

JÓ

irányba visz
a Selyemút!

**Ázsiai
tőzsdék**



A vonat, amire érdemes lehet felszállni: Ázsia

Vagy jó gazdasági hírek, vagy optimista befektetők uralják most a távol-keleti országok tőzsdéit, jelentős árfolyam-emelkedést ígérve a megtakarításaik kisebb-nagyobb részét az Ázsia részvény eszközalapba investálóknak.

Indiában úgy tűnik, a tavaszi monszun az előrejelzéseknél (-12%) mégiscsak több esőt hoz ahhoz, legalábbis elegendőt, hogy a világ második legnépesebb országában ne tizedelje meg a vetésterületeket a szárazság. Ami a múltbeli adatok alapján (az elmúlt 40 évben 5 komolyabb is volt, ezek összességében 2,1 százalékkal csökkentették a GDP-t) nagyon megemeli az élelmiszer árakat, az pedig az inflációt. Ha viszont magas az infláció, az Indiai Nemzeti Bank nem tud kamatot csökkenteni, pedig a gazdasági növekedés egyik leghatékonyabb módja, ha a hiteleket olcsóvá teszik. Szerencsére az időjárás kedvező, így az idén már harmadik kamatcsökkentést továbbiak is követhetik és a jelenlegi 7,5 százalékos alapkamat 2016 végére 6 százalékra mérséklődhet. Bár a korábban vártnál kevesebb eső veszélyezteti a gazdaságnak a következő évekre jósolt 8-8,5 százalékos növekedési ütemét, a 7,2-7,3 százalékra csökkent GDP bővüléssel is megelőzheti a nagy rivális Kínát.

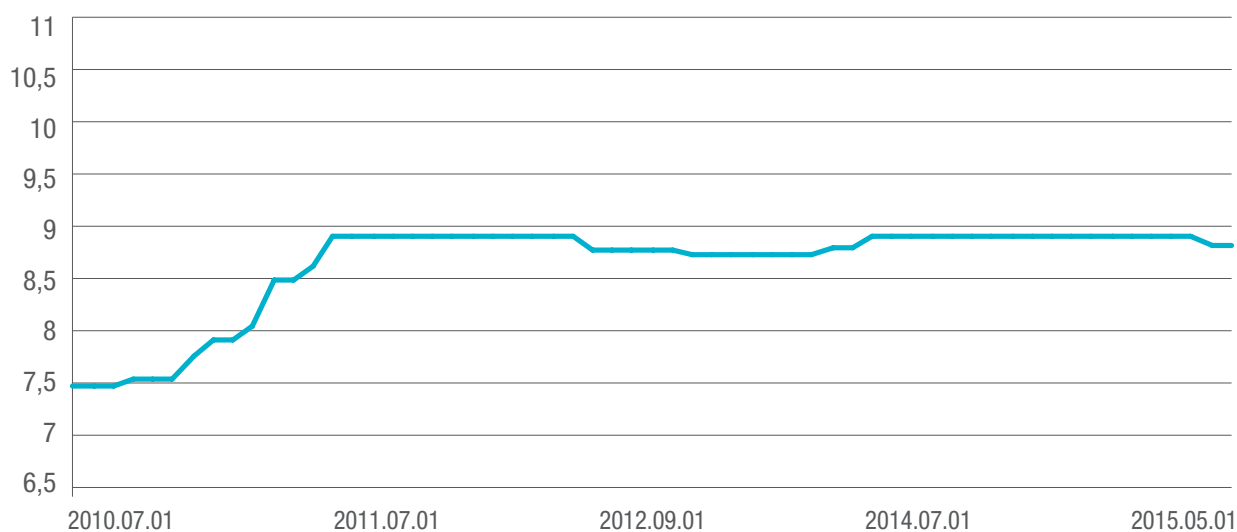
Kínát ugyanakkor a korábbinál alacsonyabbra becsült, 7 százalékos növekedési ütem teszi csábítóvá a befektetők körében. Ez ugyanis hosszabb távon fenntarthatóbbnak tűnik, mint a korábbi, akár kétszámjegyű ráta – amely sokszor túlzott infrastrukturális és lakáspiaci beruházásokhoz, „buborékokhoz” vezetett. A kínai befektetési alapokba világszerte dől a pénz: az amerikai EPFR statisztikai intézet rekord mértékű tőkebeáramlást mért. Ez részben annak is köszönhető, hogy a kínai kormány úgy döntött: minden erővel támogatja az egészséges növekedést, és az eddiginél is jobban beengedi a külföldi befektetőket a részvénypiacra. A hong kongi után az eddig a helyieknek fenntartott sanghaji tőzsdén is befektethetnek a nagy nemzetközi alapok, így az ott forgó részvények is bekerülhetnek olyan tőzszeindexek kosarába, amelyet rengeteg befektetési alap követ.

Legaz, a legnagyobbak számító amerikai MSCI egyelőre még kivár (az összesen 1700 milliárd dollárnyi tőkének irányt mutató cég az előzetes híresztelésekkel ellentétben még nem válogatta be a sanghaji „A” kategóriás papírokat), ám ami késik, nem múlik – a szintén a legnagyobbak közé sorolható, tengerentúli BlackRock alapkezelő pedig már külön alapot is indított ezekre az értékpapírokra alapozva. A kínai tőzsdék mind jobb megnyitása egyre több, dollár tíz- vagy százmilliárdokat

mozgató befektetési- és nyugdíjalap számára teszi lehetővé, hogy a még mindig a világ egyik legmagasabb növekedési rátájával büszkélkedő országban fektessenek be. Nem is beszélve a kínai kisbefektetők tízmillióiról, akik a visszaeső konjunktúrában egyre gyakrabban zárják be boltjaikat, textilüzemeiket, hogy a következő „szűk esztendőkből” tőkéjüket a tőzsdén forgatva éljenek meg. A legfrissebb statisztikák szerint van, hogy hetente közel 2 millió új brókerszámlát nyitnak, egyre gyakrabban csak általános iskolai végzettségű kisbefektetők.

Tipp: Ázsia részvény eszközalap

INDIAI ALAPKAMAT



forrás: Bloomberg



Júniusi események!



MI TÖRTÉNT JÚNIUSBAN?

Magyarország: hirtelen áremelkedés

Majdnem háromnegyed évnyi csökkenés után májusban hirtelen emelkedtek a lakossági árak a boltokban és a szolgáltatóknál. A fogyasztói árak növekedése a 2014-es év megegyező hónapjához viszonyítva 0,5 százalékos volt, elsősorban a friss zöldségek és gyümölcsök kerültek – átlagosan 14,6 százalékkal – többre, mint 12 hónappal korábban (ebben a körben az egyhavi drágulás is kiemelkedően magas, 8,1 százalékos volt).

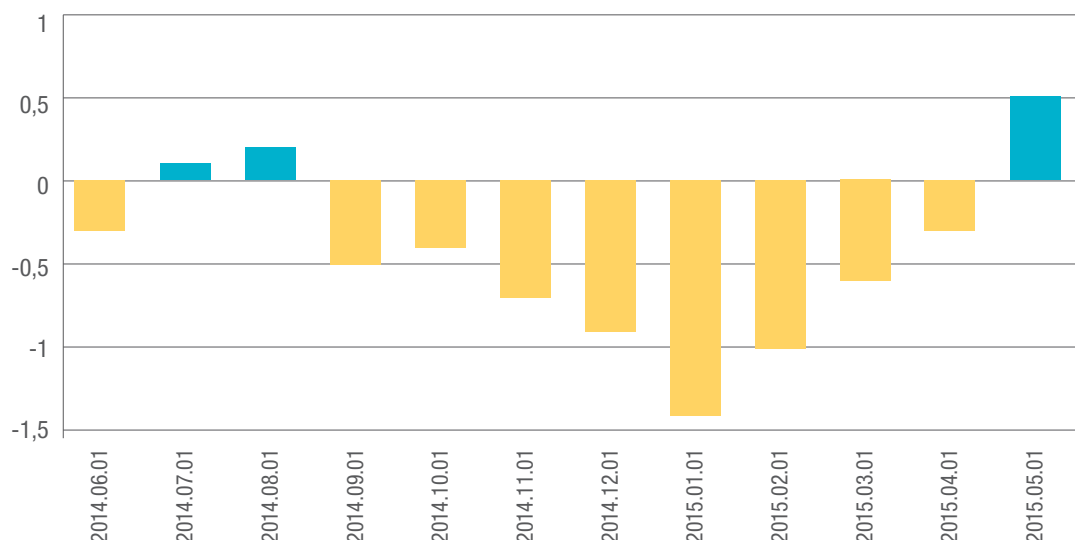
Az infláció növekedése azonban jelen esetben nem is olyan rossz hír. Egy mérsékelt, és kontrollált mértékű áremelkedés még jól is jön a gazdaságnak, hiszen azt mutatja: a termelők, kereskedők, vállalko-

zások tudnak árat emelni. Azaz van, aki a magasabb árat képes és hajlandó kifizetni a termékekért és szolgáltatásokért. Röviden: nő a lakosság vásárlóereje. (A folyamatosan csökkenő árak ugyanezen logika szerint gazdasági válságot jeleznek, azaz csak rövidtávon örülhetnénk az alacsonyabb összeget mutató árcéduláknak. Hamarosan elbocsátások, gyárbezárások következhetnek.)

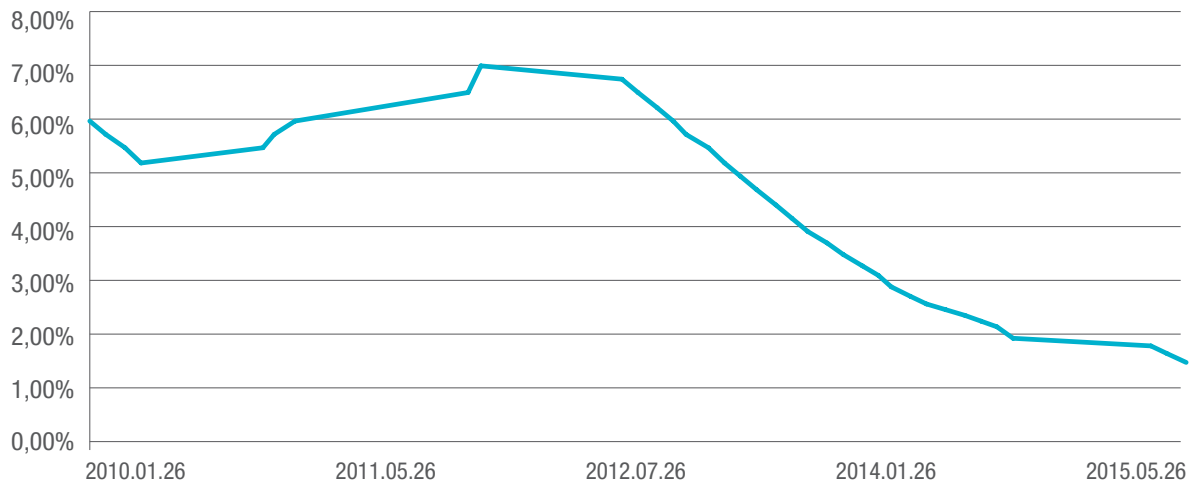
A növekvő infláció - mely az olaj árának folyamatos erősödése miatt még tovább emelkedhet a következő hónapokban - a forint kamatok növekedését vonja maga után. A befektetők ugyanis a pénzük vásárlóerejét szeretnék gyarapítani, ezért ilyen esetben magasabb kamatot kérnek. A kamatemelkedés a Hazai kötvény forint eszközalap árfolyamát csökkentheti (a régebbi, alacsonyabb kamatozású kötvények kevesebbet fognak érni, mint az újabbak), míg a Pénzpiaci forint eszközalapot, és általában a forint alapú befektetéseket felértékeli.

Tipp: Pénzpiaci forint eszközalap és Hazai kötvény forint eszközalap

MAGYAR INFLÁCIÓ



forrás: Magyar Nemzeti Bank (MNB)



forrás: Magyar Nemzeti Bank (MNB)

Tipp: Pénzpiaci forint eszközalap

MNB: változik az alapkamat

Szeptembertől változik a sajtóban oly' sokat emlegetett „jegybanksi alapkamat”. A Magyar Nemzeti Bank (MNB) leghatásosabb eszköze a forint kamatok, és ezzel a betétek, kötvények, hitelek kamatainak befolyásolására eddig egy kéthetes futamidejű betét volt. Ezt hívják jegybanksi alapkamatnak, ebben a betétben hazai és külföldi bankok tudnak, viszonylag kedvező kamat mellett korlátlanul nagy összegeket lekötni. Most ez a kedvező lehetőség – amelyben jelenleg körülbelül 5100 milliárd forint van lekötve és a

legfrissebb kamat éves 1,65 százalék – gyakorlatilag megszűnik. Egyrészt a rajta elhelyezhető összeg jelentősen csökken, a tervek szerint 1000 milliárd forintban maximálnák az ott elhelyezhető teljes állományt. Másrészt a kamatok alacsonyabbak lesznek, mert a bankoknak egymás alá kell majd licitálniuk, és az lehet a befutó, aki kevesebbet is beéri.

A változtatás komoly hatással lehet a befektetéseinkre, a jegybanksi betétekből kiszoruló ezermilliárdok az állampapír piacra vándorolnak. Ennek hatására elsősorban a rövidebb, néhány hónapos kincstárjegyek hozama csökken, azaz árfolyama növekszik. Mindez pedig emelheti a Pénzpiaci forint eszközalap árfolyamát.

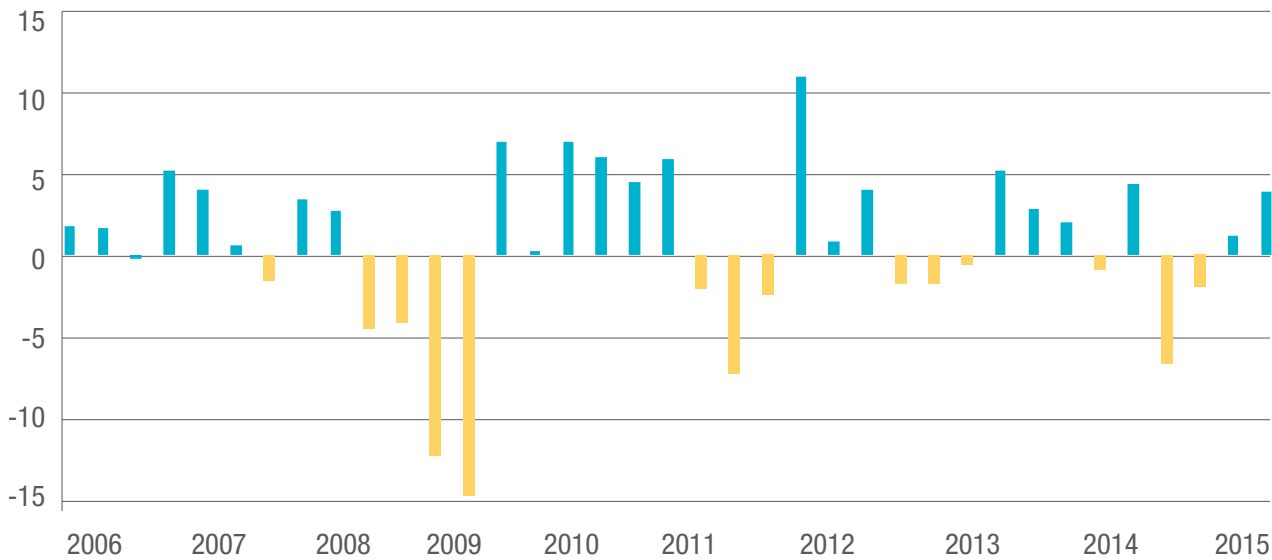
Japán: valóban a felkelő nap országa

Vajon ki hitte volna, hogy a közel 20 éve csak csetlő-botló, stagnáló évekkkel tűzdelt japán gazdaság lesz 2015 első negyedévé-

ben a világgazdaság egyik motorja? Minden bizonnyal kevesen, pedig a statisztikai adatok biztonsága szerint a világ harmadik legnagyobb gazdasága az év első 3 hónapjában 3,9 százalékkal nőtt. Ez jóval több, mint az első, 2,4 százalékos becslés volt – a pozitív meglepetés pedig megalapozhatja az Ázsia részvény eszközalapok befektetőinek extra profitját.

Úgy tűnik, az Abe Shinzo kormányfőről nemes egyszerűséggel „Aenomics”-nak elnevezett állami gazdaságtámogatási prog-





forrás: Bloomberg

Tipp: Ázsia részvény eszközalapok

ram meghozta gyümölcsét. 2014 novembere óta immáron évente 80.000 milliárd jen értékben vásárol a japán jegybank kötvényeket bankoktól, amelyek ellenértéke végül, hitel formájában a vállalatokhoz kerül. Japán kormánya ráadásul tanul korábbi hibáiból: mikor 2014 elején, az óriási (az ország gazdaságának 250 százaléka rúgó) államadósságot adóemeléssel próbálta csökkenteni, a kedvezőtlen gazdálkodási környezet olyan súlyt jelentett a vállalkozásoknak, hogy a japán gazdaság szinte

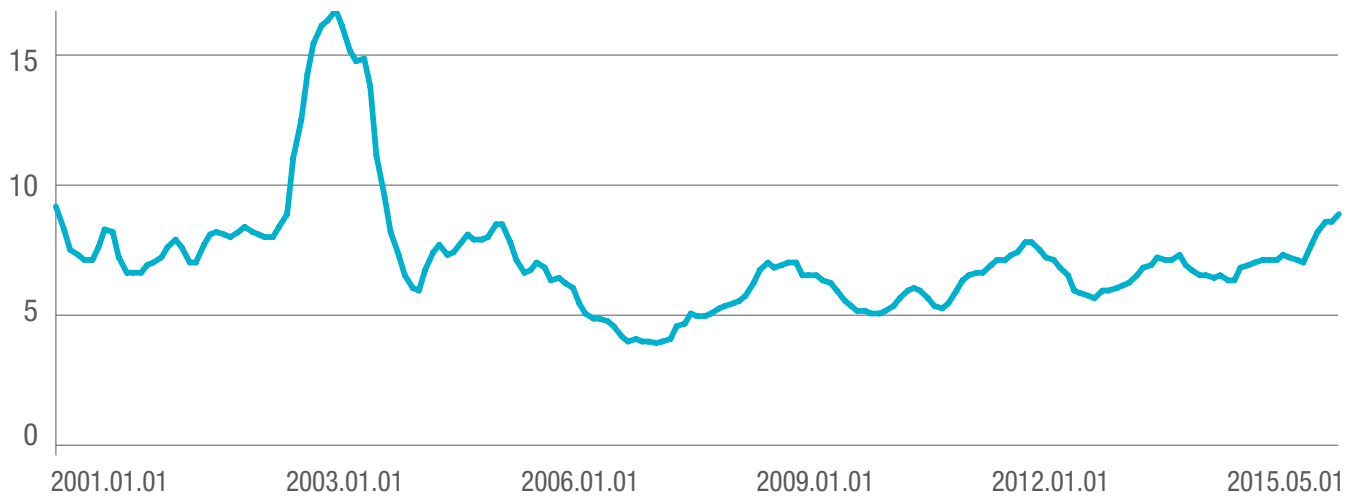
azonnal recesszióba csúszott. Ezért az adóemelés 2014 végére tervezett második hullámát a miniszterelnök bölcsen elhalasztotta. Mindeközben a japán jegybank folyamatosan gyengíti a jen árfolyamát, hogy vállalatai - az anyaországban alacsonyabb termelési költségeikkel – versenyképesek legyenek a világpiacon. Míg 3 éve még csak 80 jent, tavaly már 100, idén júniusban pedig 120 jent kell adni egy dollárért.

Brazília:
évtizedes csúcson az infláció

2003 óta nem látott tempóban emelkedtek májusban a fogyasztói árak Dél-Amerika legnagyobb, 200 milliós lakosságú „bezzeg-államában”. A Nemzetközi Valutaalap adatai alapján a 2300 milliárd dolláros GDP-jével a világ hetedik legnagyobb gazdaságában a várt-

nál jóval magasabb, 8,47 százalékos 12 havi áremelkedést döntően az okozta, hogy Dilma Rousseff, a nemrég újraválasztott 68 éves államfő asszony megemelte az államilag szabályozott árakat. A cél a gyenge lábakon álló költségvetés bevételez juttatása volt: a világgazdaság stagnálása miatt a nyersanyagok nem hoznak sokat a konyhára, és a választási ígéretek megvalósítása is sokba kerül. Az áramtól a víz és szennyvízdíjon keresztül a lottószelvények áráig bezárólag minden, ebbe a körbe tartozó szolgáltatás drágult. Mindez jelentős mértékben visszavetheti a Dél csillagai – latin-amerikai és afrikai részvény eszközalapok birtokosainak nyereség





forrás: Bloomberg

Tipp: Dél csillagai – latin-amerikai és afrikai részvény eszközalapok

kilátásait. Az emelkedő inflációt ugyanis – mielőtt a nemzeti valuta elértéktelenedne – a jegybankoknak kell megfékezni, aminek fő eszköze a kamatemelés. A dráguló hitel ugyanis sokat visszavesz a vásárlókedvből, ami az áremelkedés fontos támogatója. Ám éppen ez lassítja a gazdaság növekedési ütemét, csökkenti a vállalati

nyereségeket, elbocsátásokhoz vezet – ördögi kör, amely könnyen recessziót hozhat. A brazil jegybank már sorban hatodik alkalommal volt kénytelen kamatot emelni, az alapkamat – amely Magyarországon 1,65 százalék – jelenleg 13,75 százalékon áll.

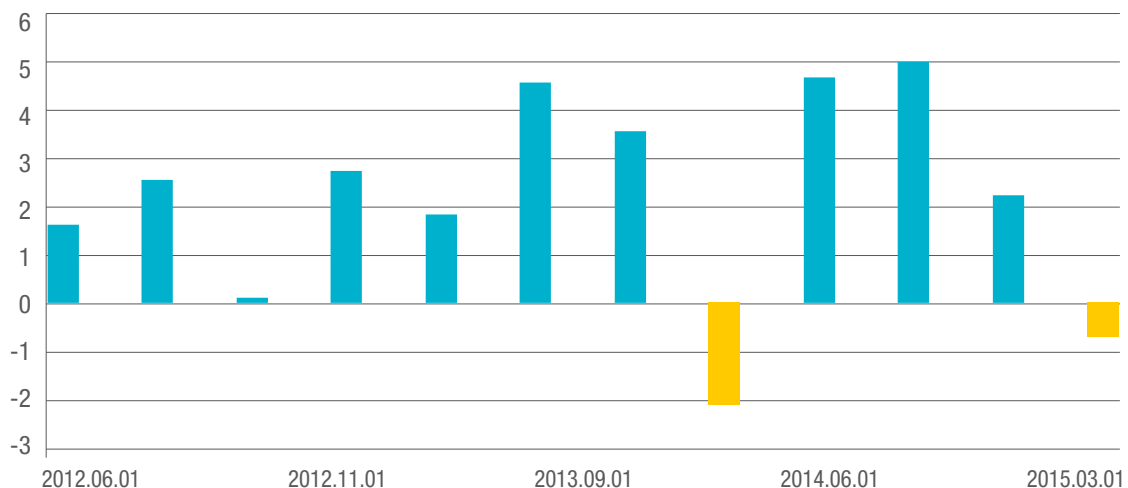
Amerika: a rossz hír is lehet jó hír

Nagy meglepetésre, három negyedévnyi robusztus növekedés után hirtelen zsugorodott az Egyesült Államok gazdasága. A 2015 első három hónapjának teljes gazdasági kibocsátását leíró GDP mutató 0,7 százalékkal csökkent, elsősorban az export visszaesése miatt. A kivitel egyrészt az erős dollár miatt csökkent 2009 óta nem látott mértékben (az anyaországban termelő amerikai cégek költségei jelentősen megugrottak azáltal, hogy a dollár az elmúlt egy évben 30 százalékkal erősödött a főbb valutákhoz képest). Másrészt a Nyugati part kikötői sztrájkjai miatt. Utóbbi egyébként az egész amerikai feldolgozóiparra komoly csapást mért. A vállalatok ugyanis a kikötői munkások bértárgyalásai idején sokszor komoly késéssel

jutottak a megrendelt alapanyagokhoz, ami a gyártást és a szállítást is lehetetlenné tette a megfelelő időben.

Ám a tengerentúli gazdaság megtorpanása egyúttal azt is jelenti, hogy az amerikai jegybank, a mindenható Federal Reserve (Fed) várhatóan nem siet majd a régóta beharangozott kamatemeléssel. Azt ugyanis a megelőző negyedévek erőteljes (tavaly ősszel 5 százalékos) gazdasági növekedés alapján már idén nyárra tervezték, hogy elejét vegyék a túlzottan erőteljes, árfelhajtó (azaz inflációt emelő) gazdasági növekedésnek. Ettől azonban jelek szerint nem kell tartani, maradhat a nulla közeli kamat, az olcsó hitelnek örülhetnek a vállalatok és a vásárlók is. A kötvény és a bankbetét az alacsony kamatok mellett nem alternatíva, továbbra is népszerű marad a tőzsde, az árfolyamok emelkedhetnek – a Globális fejlett piaci részvény eszközalap birtokosai pedig számíthatnak a nyereségre.

Tipp: Globális fejlett piaci részvény eszközalap



forrás: ycharts.com

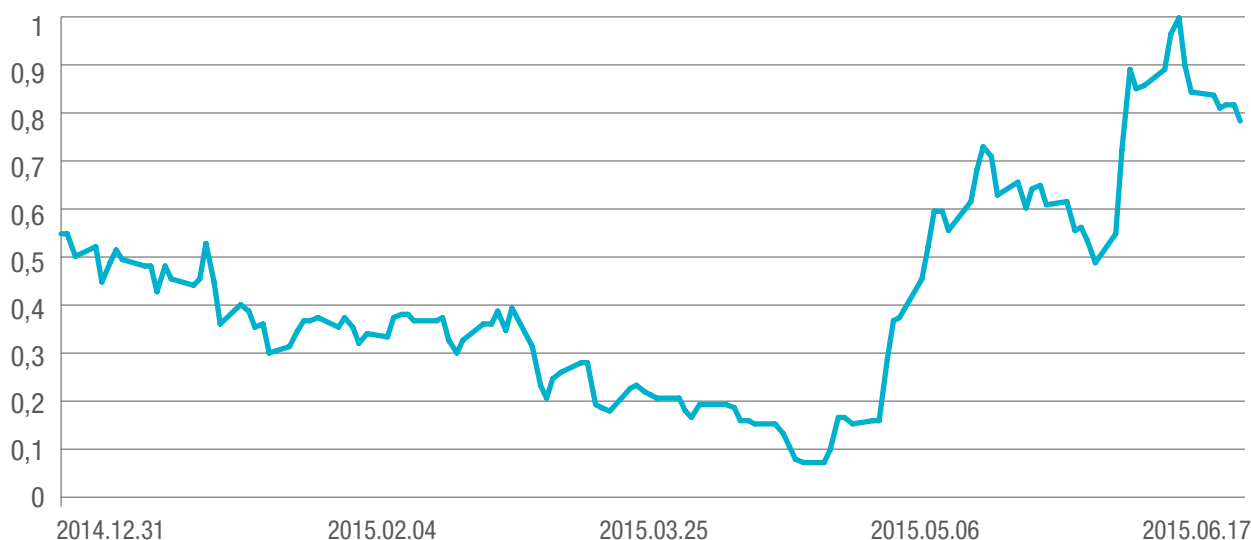
Hirtelen kamatemelkedés Európában

Míg tavasszal sosem látott mélypontra csökkentek a nyugat-európai országok állampapírjainak kamatai, június elejére hirtelen jelentős emelkedéssel szembesülhettek a befektetők. Németországban a nemzetközi befektetők kedvencének számító, 10 éves állampapír éves hozama 0,075 százalékról 1 százalék fölé ugrott, de 1,2 százalékra (+0,3%) emelkedett a hasonló lejáratú francia, 2,3 százalékra (+0,4% illetve +0,6%) az olasz és a spanyol, 3,1 százalékra (+0,8%) a portugál 10 éves kötvényhozam is.

A hozamnövekedés oka a túlságosan alacsony kamatszint volt: ugyan ki kötné le a pénzt hosszú évekre úgy, hogy nem kap érte hozamot? (A rövidebb, 1-2 éves futamidejű biztonságos állampapíroknál egyenesen negatív hozam volt, azaz garantált veszteség a befektetőknek.) A hozamok emelkedését támogatta az emelkedő olajár is, amely – az energia drágulásán keresztül rengeteg termék és szolgáltatásárát megemelve – az infláció növekedését vetíti előre. Ha a pénzromlás üteme nő (májusban ez történt, öt havi csökkenés után), jó beszállási lehetőség kínálkozik az inflációs időkben felértékelődő Globális fejlett piaci részvény és a Brüsszel inflációhoz kötött kötvény eszközalapba.

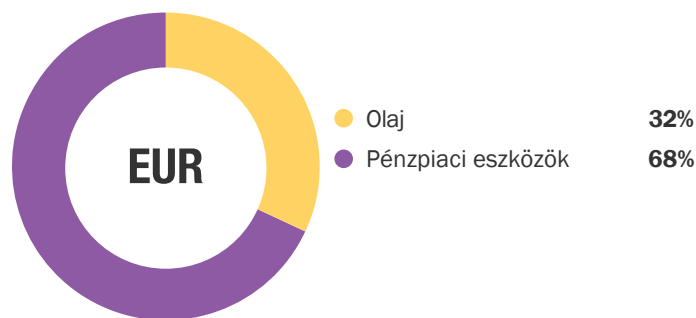
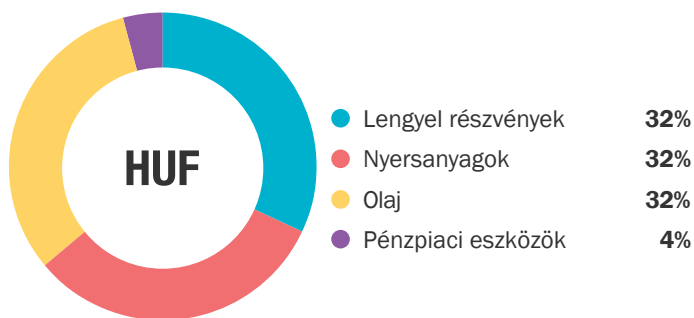
Tipp: Globális fejlett piaci részvény és Brüsszel inflációhoz kötött kötvény eszközalap

NÉMET 10 ÉVES ÁLLAMKÖTVÉNYEK HOZAMA



forrás: Bloomberg





forrás: Vienna Life

IRÁNYTŰ ALAPOK: OLAJRA LÉPNEK

Tipp: Iránytű abszolút hozamú trendkövető eszközalapok

Olaj

Hosszú, többéves időtávon 60 és 80 dollár között alakulhat a nyersolaj hordónkénti (1 hordó=159 liter) világpiaci ára. Mivel 60 dollár fölé a kurzus, míg tavaly nyáron 100 dollárnál is többet kellett adni érte. Idén márciusra a Szaúd-Arábia indította árháború miatt ugyan 45 dollárig zuhant a kurzus, ám ez az alacsony ár egy egészen prózai ok miatt nem volt tartható. A kitermelést végző olajkutak többsége ugyanis – főként az elmúlt években Amerikában népszerűvé vált, magas szervesanyag tartalmú kőzetből úgynevezett palaolajat előállító vállalkozás - 60-65 dolláros árnál „nullszaldós”. Márpedig veszteséggel senki sem fog hosszabb távon dolgozni, így a tartósan 60 dollár alatti olajárnál rengeteg kitermelő zárja be a „boltot”, ez csökkenő kínálathoz, az pedig növekvő árhoz vezet.

Nyersanyagok

Nemcsak az olaj, de a többi nyersanyag árát emeli az amerikai dollárnak a közelmúltban indult gyengülése. A nyersanyagok (az energiahordozók mellett a fémek, a réz vagy éppen az arany) világpiaci árát hagyományosan dollárban számolják. Keresletük és kínálatuk ugyanakkor nem korlátozódik Amerikára, így ha a dollár a világ nagy valutáihoz képest gyengül, a nyersanyagok ára – mivel ettől még nem érnek kevesebbet sem euróban, sem japánban vagy kínai jüanban – dollárban számolva automatikusan emelkedik. Márpedig most épp ez történik: mivel az amerikai kamatemelés a gazdasági növekedés megtorpanása miatt halasztódik, míg Európában nőnek a kamatok, a vonzóbb kamatszint miatt az euró erősödik, a dollár pedig gyengül.

Lengyel részvények

Az európai gazdaság épp talpra áll, ami Lengyelországot is magával húzza – ez pedig a lengyel vállalati nyereségeket és végső soron a cégek tőzsdei árfolyamát is. Hiszen a lengyel export 26 százaléka Németországba, további 6 százalék Franciaországba irányul. A részvényt piacok Lengyelországban ráadásul jól lekövetik a helyi konjunktúrát, márpedig az idei évre 3,4 százalékos, jövőre 3,5 százalékos GDP-növekedést jósolnak. A belső fogyasztás is javul, a beruházásokat pedig az EU pénzek segítik, ami főleg 2016-ban indulhat meg. Az infláció tavaly nyár óta negatív (jelenleg -0,9%), a jegybanki alapkamat jelenleg 1,5 százalékos és csökkenő trendben van – így folyamatos a pénzügyi átcsoportosítás a szinte már semmit se fizető a kötvényektől a részvényt piac irányába. A tőzsdét erősíti a kisbefektetők magas száma is (1,6 millió értékpapírszámlát tartanak nyilván), valamint a tőzsdén forgó részvények széles köre (több, mint 400 papírral kereskednek Varsóban). Mellettük komoly vételi erőt jelentenek a nyugdíjpénztárak is. A tavalyi lengyel nyugdíjpénztári reform hozadékaként a minimálisan 75 százalékos részvény kitétséjük törvényi előírás, a beáramló pénzek legalább háromnegyede így szintén a részvény-parkettre áramlik. Ez a folyamatos, óriási kereslet pedig tovább emeli a tőzsdei árakat.

Eszközalapok éves hozamai*

	1 év	3 év	5 év
Arany árupiaci forint eszközalap	9,80%	-6,50%	-
Auróra délkelet- és kelet-európai részvény euró eszközalap	-5,30%	-0,20%	-6,10%
Auróra délkelet- és kelet-európai részvény forint eszközalap	-3,80%	2,20%	-1,40%
Ázsiai részvény euró eszközalap	18,00%	8,10%	3,10%
Ázsiai részvény forint eszközalap	21,20%	11,10%	6,30%
Basel kötvény svájci frank eszközalap	0,40%	-1,70%	-2,30%
Best Selection vegyes euró eszközalap - aktívan kezelt	10,30%	3,60%	4,30%
Best Selection vegyes forint eszközalap - aktívan kezelt	8,80%	11,70%	8,60%
Brüsszel inflációhoz kötött kötvény euró eszközalap	-1,20%	-0,40%	-1,90%
Dél csillagai latin-amerikai és afrikai részvény euró eszközalap	-3,70%	-3,70%	-4,60%
Dél csillagai latin-amerikai és afrikai részvény forint eszközalap	-1,70%	-1,70%	-1,00%
Fashion bond kötvény forint eszközalap - aktívan kezelt	2,90%	9,30%	6,70%
Fix2020 kötvény forint eszközalap	3,00%	2,50%	-
Globális fejlett piaci részvény euró eszközalap	19,10%	15,80%	13,30%
Globális fejlett piaci részvény forint eszközalap	22,00%	18,50%	12,70%
Hazai kötvény forint eszközalap	2,90%	9,30%	7,00%
Ingatlan forint eszközalap	13,10%	-7,80%	-3,60%
Íránytű algoritmus vezérelt abszolút hozamú trendkövető eszközallokációs euró eszközalap	5,60%	5,20%	-
Íránytű algoritmus vezérelt abszolút hozamú trendkövető eszközallokációs forint eszközalap	6,00%	5,40%	-
Kincskereső árupiaci forint eszközalap	-13,50%	-6,30%	-0,20%
Matterhorn vegyes svájci frank eszközalap	1,90%	6,30%	2,50%
Pénzpiaci forint eszközalap	0,20%	2,20%	2,60%
Vogue részvény forint eszközalap - aktívan kezelt	14,00%	11,40%	8,40%
Zürich részvény svájci frank eszközalap	2,50%	13,50%	7,90%

forrás: Netfolio.hu





Összeállította: Kolozsi Gábor, közgazdász, gazdasági szakújságíró

*2015-es hozamadat, 2015.06.15-i állapot szerint. A hozam adatok a jövőre vonatkozóan semmilyen garanciát nem jelentenek, kizárólag a múltban elért eredményt mutatják és semmilyen biztosítékot vagy ígéretet nem adnak a jövőbeli eredmény tekintetében.

A Vienna Life Vienna Insurance Group Biztosító Zrt. semmilyen ígéretet nem tesz és semminemű garanciát nem vállal a feltüntetett hozamoktól való eltérésre és az eszközalapok jövőbeni teljesítményére vonatkozóan. Felhívjuk a figyelmét, hogy a jelen tájékoztatás nem teljes körű és nem minősül nyilvános ajánlattételnek, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetési elemzésnek, kizárólag a figyelem felkeltését szolgálja. További részletek és tájékoztatás: www.viennalife.hu

Helló élet!