

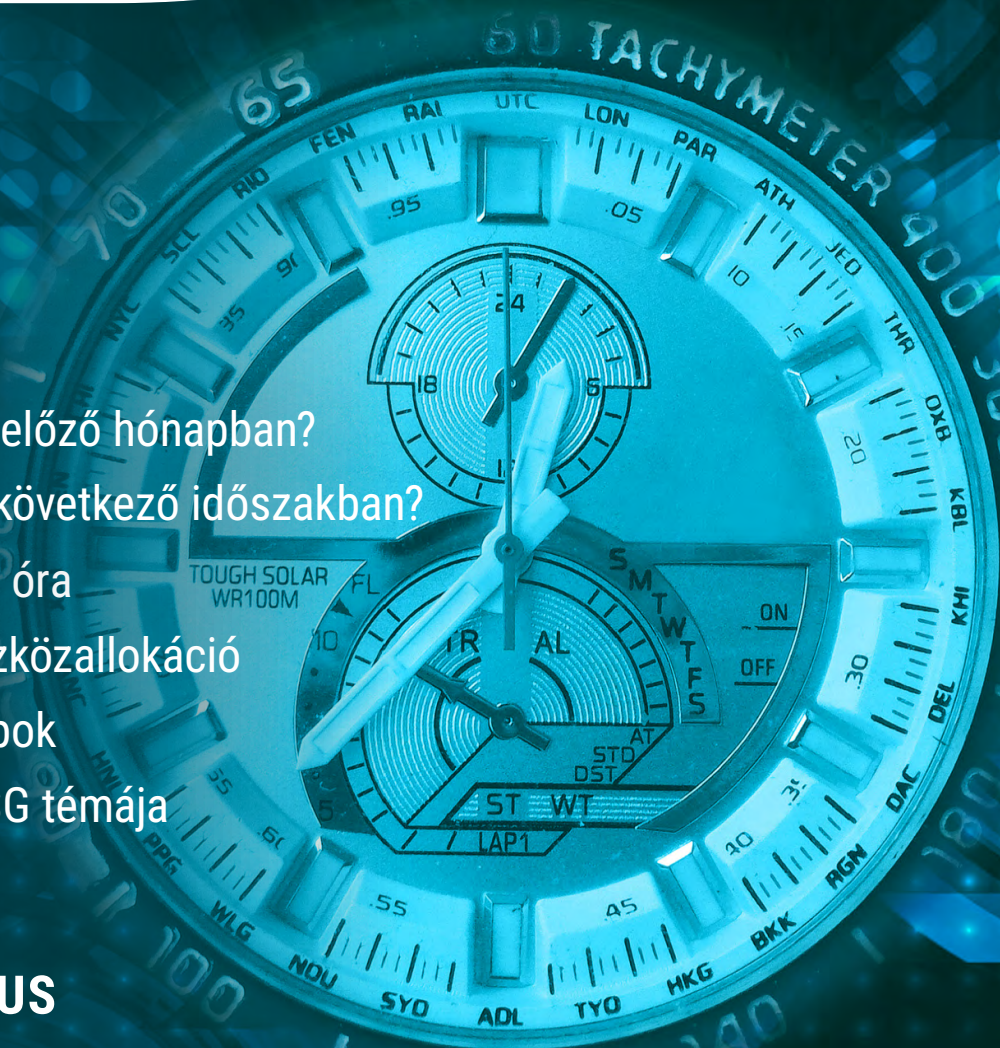
VIG HOUSE VIEW

VIG
ASSET MANAGEMENT

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

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

2026. MÁJUS



MI TÖRTÉNT AZ ELŐZŐ HÓNAPBAN?

FÓKUSZBAN: A RÉGIÓT IS MEGRÁZÓ MAGYAR VÁLASZTÁST ÖVEZŐ „EU-FÓRIA”

A 2026 áprilisi magyar parlamenti választás látványos erősödést hozott a hazai eszközökben. A bizonytalanság csökkenését és a várható gazdaságpolitikai változásokat a befektetők gyorsan beárazták, méghozzá pozitív irányban: a választás után a forint 4 éves csúcs közelébe erősödött (ez az euróval szemben 365 Ft, míg március elején még 400 Ft volt a kurszus), amint a befektetők díjazták – a kétharmados felhatalmazás miatt – a politikai stabilitást, megnőtt az EU-források hazahozatalával kapcsolatos optimizmus. A kötvénypiacon is megjelentek a külföldi vásárlók (ebben a piacbarát új kormány felé megnyilvánuló bizalom mellett a magas magyar reálkamatnak is komoly szerepe volt), és a Budapesti Értéktőzsde is új csúcs-

ra ment. A magyar választásnak ugyanakkor régiós hatása is lehet: a befektetők ugyanis gyakran régiós kosárként kezelik a piacokat (Magyarország, Csehország, Lengyelország), a magyar kockázat csökkenése így a régió megítélését is javíthatja és – újabb – tőkebeáramlást generálhat. De a magyar politikai fordulat ennél szélesebb körben is hatást gyakorolhat: a nemzetközi befektetők árgus szemekkel figyelik, vajon precedens lehet-e más, hasonló országok esetében. A pozitív tényezők (politikai stabilitás, EU-forrás remény, csökkenő kockázati prémium) mellett ugyanakkor kockázatok is felmerültek: a magas költségvetési hiány, a gyenge növekedés és a globális kamatkörnyezet törékennyé teszi a „magyar csodát”.

A forint euróval szembeni árfolyama



Forrás: GoogleFinance

RÉSZVÉNYPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Paradox módon jelentős emelkedést mutattak a világ tőzsdéi áprilisban. Hiába a háborúk, nyomukban a csökkenő gazdasági növekedés és növekvő inflációs félelmek miatt magas kamatszint, a technológiai részvény-fókuszú Nasdaq +15%-kal, a Wall Streeten irányadó S&P 500 ~+10%-kal emelkedett, de erősödött a frankfurti DAX is és új csúcspokra emelkedtek a fejlődő piaci börzék is. A jelentési szezon erős vállalati eredményekkel indult, különösen a big tech cégeknél, ahol az AI-narratíva továbbra is a fő befektetői fókusz (a Google anyacég Alphabet legfrissebb negyedéves eredményei szerint a Google Cloud bevétele 63%-kal, 20,0 milliárd dollárra nőtt, a tőzsdéi árfolyam harmadával erősödött egyetlen

hónap alatt). A céges eredmények fontosabbak, mint a makrogazdasági aggodalmak, és különben is: a világgazdaság ugyan lassul, de nem omlik össze, és a munkaerőpiac is stabil.

Magyarországon a globális jó befektetői hangulat mellett a parlamenti választások is húzták a részvényt. A kormányváltásra az átlagos árfolyamváltozást mutató BUX index történelmi csúcsra emelkedett (+5%) közvetlenül a választás után, a ralit a legnagyobb forgalmú „blue chip” papírok (OTP, MOL, Richter) vezették, míg egyes politikailag kötődő cégek (pl. Opus, 4iG) nagy esést szenvedtek el. Az erős forgalom a nemzetközi befektetők visszatérését mutatta.

KÖTVÉNYPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Az emelkedő energiaárak miatt növekvő inflációs félelmek éreztették hatásukat a kötvénypiacokon. Az Európai Központi Bank év végi betéti kamatlábát jelenleg 2,75%-ra várják (szemben a közel-keleti konfliktus kezdete előtti 2,0%-kal), Amerikában 3,50%-3,75%-os Fed Fund kamatot áraznak a háború előtti 3,0%-3,25%-hoz képest. A megújult inflációs aggodalmakat az EKB és a Fed kamatdöntő bizottságának legutóbbi megjegyzései is tükrözik. A tartósan magas energiaárak – amelyek a vállalati költségek növekedése miatt visszafogják a gazdasági növekedést – arra készíthetik a központi bankokat, hogy az infláció megfékezésére irányuló szigorúbb politika helyett inkább a növekedést

támogassák – például kamatcsökkentéssel. Egyelőre azonban a monetáris szigorú tartják valószínűbbnek a befektetők: a 10 éves futamidejű kötvények irányadó kamata jelenleg elég magas (az USA-ban 4,3%, de Németországban is 3% feletti az éves ráta). A globális folyamatokat ugyanakkor helyi hírek felülírhatják: a parlamenti választások miatt jelentős hozamcsökkenés (árfolyam emelkedés) volt Magyarországon. A 10 éves futamidejű forint állampapírok hozama 7% fölötti szintről 6% közelébe esett, ahogy a magyar kockázati felár is jelentősen csökkent. A piac kisebb csőd-kockázatot és stabilabb gazdaságpolitikát áraz, emellett kedvezőbb államadósság-finanszírozás is várható.



DEVIZAPIACOT ÉRINTŐ HÍREK

Az 2026. áprilisi magyar parlamenti választás kifejezetten pozitív, erősítő hatással volt a forint árfolyamára – főleg rövid távon, közvetlenül a választás után. A választás (2026. április 12.) után a forint jelentősen erősödött, közel 3 éves csúcstól ért el az euróval, és 4 éves csúcstól a dollárral szemben. Ez egyértelműen azt mutatja, hogy a piacok kedvezően reagáltak az eredményre. Az új, a várakozások szerint piacbarátabb

irány kiszámíthatóbb gazdaságpolitikát, javuló üzleti környezetet és több milliárd eurónyi befagyasztott EUPénz felszabadítását ígéri. A 360 forint körüli euró- és 310 forint alatti dollár kurzus ugyanakkor jó lehetőség lehet, hogy a megtakarítások egy részét jó áron devizára váltsuk. A magyar gazdaság ugyanis számos kihívással küzd, rossz hírek esetén az árfolyamok gyorsan eshetnek – ennek csökkentésére a diverzifikáció jó lehetőség.

ÁRUPIAACOT ÉRINTŐ HÍREK

2026 áprilisa az áru piacokon kifejezetten extrém, geopolitikailag vezérelt időszak volt. Az energiapiac már márciusban sokkot kapott: a fő sztori a közel-keleti háború és a Hormuzi-szoros emiatt fellépő ellátási zavara volt. A globális olajkínálat hirtelen összeesett: több mint 10 millió hordó/nap kieséssel rövid idő alatt 500 millió hordónyi kínálat tűnt el a piacról. A jelentős importra szoruló Európában irányadó Brent és az amerikai WTI olaj hordónként (159 liter) 100-108 USD fölé ugrott többször (a Brent nyersolaj ára ~63%-kal emelkedett a konfliktus előtti szintről, március 9-én elérve a

120 USD-s csúcstól). A fizikai piacon akár 130-150 USD közeli árak is megjelentek. A helyzet a tüzszünetek ellenére továbbra is törékeny. Még ha a békemegállapodás tartós is marad, az olaj- és gázkészletek háború előtti szintre való visszatérése időbe telhet, és ennek dominóhatása lehet az inflációra és a gazdasági növekedésre nézve. Az ellátási láncok sérülése, az energiaárak felhajtó hatása és a stratégiai nyersanyagoknál a beruházások elmaradása miatt vegyipari termékek is drágultak és tartós globális lítium hiánnyal is számolni lehet.

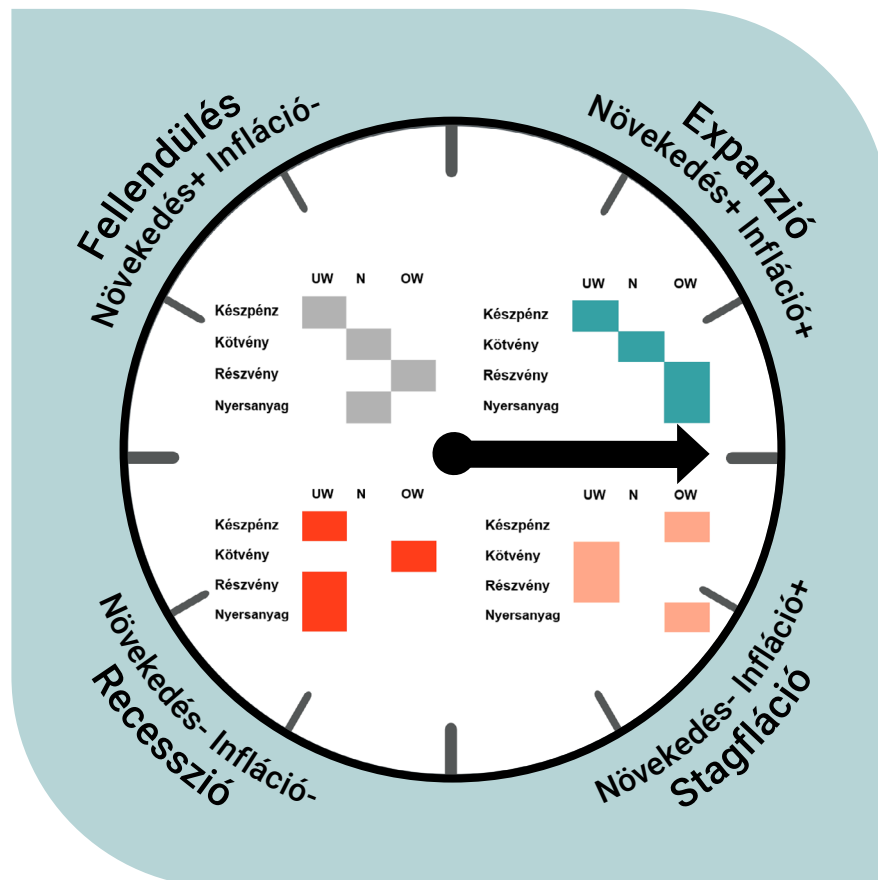


MIT VÁRUNK A KÖVETKEZŐ IDŐSZAKBAN?

BEFEKTETÉSI ÓRA

A gazdasági ciklusokat indikátorokkal előrejelző, tudományos alapokra épülő VIG Globális Befektetési Óra a stagfláció (gyenge növekedés, egyúttal magas infláció) felé tolódik el. Az Iránt érintő geopolitikai feszültségek mind a növekedési, mind az inflációs kilátásokat befolyásolják. A bizonytalanság továbbra is magas, és bár időszakos diplomáciai erőfeszítések történnek, nincsenek egyértelmű jelei egy átfogó megállapodásnak. A globális üzemanyagárak jelentősen emelkedtek, ami felfelé irányuló kockázatot jelent az inflációra nézve.

Az Egyesült Államokban a 12 havi infláció 0,9 százalékponttal emelkedett az elmúlt hónapban, és az euróövezetben is a cél fölé mozdult el. A gazdasági aktivitás az USA-ban jobban alakult, az euróövezet GDP-növekedése azonban gyengébb lehet az első negyedévben. Az amerikai munkaerőpiac a történelmi átlagokhoz képest gyengült, a munkaerő-kínálat meghaladja a keresletet. Ha az Iránt érintő feszültségek továbbra is fennállnak és elhúzódóknak bizonyulnak, a másodlagos hatások tovább növelhetik az inflációt, növelve a stagflációs kockázatokat.



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. Kismértékben kockázatosabb eszközallokációt alakítottunk ki a következő időszakra, elsősorban a jó tengerentúli tőzsdei kilátások miatt. Ezért megnöveltük a részvények arányát, ugyanakkor profitot realizálva csökkentettük a fejlődő piaci (így a magyar) kötvények súlyát.

Egy jó lehetőség lehet: az amerikai részvény piac

A korábbi semlegesről enyhe felülsúlyozásra növeltük a Wall Streeten forgó részvények súlyát. A 2026-os első negyedéves amerikai gyorsjelentési szezon összességében kifejezetten erős lett – sok elemző szerint ez volt a legerősebb negyedév 2021 óta. Az S&P 500 vállalatainak nyeresége átlagosan kb. 27%-kal nőtt éves alapon, ez a legerősebb profitnövekedés 2021 vége óta, a cégek 84%-a verte meg az EPS-várakozásokat – az elemzők által előre jelzett egy részvényre jutó nyereséget – és 81% a bevételi várakozásokat is felülmúlta. A piacot főleg a technológiai és AI-kapcsolt vállalatok húzzák: a

„Magnificent 7” (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta és Tesla) továbbra is dominál: az Alphabet bevétele 22%-kal, a Google Cloud-é 63%-kal ugrott, az AI-alapú keresések rekordforgalmat hoztak. A gyorsjelentések alapján a felhőszolgáltatások, az adatközpontok, az AI-chip eladások és a vállalati AI-szoftverek robbanásszerű növekedést mutatnak.

Profitrealizálás a régiós kötvényeken

Csökkentettük kitettségenket a közép-európai kötvény piacon, így a magyar kötvényekben is. Egyrészt mert az inflációs várakozások magasan ragadtak, így a nemzeti valuták értékállóságát védő jegybankok kamatcsökkentése egyre kevésbé valószínű. Ez pedig nem jó a kötvényeknek: azokat ugyanis épp a ráták mérséklése értékeli fel. Ráadásul az elmúlt hónapban jelentős hozamcsökkenés volt, elsősorban a magyar állampapíroknál: az április parlamenti választások eredményeként (EU-barát új kormány, kétharmados felhatalmazással) a befetők kedvezményének számító, 10 éves futamidejű forint kötvények éves hozama 7,5%-ról 6% alá esett – jelentős nyereséget téve a befektetők zsebébe. További érdemi hozamesés azonban már nem várható, így a profit egy részét mindenképpen érdemes realizálni.

Havi eszközallokáció (2026. május)

Eszközosztály	Erősen alulsúlyozott	Alulsúlyozott	Enyhén alulsúlyozott	Semleges	Enyhén felülsúlyozott	Felülsúlyozott	Erősen felülsúlyozott	Változás 04. 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 INNOVATIONTREND ESG EQUITY FUND

A következő hónapokban különösen jól teljesíthet az olyan globális vállalatok részvényeibe befektető alap, amely az innovatív technológiák alkalmazásának élvonalába tartozik. A technológiai szektor igencsak jól muzsikál, a tőzsdei rallyt elsősorban a mesterséges intelligencia hajtja. Az AI-hullám ugyanis még nem ért véget: a vállalatok tömegesen kezdik üzleti folyamatokba integrálni. A 2026-os trendek szerint az AI a kísérleti fázisból átkerül a mindennapi vállalati működésbe. A kereslet a legfontosabb alaptermékekre szinte kifogyhatatlan: míg korábban a grafikus kártyákból volt hiány

(a vezető gyártó amerikai Nvidia kurzusa 5 év alatt 1300%-ot nőtt), majd később félvezetőkből (Samsung: az elmúlt egy évben +400%), most a processzorokból van hiány (Intel: egy éves hozam +450%, de nagyot ment a dél-koreai mellett a tajvani tőzsde is). A szektor erősödését a várakozásokat felülmúló első negyedéves gyorsjelentés és az optimista kilátások okozzák.

A hónap alapja, várakozásaink szerint, a taktikai eszközallokáció alapján a közeljövőben felülteljesítő lehet.



A HÓNAP ESG TÉMÁJA

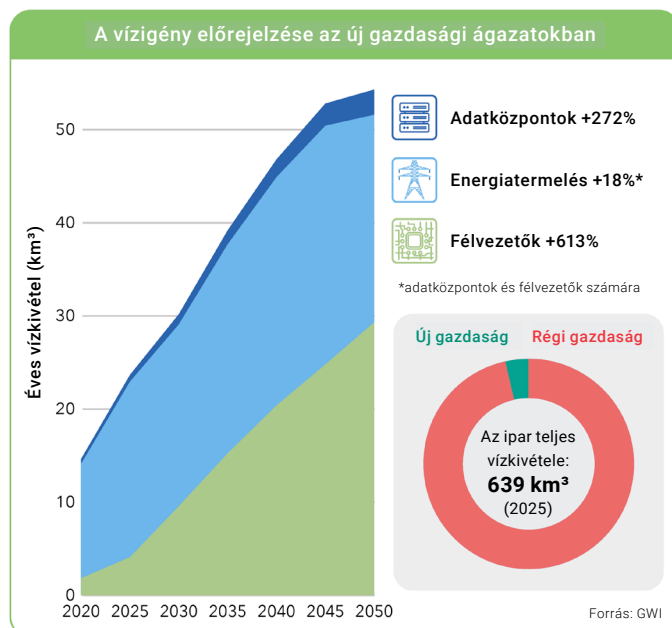
AZ AI-BOOM SZŰK KERESZTMETSZETE: A VÍZ

Egyre többet olvashatunk arról, hogy a mesterséges intelligencia (AI) elektromos áram igénye drasztikusan megemelkedett az elmúlt pár évben, de – egyelőre – a hatalmas vízigénnyről még kevés szó esik. Mi várható, ha ilyen ütemben fejlődik tovább ez a terület?

A mesterséges intelligencia használata robbanásszerűen terjed, az emberek élvezik, hogy mennyire megkönnyíti az életüket. Az AI-boom közepén fenntarthatósági oldalon mégis leginkább csak az energiafogyasztás van fókuszban, pedig a vízigényt se lenne szabad figyelmen kívül hagyni. A Watering The New Economy legújabb tanulmánya alapján az AI-boom miatt a vízigény 129%-kal nőhet 2050-ig, azaz a „New Economy”, vagyis az adatközpontok, chipek és energia akár évi 30 ezer milliárd liter extra vizet igényelhetnek.

A mesterséges intelligencia vízlábnyoma

Sokan úgy vélhetik, hogy a legtöbb vizet az adatközpontok hűtésére használják el, de meglepő módon ez valójában a legkevésbé vízigényes eleme a mesterséges intelligencia értékláncának, tekintünk inkább a jéghegy csúcsának. A legtöbb vizet ugyanis a félvezetőszektor igényli, a modern chipek gyártásához „ultratiszta vízre” (UPW) van szükség és 613%-os vízigény-növekedés várható 2050-ig ezen a területen.



Mit jelent mindez a hétköznapokban?

Szinte minden emberi tevékenység közvetve vagy közvetlenül vizet igényel. A tanulmány szerint csupán 30 perc AI használat (pl. ChatGPT) kicsit több, mint fél liter vizet „fogyaszt” az adatközpontok hűtése miatt. Összehasonlításképpen egy okostelefonba 12 000 liter víz van „beépítve”, ami az átlagos használati időre és élettartamra vetítve azt jelenti, hogy óránként körülbelül 4,4 litert „fogyaszt”. Érdemes azonban kiemelni, hogy az AI vízlábnyoma nem ott kezdődik, amikor felteszünk egy kérdést a ChatGPT-nek, hanem ott, amikor a processzort legyártják, és ott folytatódik, amikor az ehhez szükséges áramot megtermelik. Az igazi „vízfaló” tehát a gyártási infrastruktúra és az energetikai háttér.

Mit lehet tenni?

A megoldás a szektorok közötti összefogásban rejthető. A vízszolgáltatók, a közösségek és a „New Economy” partnerségeken keresztül sikeresen bővíthetnék a vízügyi infrastruktúrát és az ellátást, mindezt kezelhető költségek mellett. Ezek a partnerségek, amelyek középpontjában a hatékonyság, a körforgásos gazdaság és az infrastruktúra-megújítás áll, a fenntartható növekedés érdekében végrehajtandó vízügyi átállás kulcsfontosságú elemeit képezik. Ahogy a tanulmány konstatálja: a jövő gazdaságát nemcsak adatokkal, hanem vízzel is „öntözni” kell – de csak annyival, amennyi feltétlenül szükséges.

Befektetési szempontból ez a vízügyi átállás segíthet differenciálni a tech-óriások között a vízkockázatkezelés alapján, és felértékelheti a niche vízipari beszállítókat is.

Forrás: Watering-the-New-Economy-DIGITAL-final.pdf

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