

VIG

HOUSE

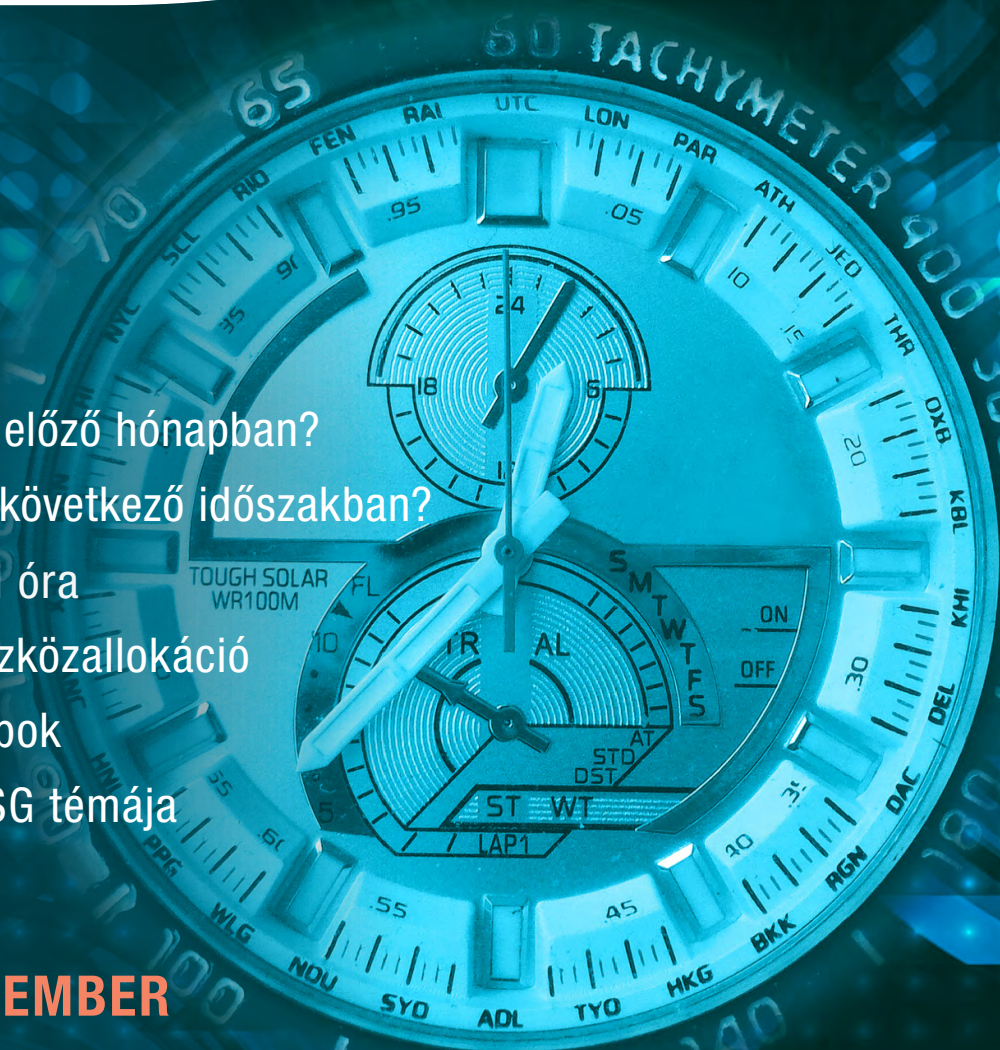
VIEW

VIG 
ASSET MANAGEMENT
HUNGARY

Mi történt az előző hónapban?
Mit várunk a következő időszakban?

- Befektetési óra
- Taktikai eszközallokáció
- Fókusz alapok
- A hónap ESG témája

2024. NOVEMBER



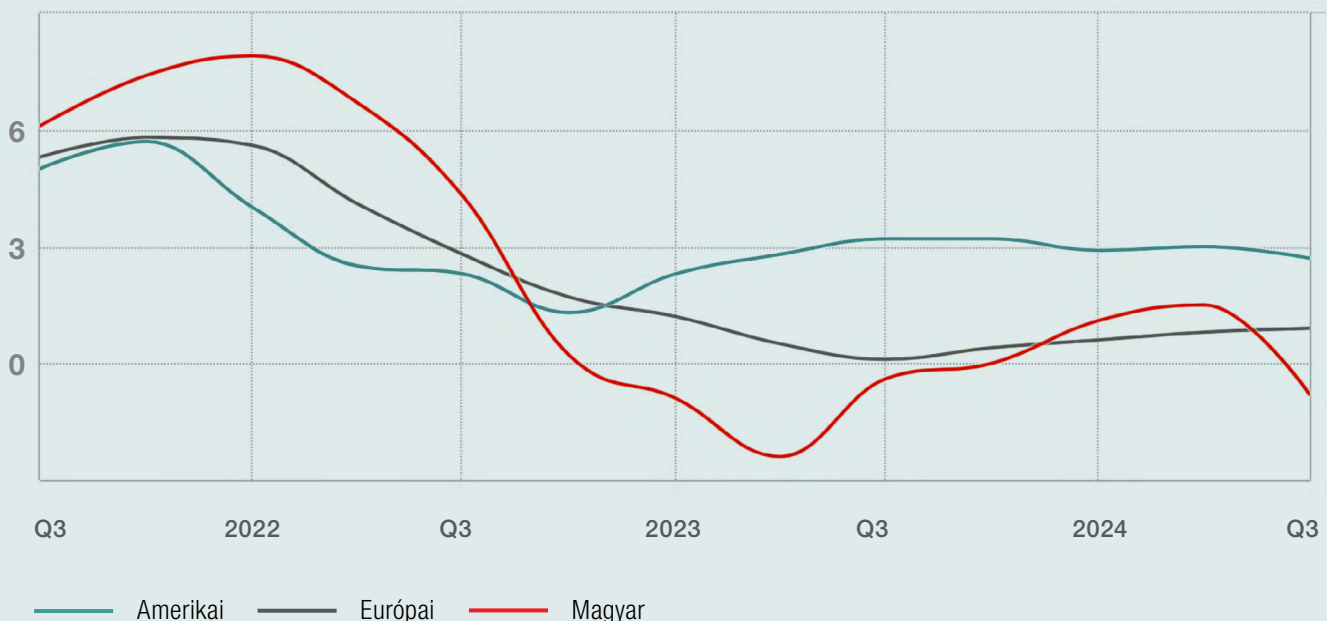
MI TÖRTÉNT AZ ELŐZŐ HÓNAPBAN?

FÓKUSZBAN: A NAGY TRUMP-TRADE

A 78 éves Donald Trumpot nagy többséggel választották meg az Egyesült Államok 47. elnökévé. A kampány során túlélte két merényletkísérletet, bűncselekmények miatt elítélték, és végezetül legyőzte időközben a Joe Bident váltó demokrata jelöltet, Kamala Harrist. Az elnökválasztás nemcsak az USA jövőjére, hanem a globális gazdaságra, valamint a pénz- és tőkepiacokra is jelentős hatással lehet. Új ciklusára több olajkitermelést, kemény bevándorlási politikát, magasabb import vámokat ígér, és kevesebb szabályozást és alacsonyabb adókat helyezhet kilátásba a nagyvállalatok számára. A tervezett intézkedések nagyobb költségvetési költséggel és protekcionizmussal járhatnak, összességé-

ben erősebb növekedést és inflációt vetítenek előre. Az összes importált árura 10%-20%-os, a kínai termékekre pedig 60%-os vámot vetne ki. Mivel az európai növekedés jelenleg is sérülékenyebb, mint az amerikai, így egy esetleges kereskedelmi háború tovább ronthatja az európai kontinens és az oda beszállító Magyarország, valamint Kína növekedési kilátásait. Trump programjában az is benne van, hogy sokkal hatékonyabbá, így olcsóbbá teszi majd az amerikai szövetségi államot. Ebben a világ leggazdagabb embere, a Tesla-alapító Elon Musk segítheti majd, aki jelentős hatékonyság növeléssel 2 ezer milliárd dollárral csökkentené az állami kiadásokat.

Az amerikai, az európai és a magyar GDP változása



Forrás: Trading Economics

<https://tradingeconomics.com/united-states/gdp-growth-annual>

MI TÖRTÉNT AZ ELŐZŐ HÓNAPBAN?

RÉSZVÉNYPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

A világ tőzsdéin folytatódhat az emelkedés. Különösen Amerikában, ahol a New York-i tőzsde átlagos árfolyam változását mérő S&P 500 index az elnökválasztás után korábban sosem látott magasságba, 6000 pont fölé emelkedett. Ami nem csoda: Donald Trump tervezett intézkedései jelentős költségvetési költségekkel és protekcionizmussal járhatnak, összességében erősebb növekedést vetítve előre. Ez pedig pozitívan hathat a részvények árfolyamára is. A Goldman Sachs amerikai befektetési bank becslése szerint a társasági adókulcs 21%-ról 15%-ra tervezett csökkentése mintegy 4%-kal növelné az S&P 500 vállalatok profitját. Az „America First” politika és az import vámok kivetése a kisebb kapitalizációjú helyi cégeket is helyzetbe hozhatja, és

az amerikai részvénypiacok felülteljesítését vonhatja maga után a feltörekvő piacokkal (például Kínával) és Európával szemben.

Donald Trump megválasztásának a közép-kelet európai részvénypiacok is nagy nyertesei lehetnek. Ha a januárban hivatalba lépő elnök ígéretéhez híven egyetlen nap alatt véget vetne az orosz-ukrán háborúnak, a régiós részvények árfolyama kilóhet. A magyar részvénypiac 5,5 körüli előremutató P/E-arázással például 40 százalékkal olcsóbb a „háborús diszkont” miatt, mint a sokéves átlag és a régió egésze is körülbelül 25 százalékkal van alulárzva. Trump megválasztásával a régióban aktív OTP Bank és Raiffeisen tőzsdei árfolyama már meg is ugrott.

KÖTVÉNYPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Mind az amerikai és az európai, mind a régiós hozamok emelkedtek a gazdasági és politikai bizonytalanságok erősödése miatt: a 10 éves irányadó dollárkötvény hozam 4,3%-ra nőtt (szeptember közepén még csak 3,6% volt), a hasonló lejáratú német állampapíroké 2,3%-ra emelkedett. A forint magyar állampapírok hozama pedig október végén elérte a 7%-ot. Bár a kockázati prémieumokat nagyrészt már beárazták a piacok a kötvényhozamokban, a befektetói hangulat továbbra is óvatos: a befektetők még mindig várnak a Trump-kormányzat potenciális politikai irányváltásaira vonatkozó tisztább

iránymutatásra. Kísért a múlt: Trump 2017-2021 közötti elnöki ciklusának első két évében ugyanis jelentős hozamemelkedés ment végbe, és most is ettől tartanak a befektetők. A várhatóan inflációt növelő új gazdaságpolitika megkérdőjelezheti a további kamatcsökkentéseket. Közép- és Kelet-Európában szintén kikerültek a kamatcsökkentések az árazási kilátásokból, ám a relatív értékelések a régióban csak csekély mértékben javultak. Ez azt jelzi, hogy az egyértelmű makrogazdasági támogatás hiányában a befektetői bizalom továbbra is mérsékelte.



MI TÖRTÉNT AZ ELŐZŐ HÓNAPBAN?

ÁRUPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

A nyersanyagok világgpiaci ára továbbra is stagnál: még nem látni, hogy mi fogja elindítani a következő bikapiacot. A nagy nyersanyag felvevő országnak számító Kínában bejelentett, 1400 milliárd dolláros gazdaságfejlesztési fiskális ösztönző csomag egyelőre csalódást okozott a befektetőknek, az ugyanis a helyi önkormányzatok adósságkezelését igyekszik megoldani, nem tartalmazott azonban a fogyasztást serkentő intézkedéseket (a bejelentés napján a hongkongi Hang Seng tőzsdeindex 1,5 százalékos

mínuszban zárt). Küszöbön az új amerikai elnök által belengetett újabb kereskedelmi háború, az új amerikai vámpolitika ráadásul világszerte fokozza a gazdasági bizonytalanságot. A legfontosabb nyersanyagok tartott olaj, vagy a réz tartós áremelkedésére számítani egyelőre túlzás, egyedül az arany drágulhat. A menedéknek tartott nemesfém unciánkénti (31,1g.) árfolyama év eleje óta több, mint 30%-ot nőtt – mi is realizáltunk rajta némi nyereséget – a jelenlegi kisebb korrekcióban pedig jó vételi szintek nyílhatnak meg.

DEVIZAPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Az amerikai elnökválasztás a dollár erősödését és a forint gyengülését hozta már az első napokban: egy dollárért 385 forintot, egy euróért 412 forintot is elkértek. A trend ráadásul folytatódhat, ezért érdemes a megtakarítások egy részét külföldi devizába fektetni. A forint gyengülés hátterében a hazai gazdaság gyatra állapota áll: recesszió van, ráadásul rekord magas a költségvetési hiány is. A kilátások sem túl biztatóak:

a formálódó amerikai kereskedelempolitika jelentős vámokat vetne ki az Európából és Kínából érkező termékekre, Magyarország pedig mindkettőben erősen érdekelt exportőr. Az euró és – a várhatóan az inflációt megtoló növekedés miatt – a dollár kamatok ráadásul emelkednek, így mindkét deviza egyre kívánatosabb a befektetők szemében. Ez pedig a forinttal szembeni keresztárfolyamok erősödését valószínűsíti.

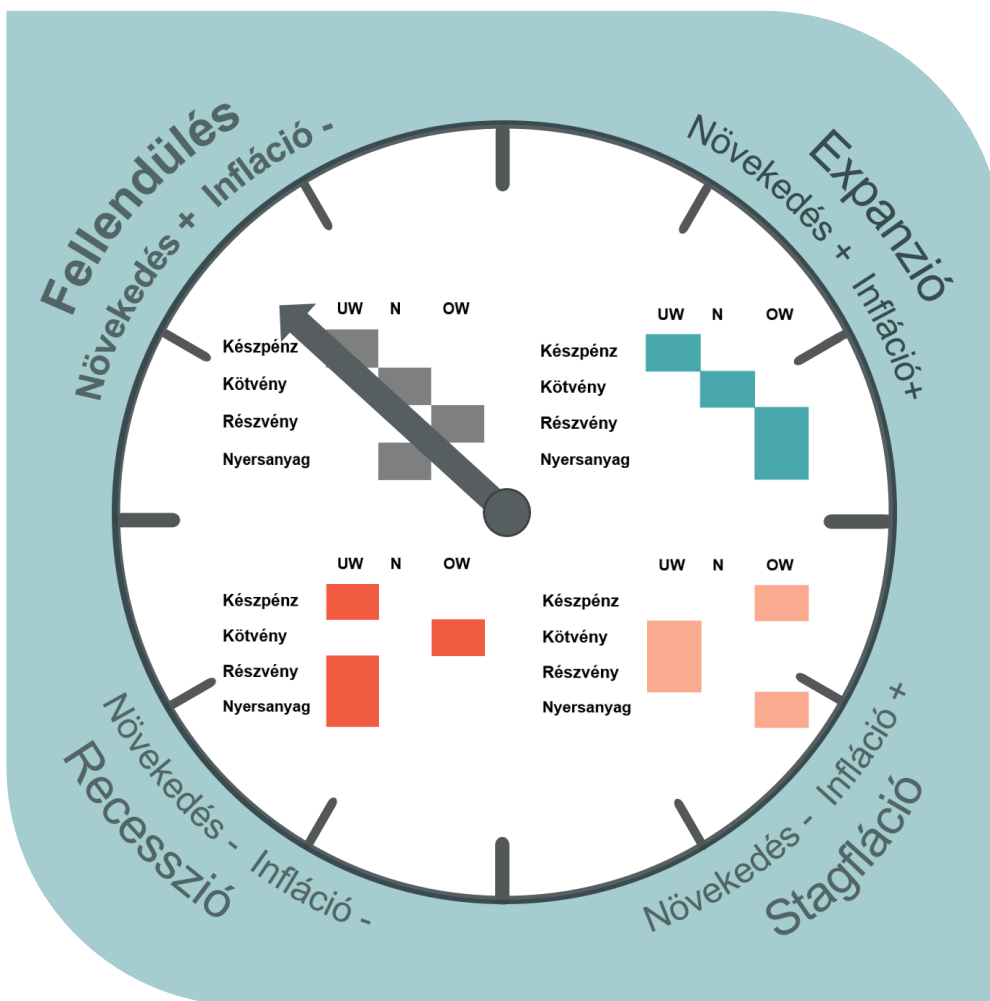


MIT VÁRUNK A KÖVETKEZŐ IDŐSZAKBAN?

BEFEKTETÉSI ÓRA: FELÉPÜLÉS

A globális befektetési óra jelenleg fellendülést jelez, az egyes részpiacok állapota azonban már eltér: az USA és az Európai Unió emelkedő pályán, míg Kína továbbra is recessziós fázisban van. Amerikában a gazdasági adatok javulnak: bár a munkaerőpiac a közelmúlt hurrikánjai és sztrájkjai miatt gyengélkedik (októberben csak a Keleti Part 14 jelentős kikötőjében, ahol havi 1 millió konténer forgalmat bonyolítanak le, összesen 45 ezren szüntették be a munkát), az infláció lassulása lehetővé tette az alapkamat csökkentését, ami az így olcsóbbá

váló hitelek révén segíti a növekedést. Európában a munkanélküliségi ráta történelmi mélypontra, 5,9%-ra, az infláció pedig a jegybank által kitűzött célt elérve, 1,7%-ra mérséklődött – megnyitva az utat az Európai Központi Bank előtt az újabb 25 bázispontos alapkamat csökkentésre. Kína ugyanakkor továbbra sem kapott erőt: a belső kereslet csökkenése és a gazdaságpolitika téblábolása miatt a gazdaság a tervezettnél kisebb ütemben (jelenleg 4,6%) bővül. A kínai GDP növekedési üteme az előrejelzések szerint jövőre még kisebb lehet.



Forrás: VIG Alapkezelő

MIT VÁRUNK A KÖVETKEZŐ IDŐSZAKBAN?

TAKTIKAI ESZKÖZALLOKÁCIÓ

- Az amerikai elnökválasztás kimenetele pozitív lehet az amerikai részvények számára a vámok esetleges kivetése miatt, amely a hazai piacra termelő cégeknek előnyt biztosít a külföldi versenytársakkal szemben.
- Az aranyban profitot realizálunk a hosszú árfolyamemelkedés és egy hosszú ideig tartó SOW ajánlás után.
- A választások után alacsonyabb volatilitásra számítunk, amely pozitív lehet a kockázatos eszközök számára a negyedik negyedévben, amelyet érdemes kihasználni az új csúcspontok elérése érdekében az amerikai részvények és a nagyon vonzó értékelésű közép- és kelet-európai részvények révén, mivel a háború végét illetően pozitívabb kilátásokkal rendelkezünk.

HAVI ESZKÖZALLOKÁCIÓ (2024. NOVEMBER)

| Eszközosztály | Erősen alulsúlyozott | Alulsúlyozott | Enyhén alulsúlyozott | Semleges | Enyhén felülsúlyozott | Felülsúlyozott | Erősen felülsúlyozott | Változás |
|---|----------------------|---------------|----------------------|----------|-----------------------|----------------|-----------------------|----------|
| Készpénz | | | | | | | | ↓ |
| Kötvény | | | | | | | | |
| Fejlett piaci kötvények | | | | | | | | |
| Feltörekvő piaci helyi devizás kötvények | | | | | | | | |
| Feltörekvő piaci kemény devizás kötvények | | | | | | | | |
| Közép-kelet-európai államkötvények | | | | | | | | |
| Nyersanyagok | | | | | | | | |
| Arany | | | | | | | | ↓ |
| Részvények | | | | | | | | ↑ |
| Fejlett piaci részvények | | | | | | | | ↑ |
| USA részvények | | | | | | | | ↑ |
| EU részvények | | | | | | | | |
| Feltörekvő piaci részvények kivéve: Kína | | | | | | | | |
| Közép-kelet-európai részvények | | | | | | | | ↑ |

A táblázatot a befektetési óra és a quadrant elemzésünk alapján készítettük el.

Súlyozások:

A súlyozások mutatják az adott országra, régióra és eszközosztályra vonatkozó értékelést, mely alapot ad a portfólió menedzsereknek a portfóliók strukturálásában, a felveendő pozíciók kialakításában, ezáltal segít kihasználni a piacok által nyújtott lehetőségeket.

- Erősen alulsúlyozott
- Alulsúlyozott
- Enyhén alulsúlyozott
- Semleges
- Enyhén felülsúlyozott
- Felülsúlyozott
- Erősen felülsúlyozott
- Változások – változás az előző hónaphoz képest.

MIT VÁRUNK A KÖVETKEZŐ IDŐSZAKBAN?

FÓKUSZ ALAPOK

VIG OPPORTUNITY FEJLETT PIACI RÉSZVÉNY BEFEKTETÉSI ALAP

A VIG Opportunity Fejlett Piaci Részvény Befektetési Alap jelenlegi kedvező befektetési lehetőségeit a következő gazdasági események és trendek támasztják alá, amelyek pozitívan befolyásolják a részvényt piacokat. A fejlett piacok, különösen az Egyesült Államok és az EU, erős növekedési jeleket mutatnak, ami pozitív hatással van a részvények teljesítményére. A GDP növekedése és a vállalati profitok emelkedése kedvez a részvények iránti keresletnek. Az alacsony munkanélküliségi adatok a fogyasztói bizalom növekedéséhez vezetnek, ami ösztönzi a keresletet és a gazdasági aktivitást. A magasabb fogyasztói kiadások általában

kedveznek a vállalatok teljesítményének, így a részvényárak emelkedéséhez vezethetnek. A vállalatok által közzétett kedvező negyedéves eredmények és profit figyelmeztetések ösztönzik a befektetők bizalmát, melyek a részvények iránti kereslet növekedését eredményezik. A technológiai szektor folyamatos fejlődése és innovációi új lehetőségeket teremtenek, amely a részvények növekedéséhez vezethetnek. Az új technológiákba való befektetések vonzóbbá teszik a részvényalapokat. A központi bankok által tervezett kamatsökkentések és monetáris enyhítési intézkedések javítják a likviditást, ami kedvez a részvényárfolyamok emelkedésének.



ESG HÍREK



BIOMASSZÁBÓL FENNTART- HATÓ MEZŐGAZDASÁGOT

A mezőgazdaság innovációjának céljával alapították 2020-ban az Agroloop Hungary Kft.-t. Az élelmiszeripari melléktermékekből számos hasznos anyag kinyerhető, ennek ellenére nagy része jellemzően a szemétként végzi. Pedig a világban előállított élelmiszerek kidobásra ítélt 30 százalékát rendkívül sokféle módon lehetne felhasználni egy kis odafigyeléssel. A cég célja, hogy az **alternatív takarmányforrás** kifejlesztésével egy fenntartható megoldást kínáljanak a mezőgazdasági alapanyag hiányra.

MIRE KÖLTI MAGYARORSZÁG A ZÖLD KÖTVÉNYEKBŐL BEFOLYÓ PÉNZT?

A környezettudatosság erősödésével a befektetési piacon is nő a zöld termékek, többek között a zöld állampapírok népszerűsége. Magyarország 2020-ban alkotta meg első Zöld Kötvény Keretprogramját. Mostanra a hazai adósságfinanszírozás szemmel látható szeletét adja a kibocsátott zöld kötvényekből bevont forrás. A kibocsátások eredményeként a zöld állampapírok kinnlevő állománya 2 378 milliárd forint volt 2024. júniusban, amely megközelítette a 4,3 százalékos arányt az államadósságban belül.

ÉLET EGY ÖKOFALUBAN

Az ökológiai szemléletmód, az önellátás és a természet tisztelete találkozik a gyűrűfűi ökofaluban. Körbevesz a természet, a legközelebbi szomszéd is pár száz méterre található, és az itt lakók közös elvek mentén működnek együtt. De a Gyűrűfűn kialakított ökológiai gazdaság megalapítása és fenntartása nem volt egyszerű feladat. Ráadásul az itteni életmód sem való mindenkinek, de az elkötelezett letelepedni vágyókat mindenben támogatja a Gyűrűfű Alapítvány. Ha érdekel, hogy hogyan alakították ki Magyarország egyedülálló ökofaluját, és milyen lehet ott az élet, olvasd el a [cikket](#).

AZ ELSŐ G7 ORSZÁG, AMELY TELJESEN LEÁLLT A SZÉNENERGIÁRÓL

Nagy-Britannia jelentős lépést tett a klímavédelem terén: október elején bezárta az utolsó széntüzelésű erőművét. A döntés egy több mint 140 éves korszak végét jelenti Nagy-Britanniában. Az ország 2015-ben jelentette be a szénenergia bezárását célzó tervét, amely az éghajlatvédelmi célkitűzések részét képezte. Ezzel az ország az első G7-tag lett, amely teljesen felhagyott a szénalapú energiatermeléssel.

HOGYAN SEGÍTHETNEK A KANYARGÓ FOLYÓK A KLÍMAVÁLTOZÁSBAN?

Szükséghelyzetben az egész társadalom jobban odafigyel az éppen aktuális problémákra, nem volt ez másként az árvízi védekezéskor sem. A kanyargó folyók nemcsak az árvízre, de az aszályra is megoldást jelenthetnek. A folyók szerepe, hogy fenntartsa a kapcsolatot és a körforgást. A kanyarulatok segítenek a víz és az üledék szétterítésében, hogy mikor vízbőség van, tartalékok képződhessenek a vízhiányos időszakokra.

ESG HÍREK

VEZETŐ MAGYAR KLÍMA-TUDÓSOK FELHÍVÁSA A POZITÍV VÁLTOZÁS ELINDÍTÁSÁÉRT

A klímatudomány 10 üzenete az élhető jövőért kezdeményezés keretében 11 meghatározó hazai tudós kongatja a harangot egy nyilatkozatban a klímaváltozás és annak következményei miatt. Többek között azt hangoztatják: káros és elfogadhatatlan, ha egy környezetet erősen szennyező áru vagy szolgáltatás olcsóbb, mint a környezetet kevésbé terhelő alternatívája.

IJESZTŐ MENNYISÉGŰ MIKROMŰANYAGOT MÉRT A TISZÁBAN ÉS ÜLEDÉKÉBEN EGY ÖT ÉVEN ÁT TARTÓ KUTATÁS

Egy szegedi kutatócsapat öt éven keresztül végzett méréseket a Tisza teljes 962 kilométeres szakaszán. A kutatás azért egyedülálló, mert a legtöbb esetben a szakemberek csak 1-2 mérést végeznek, ők azonban öt éven keresztül mértek. Az eredményeik alapján hatalmas mennyiségben van jelen mikroműanyag a Tisza vízében és üledékében, de a mellékfolyóin még ennél is rosszabb a helyzet. A legtöbb mikroműanyag a ruhamosásból ered, és a szennyvíztisztítás sem tudja teljesen kiszűrni, de a tisztítatlan szennyvíz is óriási **probléma** a Tisza mellékfolyóin.



MIT TALÁLHATUNK AZ ÉLELMISZEREK PAPIR CSOMAGOLÁSÁBAN?

Műanyagot. Miután az egyszer használatos műanyagok reflektorfénybe kerültek komoly környezeti hatásai miatt, az eldobható papír alapú és karton csomagolások titokban elfoglalták a helyüket „fenntarthatóbb alternatívaként”. Ez azonban félrevezető megoldásnak bizonyul, mivel az eldobható csomagolóanyagok összetett anyagokból, bevonatos papírból, műanyagból és alumíniumból állnak, ami a környezet szempontjából nem előnyös. A teljes cikk [itt](#) olvasható el.

JOGI TÁJÉKOZTATÓ

Ez egy forgalmazási közlemény. A megalapozott befektetési döntés meghozatalához részletesen tájékozódjon az alap befektetési politikájáról, a befektetés lehetséges kockázatairól és a forgalmazási költségekről az alap forgalmazási helyein és az Alapkezelő weboldalán (www.vigam.hu) található kiemelt befektetési információjából, hivatalos tájékoztatójából és kezelési szabályzatából. A múltbeli teljesítmény alapján nem jelezhetőek előre a jövőbeli hozamok. A befektetéssel elérhető jövőbeni hozam adóköteles lehet, az egyes pénzügyi eszközökre, ügyletekre vonatkozó adó- és illeték információkat pedig csak az egyes befektetők egyedi körülményei alapján lehet pontosan megítélni, ami a jövőben változhat. A befektető feladata, hogy tájékozódjon az adókötelezettségről. Jelen tájékoztatóban szereplő adatok kizárólag információs célokat szolgálnak és nem minősülnek befektetési ajánlásnak, ajánlattételnek vagy befektetési tanácsadásnak. A VIG Befektetési Alapkezelő Magyarország Zrt. nem vállal felelősséget a jelen tájékoztatás alapján hozott befektetési döntésért és annak következményeiért.

A VIG Alapkezelő elérhetősége:

**VIG Befektetési Alapkezelő
Magyarország Zrt.**

+36 1 477 4814

alapkezelo@am.vig

1091 Budapest Üllői út 1.

vigam.hu