

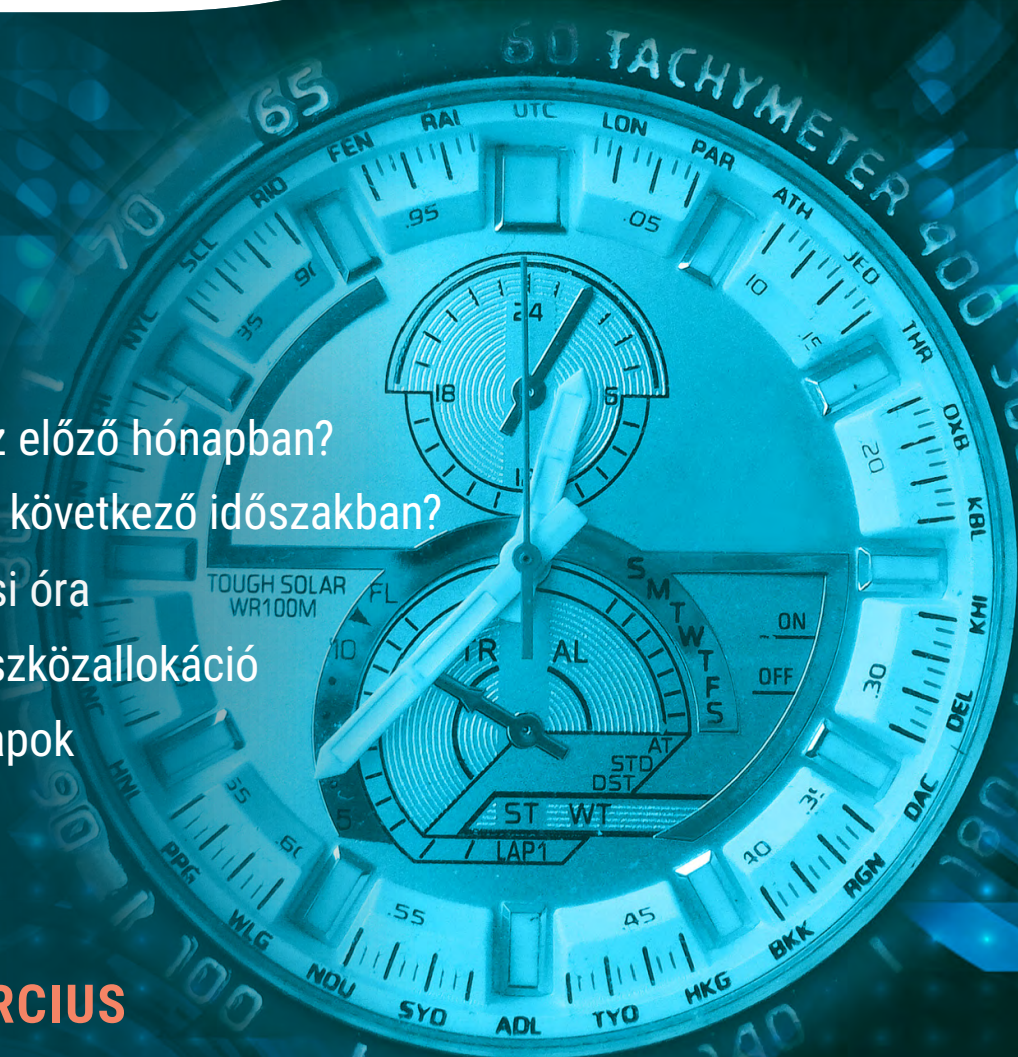
VIG HOUSE VIEW

VIG
ASSET MANAGEMENT

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

- Befektetési óra
- Taktikai eszközallokáció
- Fókusz alapok

2026. MÁRCIUS



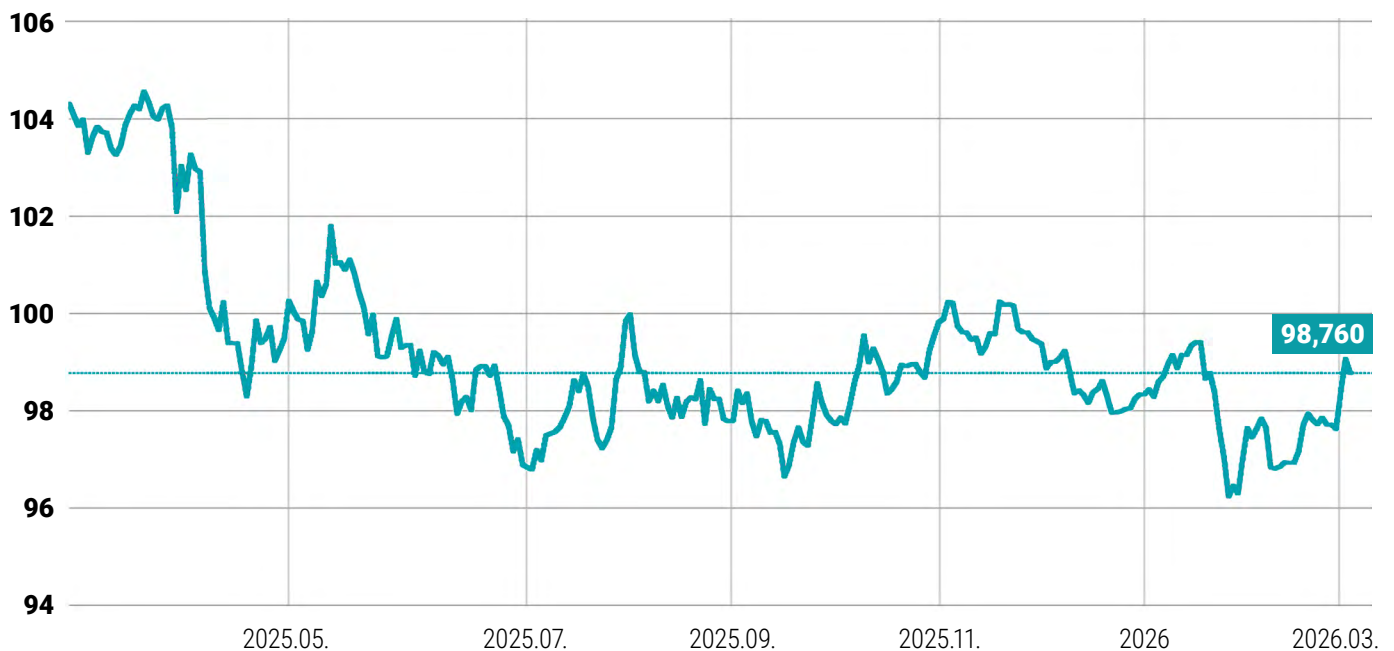
MI TÖRTÉNT AZ ELŐZŐ HÓNAPBAN?

FÓKUSZBAN: AMERIKA HÁBORÚJA A KÖZEL-KELETEN

Február 28-án az Amerikai Egyesült Államok és Izrael közös támadást indított Irán ellen a fennálló rezsim megdöntésének céljából, ami azóta bővebb konfliktussá nőtte ki magát. A rezsim megdöntése mellett cél volt Irán hadseregének elpusztítása, illetve annak megakadályozása, hogy az ország nukleáris fegyverekre tegyen szert. Irán válaszul rakétatámadást indított Izrael, valamint számos környező országban – mint Kuvait, Bahrein, Katar, Irak, Szaúd-Arábia és az Egyesült Arab Emírségek – található katonai bázis ellen. A geopolitikai feszültség és a háborús cselekmények jelentős ingadozást okoztak a világ pénz- és tőkepiacain: az újra menedék-valutaként funkcionáló dollár egy év gyengülés után újra erősödött (nem csoda, hisz az USA a világ vezető katonai-gazdasági

hatalma), a kockázatsökkentés miatt lejtőre kerültek az olyan rizikósabb eszközök, mint a tőzsdék és a kriptovaluták. Ennél is jelentősebb hatás volt az energiapiacra: Katar, a világ legnagyobb LNG-exportőre dróntámadás miatt átmenetileg leállította a termelést, ami az európai import 15%-át érintheti. Irán ráadásul blokkolta a Hormuzi-szorost is, amelyen keresztül számos más közel-keleti olaj- és gáztermelő állam is bonyolítja exportját. A legnagyobb félelem a háború eskalációja: egy olajár-robbanás, ami világszerte inflációt, kamatemelkedést és ezzel a gazdasági növekedési ütem lassulását hozhatja, elsősorban Európában. A világ gazdaság hosszabb távú folyamatai ugyanakkor valószínűleg nem vesznek 180 fokos fordulatot.

Dollár index*



* a dollár erősségét méri hat fő valutával szemben (pontban)

Forrás: Trading Economics

RÉSZVÉNYPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Átrendeződés volt a világ legnagyobb részvénytőzsdéjén: a globális kapitalizáció 40%-át adó főbb amerikai részvényindexek közül a S&P 500 és a Nasdaq esett, a nagy technológiai papírok ugyanis eladási nyomás alatt álltak. Az Amazon részvénye például közel 12%-kal esett februárban, a cég 200 milliárd USD-t tervez beruházni AI infrastruktúrára, ami sok befektető szerint túlzott összeg. Az Nvidia részvénye egyetlen nap alatt 5,5%-ot esett, annak ellenére, hogy a vállalat egyébként kedvező eredményeket tett közzé. De olyan cégek árfolyama is jelentősen csökkent, amelyeket kivált az AI: a nyelvtan-

ulást segítő Duolingo kurzusa tavaly május óta több, mint 80%-kal esett. A Dow Jones Industrial Average és a Russell 2000 kis- és középvállalati index értéke ugyanakkor nőtt, ami azt jelzi, hogy a piac diverzifikálódik a nagy tech-papírok túlsúlya alól. A prímét a közüzemi, energia- és alapanyag gyártó szektor vitte, csakúgy, mint Európában - ahol viszont a részvénytőzsdék új, történelmi csúcsokra emelkedtek. A háború kitörése ugyanakkor korrekciót hozott, a dél-koreai KOSPI index például néhány nap alatt 15%-ot esett.



KÖTVÉNYPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Egyelőre leálltak a kamatcsökkentéssel a világ nagy jegybankjai. Az amerikai Fed – és a piac is – februárban késleltetett és kisebb volumenű kamatcsökkentéseket árazott 2026-ra, a korábbinál bizonytalanabb ütemmel és időponttal, részben a geopolitikai és inflációs kockázatok miatt. A döntés mögött az áll, hogy az infláció tartósan a 2% feletti cél közelében maradt és a munkaerő-piaci adatok is enyhén stabilizálódtak (a munkaadók a vártnál több, 130 000 új munkahelyet teremtettek januárban, amivel a munkanélküliségi ráta 4,3%-ra

csökkent). Európában szintén nem változtak az irányadó ráták: az euróövezet központi bankja, az EKB a kamatok tartása mellett döntött és a piaci várakozások sem áraztak kamatcsökkentést. Főleg, hogy a most kirobbant háború inflációs kockázatot hordoz: az amerikai 10 éves államkötvény hozama 4%, a németé 2,7% fölé emelkedett. A vállalati kötvények hozamfelára ugyanakkor évtizedes mélypontra csökkent: a globális gazdaság jól muzsikál, a cégek egyre valószínűbben fizetik vissza a kölcsönt. Alacsonyabb kockázat, alacsonyabb kamat.

DEVIZAPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Megint bebizonyosodott, hogy megéri deviza alapon is diverszifikálni a megtakarításokat. A befektetők a közel-keleti zűrzavar közepette a dollárba fektettek: a régióban terjedő háború ugyanis a dollár értékét növeli, mivel a befektetők a világ leglikvidebb eszközének relatív biztonságát keresik. Ez jelentős mértékben erősítette az amerikai valuta árfolyamát (különösen a feltörekvő gazdaságú országokhoz képest: a forinthez képest

például pár nap alatt 15 forint volt a felértékelődése, de jelentősen drágult az angol fonttal, a japán jennel és az euróval szemben is). Mindez arra figyelmeztet, hogy a dollár központú pénzügyi univerzumtól mégsem lesz olyan egyszerű és gyors az átmenet egy töredezetebb, többpólusú világ felé. A háborús bizonytalanságok miatt a forint árfolyama az euróhoz képest is jelentősen veszített értékéből, és közel 390 forintra gyengült.

ÁRUPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

A háborús cselekmények nyomán jelentősen emelkedett az olaj világpiaci ára. Nem csoda: a világ olajtartalékainak mintegy 50-55%-a van ezen a régió belül. Az Európában irányadó Brent nyersolaj ára március elején rövid időre meghaladta a hordónként (159 liter) 85 dollárt is a geopolitikai feszültségek és ellátási kockázatok miatt, majd tartósan 70 dollár felett zárt. Utóbbira tavaly nyár, előbbire 2023 októbere óta nem volt példa. A Kara-öbölből kivezető fő tengeri útvonal, a Hormuzi-szoros részleges blokádja miatt a szállítás és kínálat is korlátozott, ami további árfelhajtó nyomást eredményezett. Az olajár

világpiaci drágulása miatt a magyar üzemanyagárak is emelkedtek (2026. március 5-től bruttó 5-8 Ft/liter növekedés). Az OPEC+ olajkartell ugyan napi 206 000 hordós áprilisi kitermelés növelésről döntött, ám Szaúd-Arábiát és az Egyesült Arab Emírségeket egyelőre nemigen tudnak exportálni, amíg az öbölbeli hajózás vissza nem tér a normális kerékvágásba. A biztonságos menedéknek tartott arany tőzsdei ára ugyanakkor az unciánként (31,1 gramm) 5000 dolláros lélektani határ felett stabilizálódott.

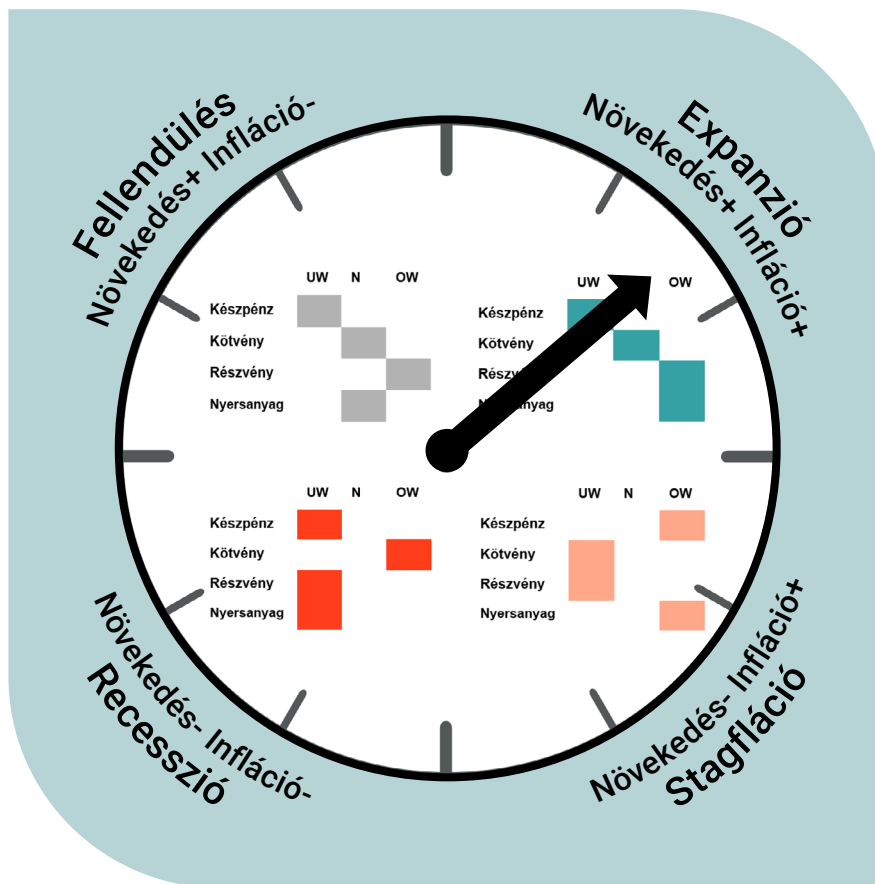


MIT VÁRUNK A KÖVETKEZŐ IDŐSZAKBAN?

BEFEKTETÉSI ÓRA

Gyorsuló ütemű gazdasági növekedés, egyúttal emelkedő árszínvonal – márciusra expanziós szakaszba lépett a VIG Alapkezelő Globális Befektetési Óra tudományos alapokra épülő előrejelző modellje, amely előrejelző indikátorokkal becsüli meg a rövid távú gazdasági ciklust. Ennek megfelelően a részvényt piacokon azok a szektorok kezdtek felülteljesíteni, amelyeket modellünk jelez: az energiaszektor és az alapanyaggyártás mellett a nyersanyagok teljesítenek átlag felett. Ez összhangban van az előretekintő növekedési és inflációs mutatókkal.

Az egyes országcsoporthoz kilátásai között ugyanakkor érezhető különbségek lehetnek. Előrejelző mutatókat jelen pillanatban Kína húzza fel a legnagyobb mértékben, ahol az általános feldolgozóipari PMI-index februárban 52,1 pontra emelkedett a januári 50,3 ponttól. Ez 2020 decembere óta a legmagasabb érték, a termelés 2024 júniusa óta a legnagyobb mértékben nőtt, míg az új megrendelések kilencedik hónapja emelkedtek, a növekedés pedig 2020 decembere óta a legerősebb volt.



OW: azok a befektetési eszközök, amelyek várhatóan jól teljesítenek az adott időszakban.

N: azok a befektetési eszközök, amelyek várhatóan kevésbé jól teljesítenek az adott időszakban.

UW: azok a befektetési eszközök, amelyek várhatóan nem teljesítenek jól az adott időszakban.

Forrás: VIG Alapkezelő

TAKTIKAI ESZKÖZALLOKÁCIÓ

A legújabb gazdasági-tőkepiaci trendeknek megfelelően eszközöltünk változtatásokat az eszközallokációban. A fejlett piaci kötvényeket alulsúlyozzuk: jelen környezetben a kamatozó papírokat felértékelő kamatcsökkentés kevésbé valószínű. A fejlődő országok (így Magyarország) kötvénypiaci ugyanakkor jó kilátásokkal kecsegtet a jelentős hozamfelár miatt.

Egy jó lehetőség: a fejlődő piaci részvények

Továbbra is óatosan optimisták vagyunk, amint azt a legkockázatosabb régiók (Közép-Kelet-Európa és a Kína nélküli fejlődő piacok) iránti preferenciánk is tükrözi. A Befektetési Óra expansziós fázisa a kockázatosabb befektetéseket, különösen a részvényeket részesíti előnyben, a feltörekvő piacok közül Dél-Korea és Tajvan technológiai kitettsége miatt teljesíthet átlag felett. Közép-

Kelet-Európában Lengyelország és Magyarország lehet a favorit a kiemelkedő eredmény felülvizsgálatok és a tőkebeáramlás miatt.

Óatosan a fejlett országok kötvényeivel!

A hozamok jelentős csökkenését követően leminősítettük a "magországok" kötvényeit, mivel nem látunk azok felértékelődését támogató fundamentális okot. A kötvényárfolyamokat erősítő hozamesés a fejlett országokban most nincs igazán napirenden: Amerikában a munkahelyteremtés és a GDP növekedése, valamint a 3% feletti mag fogyasztói árindex, Európában az inflációs kockázatnak az amerikai-iráni háború miatti növekedése miatt nem valószínű az irányadó ráták jelentős mérséklése. A magyar állampapírok hozamfelára és reálhozama ugyanakkor igazi mézesmadzag: erről a kötvénypiacot érintő híreinkben írunk.

Havi eszközallokáció (2026. március)

Eszközosztály	Erősen alulsúlyozott	Alulsúlyozott	Enyhén alulsúlyozott	Semleges	Enyhén felülsúlyozott	Felülsúlyozott	Erősen felülsúlyozott	Változás 02. hó óta
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.

Forrás: VIG Alapkezelő

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

A HÓNAP **FÓKUSZ ALAPJA**

VIG PANORÁMA ABSZOLÚT HOZAMÚ BEFEKTETÉSI ALAP

A VIG Panoráma Abszolút Hozamú Befektetési Alap jó hozam/kockázat aránnyal kecsegtet a jelen globális tőkepiaci és geopolitikai helyzetben. Az Alap jelentős, mintegy 30%-os közvetlen nyersanyag kitettséggel rendelkezik, ami egyrészt a mostani, hosszabb távú konjunktúrális gazdasági ciklusban felértékelődési potenciállal bír. Másrészt a nyersanyagok - főleg az olaj, a földgáz és az arany - tőzsdei árfolyamát a kiéleződő közel-keleti események is emelik. Az Alap részvény portfóliója pedig az idén jól teljesítő, reálgazdasági szektorokra fókuszál,

így a globális tőzsdéken tapasztalható ágazati (elsősorban a technológiától a hagyományos, ciklikus szektorok felé átcsoportosító) rotációból is profitot realizál. Ez utóbbi okból az aktívan kezelt VIG Panoráma Abszolút Hozamú Befektetési Alap az AI-kockázatok csökkentésére is megfelelő eszköz lehet: a mesterséges intelligenciát az elmúlt években övező túlzott optimizmust a kijózanodás követi, az óriási beruházások megtérülése egyre többször kétséges, azért az AI-érintett technológiai cégek árfolyama egyre gyakrabban esik a befektetők eladásai miatt.



JOGI TÁJÉKOZTATÓ

Ez egy forgalmazási közlemény. A megalapozott befektetési döntés meghozatalához részletes tájékozódásra van szükség. Az Alap befektetési politikájáról, forgalmazási költségeiről és a befektetés lehetséges kockázatairól részletesen tájékozódjon az Alap forgalmazási helyein és az Alapkezelő weboldalán (www.vigam.hu) található Kiemelt Információkból, hivatalos tájékoztatóból és kezelési szabályzatból. A befektetési alap forgalmazásával (vétel, tartás, eladás) kapcsolatos költségek az alap kezelési szabályzatában és a forgalmazási helyeken megismerhetők. 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.

Az Alapkezelő alternatív befektetési alap kezelésére (ABAK) vonatkozó engedélyének száma: H-EN-III-6/2015. Az Alapkezelő ÁÉKBV-alapkezelési (kollektív portfóliókezelési) engedélyének száma: H-EN-III-101/2016.

VIG Befektetési Alapkezelő Magyarország Zrt.

+36 1 477 4814
alapkezelo@am.vig
1091 Budapest, Üllői út 1.
vigam.hu