekből a pozitív folyamatokból.





Befektetési Alapkezelő

Az Alap elsősorban a Közép- Kelet Európai régió (Csehország, Lengyelország és Magyarország), másodsorban a Délkelet- Európai régió (Románia és a Balkán) országainak részvényeibe fektet. A részvények portfólióba kerülését gondos elemzés előzi meg, ahol a fundamentális és technikai elemzés mellett az adott részvény likviditását is figyelembe vesszük. A befektetési pozíciókat ugyanakkor a diverzifikációs alapon – azaz kockázatcsökkentő célzattal – színesítjük úgy nevezett „midcap” (közepes piaci kapitalizációjú) részvényekkel is. Ezen papírok nem minden esetben mozognak együtt a blue chip részvényekkel, tehát kockázatot csökkenthetnek úgy, hogy sok esetben nagyobb hozampotenciált is nyújthatnak. Az AEGON Közép-Európai Részvény Alap nagy előnye, hogy a magánbefektetők számára is lehetőséget nyújt olyan régióban való befektetésre, ahol egyébként a részvénybefektetések nyitása rendkívül költséges és nagy szaktudást igénylő tevékenység lenne. Mivel az AEGON Közép-Európai Részvény Alap részvény kitétsége akár a 100%-ot is elérheti, ezért az Alap elsősorban azon ügyfelek számára lehet érdekes, akik hajlandóak nagyobb kockázat vállalása mellett közép vagy hosszabb távon is befektetni a pénzüket a régió tőkepiacaira.

Készítette az AEGON Global Asset Management / AAM CEE

Loncsák András – részvény üzletág vezető

Tuli Péter – senior termék menedzser

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.