

Tisztelt Partnerünk!

AEGON befektetési hírlevelünkben szakértőink segítségével rendszeresen tájékoztatjuk Önt a magyar, illetve a nemzetközi pénz- és tőkepiacok eseményeiről, lehetséges hatásairól, hogy ezzel is segítsük befektetési döntéseiben.

HOL TARTUNK A VÁLSÁGBAN?

A március 6-i mélypontról feltörő S&P 500-as részvényindex eddig nem csak hogy 38% feletti emelkedést hozott, de átvitte a 902,99-es januári nyitó szintet is, pozitív tartományba repítve ezzel év elejéhez képest az indexet. Ez rendkívül figyelemreméltó, ugyanakkor ahhoz, hogy egy, a 2007-es csúcson vásárló befektető visszanyerje az azóta elszervezett árfolyamcsökkenést, további 70%-os emelkedésre lenne szükség. Azonban ne legyünk telhetetlenek, örülünk annak, ami jelenleg van, és legfőbbképpen, amíg lehet. A jelenleginél sokkal biztatóbb jel lehetne, ha az index ismét elérné a 944-es magaslattal, hiszen ez a pontérték volt a korábbi, 2008. november 21-én kezdődött és egészen 2009. január 6-ig tartó „Obama-Mikulás rally” csúcsa. Mindez persze még messze nem garantálná a trendfordulót, de jelentősen javítaná az olyan optimista várakozások megalapozottságát, amelyet a Fed elnöke, Ben Bernanke is hirdet. Véleménye és az amerikai jegybank szerepét betöltő intézmény legújabb elemzése szerint a tengeren túl már idén véget érhet a recesszió, a válság elérheti a legmélyebb pontját, és még az év vége előtt felfelé indulhat a gazdaság. Olyannyira hisznek ebben a szcenárióban, hogy a jegybankelnök a Kongresszus Gazdasági Bizottsága előtt tett nyilatkozatában is megerősítette: az amerikai jegybank nem tesz további lépéseket a gazdaság élénkítésére.

Most tehát, amikor már rég nem kétséges, hogy az amerikai gazdaság (és még számos más ország, fejlett és fejlődő egyaránt) recesszióban van, sokkal inkább az a kérdés, hogy meddig fog tartani, milyen méretű és mélységű lesz a jelen gazdasági visszaesés. Valóban egy aránylag rövid és közepesen sekély recesszióval állunk szemben, mint ahogyan azt Bernanke jövendöl, vagy talán egy elhúzódó és mélyebb változat várható? Lehet tehát „V”, „U”, „W” vagy „L” alakú forgatókönyv is a gazdasági visszaesést illetően. Feleltébb érdekes, hogy jónéhány elemzőhöz és részvénypiaci növekedésben hívó guru, vagy akár a Fed is visszatért a 2008-as merőben optimista „V” alakú elképzeléshez, miszerint a gazdaság egy komoly zuhanás után elérte a mélypontot, és innen

megindul(t) az emelkedés. Bernanke mentségére szól, hogy felhívta a figyelmet arra is, hogy a gazdasági növekedés igen óvatos lesz, és a munkanélküliség minden bizonnyal tovább fog növekedni a stabilizáció során is. A jelenlegi becslések szerint az amerikai munkanélküliségi ráta 2010-ben éri csak el maximumát, de a szezonálitással kiigazított munkanélküliség a mostani 8,5%-os szintjéről már idén augusztusban 10% feletti lehet, és ez a szám novemberre még további fél százalékkal hízhat. Ha belegondolunk, mindez erősen hátráltatja a fogyasztás emelkedését, hiszen a növekvő számú munkanélküliek bizonyosan kevesebbet költenek. A fogyasztásra gyakorolt kellemetlen hatásokat némileg tompíthatja az Obama-csomag adócsökkentési törekvéseinek pozitív vetülete. Egy nagyon hosszan elhúzódó „L” alakú gazdasági depressziónak az esélye napjainkra számottevően csökkent, a megszámlálhatatlan kormányzati, illetve jegybanki gazdaságélénkítő fiskális és monetáris intézkedések hatására. Végeredményképpen, sokkal valószínűbb, hogy egy „U” betűvel szemléltethető válság közepén tartózkodunk jelenleg.

Mi lesz ennek fényében a részvénypiacokon? Véleményünk szerint még hetekig is kitarthat a már most is messze túlfűtött emelkedés, amely már eddig is túl gyors és túl heves volt, amelyben a befektetők csak a jobb hírekre reagáltak, beárzva, hogy túl vagyunk a gazdasági ciklus nehezezen. Az ún. bear market rally-ra jellemző módon, a heves emelkedés mögött nagy, esésre játszó pozíció-zárások álltak, amelyet a vártnál némileg kedvezőbb makrogazdasági adatok váltottak ki. Ezek a kedvezőbb adatok pedig nem jöhettek volna létre a korábban világszerte bejelentett gazdasági stimulusok nélkül. Túlhúzzák tehát a piacokat, de korrekció lesz belőle, amely során menjük remélni, hogy az új lokális mélypont magasabb lesz a márciusinál. Nem szabad azonban elfelejteni, hogy egy eufórikus túlhúzott emelkedés, ami még a mostani szintekre is rátesz majd pár lapáttal (elérve ezzel akár a 950, 1000 pontos S&P500-at), optimista esetben 700 pontig eső index esetében is 26-30% esést tehet majd lehetővé a korrekció során.

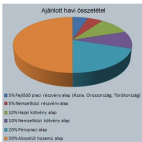
HAZAI PIACOK:

A közép-kelet-európai régió megítélése is sokat javult a befektetők körében, a korábbi államcsődöt árazó befektetők is zárták további esésre játszó pozícióikat. Erősödésnek indultak a helyi devizák, állampapírok és részvények. A CETOP20 index saját devizájában számolva 23,02%-kal, míg forintban számolva 15,3%-kal (a forint euróval szembeni erősödés hatására) emelkedett.

A magyar részvénypiac cseppet sem szégyenkezhet nemzetközi társai mellett, hiszen március 12-i mélypontjáról napjainkig, közel 50%-os kilövőpályára állt. A világban a hónap során nagyon sokat javult a hangulat, a főbb hangulatindikátorok már-már túlzott optimizmust sugallnak. Nem meglepő hát, hogy ismét keresik a kockázatosabbnak számító befektetéseket, így a kelet-európai és magyar részvényeket is. Ugyanakkor, ha a nemzetközi hangulat ismét borúsabbra fordul, akkor a befektetők megint csak kevésbé fogják preferálni a régiós részvényeket, aminek következtében itt is az emelkedő trend megtörésére számítunk. Az esést követően talán érdemes lehet részvénypiaci vételeket eszközölni, mivel jóval nagyobb lehet a hozampotenciál a mostani szintekhez képest.

A hazai piacon a hónap során a forint igen jelentős erősödésbe kezdett, amely még most is tart. A

kedvező környezetnek hála, az Államodósság Kezelő Központ hosszabb idő óta először sikeres költségcsökkentést hajtott végre kisebb tételben, melynek folytatására a közeljövőben is esélyt látunk. A kétszámjegyű hozamok továbbra is vonzó befektetési lehetőséget jelentenek, azonban az alacsony piaci likviditás és a hazai fundamentális problémák, illetve a nemzetközi hangulat változékonysága kockázatos befektetési célponttá teszi a magyar állampapírpiacon. A fenti hozamcsökkenésből a komoly költségvetést tartó abszolút hozamú alapjaink is profitáltak.



Üdvözlettel:

 AEGON Magyarország Általános Biztosító Zrt.
www.aegon.hu