

Vagyonkezelési jelentés az Allianz Hungária Nyugdíjpénztár részére

Makrogazdaság:

Az elmúlt időszakban a magyar gazdaságra ható főbb külföldi és belföldi események a következők voltak:

A Fed szeptember végén már nem emelt kamatot, és lehet, hogy már nem is fog, sőt, elemzők szerint lassan a kamatsökkentés lehetősége vetődik fel. (Jelenlegi FED kamat 5,25%) Az amerikai gazdaság ugyanis a lassulás jeleit mutatja, és tartanak az ún. hard landing (kemény földetérés) lehetőségétől.

A szeptember végén közzétett adatok alapján Európában is gyengülés mutatkozik a gazdasági konjunktúrában, ennek ellenére itt nem valószínű tartós gyengülés. Igaz, olyan látványos növekedés sem, amelyet az USA produkált az elmúlt években. A következő időszakban javíthatja a kilátásokat az olaj árának mérséklődése, míg a fokozatos kamatemelés negatívan hat. (Jelenlegi ECB kamat 3,0%)

Magyarországon a Monetáris Tanács szeptember 25-i ülésén 50 bázisponttal emelte a jegybanki alapkamatot, melynek új értéke 7,75%. (A negyedév során háromszor emelt kamatot az MNB, 6,25%-ról a 7,75%-ra) Az emelés nagyobb volt a piaci várakozások átlagánál. Az MNB-t a magyar befektetésektől elvárt magasabb kockázati prémium, illetve az inflációs veszély erősödése készítette az újabb kamatemelésre, annak érdekében, hogy a középtávú 3,00%-os inflációs célt sikerülhessen megvalósítani. (Augusztusban ugyanis 3,5%- kal 10 hónapos csúcsra emelkedett az év/év index. A júliusi érték 3,0% volt.) Szeptember hónapban került publikálásra a II. negyedéves GDP növekedési adat is. A KSH adatai szerint kiigazítás nélkül 3,8%, míg naptári hatás kiszűrésével 4,1% volt a bruttó hazai termék növekedése. Ez az adat kismértékű lassulást mutat. A IV. negyedévtől, a kormányzati hiánycsökkentő program hatásaként határozottabb lassulást várnak az elemzők.

A szeptember végi viharos hazai események egyértelműen rosszul érintették a részvény-, kötvény- és devizapiacokat, mivel az amúgy sem erős bizalmi helyzetet rontották. (Befektetői szemszögből új kockázat jelent meg: a belpolitikai kockázat) A piac elsősorban a történések gazdasági vetületeit figyeli, jelen esetben azt, hogy a meghirdetett reformok illetve az államháztartási egyensúlyt megteremteni hivatott kiigazítás megvalósulnak-e, vagy eltér terveitől a kormány. Emiatt, valamint a meghatározó súlyú külföldi befektetők későbbi reagálása miatt történt, hogy az őszi miniszterelnöki beszéd és az első tüntetések nem okoztak különösebb esést, ám a szeptember 18-i és 19-i éjszakai, valamint az október 23-i utcai események már igen. Nyilvánvalóan nem tett jót a bizalmi helyzetnek, hogy napokig Magyarország és az utcai harcok voltak a világmédia figyelmének középpontjában. A hitelminősítők, elemzők, alapkezelők és más piaci szereplők nyilatkozatai eltérő mértékben voltak negatívak, de a pesszimistábbak is csak addig mentek el, hogy esetleg gyengül a kormány elszántsága az amúgy szükségesnek tekintett gazdasági lépések megtételében. Szeptember végén mindhárom jelentős hitelminősítő (S&P, Fitch, Moody's) reagált a magyarországi fejleményekre, eltérő mértékben de mindhárman negatív véleményt fogalmaztak meg. A Standar & Poor's szerint a kormány elszántsága és hatékonysága csökkenhet a meghirdetett reform és költségvetési kiigazítás végrehajtásában, a konvergencia program megvalósításában ezért lehetséges a minősítés rontása - ez június óta a hosszú távú devizaadóságra BBB+ negatív kilátással. A Fitch szeptember 20-án semlegesről negatívra rontotta a magyar deviza és forintadóságok besorolásának kilátásait. Ellenben maga a besorolás nem változott, az továbbra is BBB+ a devizaadóságok, és A- a forintadóságok esetében. A Moody's egyelőre csak felülvizsgálat alá helyezte Magyarország hosszú lejáratú forint- és devizaadóságának besorolását, jelenleg náluk változatlanul A1 a minősítésünk.

Egy pozitív hír, mellyel jelentős kockázati tényező került ki a magyar piac értékeléséből, hogy az Európai Bizottság szeptember 26-án jóváhagyta a felülvizsgált magyar konvergenciaprogramot (a Bizottság üdvözölte, hogy a programban most már reális, konkrét intézkedések szerepelnek, melyek a költségvetési deficit lefaragását célozzák, viszont jelentős kockázatot lát a deficitcélok teljesítését illetően és 2007 április 10-ig ad időt arra, hogy a magyar kormány eredményeket produkáljon.)

A forint árfolyamára nem hatottak negatívan a fent említett események. A negyedév elejei 282 Ft/EUR a negyedév végére 273-ig erősödött. Azonban a hazai makrogazdasági folyamatokkal kapcsolatos bizonytalan kilátások nyomán az árfolyamban a továbbiakban nem zárhatóak ki jelentősebb ingadozások.

Állampapírok:

Az állampapírok piacán a júniusban bekövetkezett nagymértékű hozamemelkedés után júliusban jelentős korrekció történt. Az állampapírok minden szegmensben erősödni tudtak. A bull hangulat azonban nem tartott sokáig, augusztusban az állampapír indexek negatív hozamot produkáltak, és szeptemberben is gyengén teljesítettek.

Az éven belüli futamidejű állampapírok hozama nagymértékben emelkedett a negyedév végén. A hozamemelkedés okai: a makrogazdasági elemzésben is említett viharos belpolitikai események (miniszterelnöki beszéd, tüntetések, utcai harcok, önkormányzati választások, bizalmi szavazás), a nagymértékű jegybanki kamatemelés (melyre a növekvő kockázati prémium és az inflációs cél megvalósíthatósága miatt került sor), valamint a nemzetközi hitelminősítők által az ország negatív kilátásba helyezése voltak. A hosszabb állampapírok hozamaira is kihatottak a fent említett tényezők, de a hozamgörbe hosszabb felén az emelkedés mérsékeltebb volt. A hozamgörbe az időszak során egyre inverzebbé vált.

Részvények:

A hazai tőkepiacok hullámzó teljesítményt mutattak a harmadik negyedévben. A nemzetközi befektetők az olajár esését követően elfordultak a jellemzően nagy olajexportőr piacoktól és ez összességében kedvezőtlenül érintette a feltörekvő piacokat. A kelet-közép európai régióban bizonytalanabbá vált a politikai környezet melynek hatására a befektetők neuralgikusan reagáltak politikai gazdasági hírekre. A konvergenciával kapcsolatos fiskális fegyelem fellazulása miatt a nemzetközi intézményi befektetők távol maradtak a hazai részvénypiacról és így a magyar tőzsde indexe a maga 1,6%-os emelkedésével alulteljesítette a regionális versenytársakat. .

A magyar bluechip részvények éllovasának a Richter bizonyult, árfolyama 9,1%-ot emelkedett. A hazai legnagyobb bank papírjai, alacsony bázisról ugyan, de 8,1%-kal értékeltődtek fel. Az olaj világpiaci árának esése következtében az olajpapírok piacát világszerte a profitrealizálás jellemezte, így a remek három évet maga mögött tudó MOL részvények árfolyama 13,8%-kal esett. Az MTELEKOM piacán a kereskedés az osztalék mértékével kapcsolatos várakozás jegyében telt, a papír árfolyama 2,7%-ot emelkedett.

Az év hátralévő részét tekintve a politikai valamint fiskális bizonytalanság mérséklődésével visszatérhetnek a nemzetközi befektetők a hazai részvénypiacra és egy komolyabb emelkedés is kezdetét veheti. Továbbra is úgy tűnik viszont, hogy egy tartós emelkedés előfeltétele a nemzetközi befektetői hangulat megerősödése.

A nemzetközi fejlett tőkepiacokat optimista hangulat jellemezte a harmadik negyedévben. Az amerikai jegybank szerepét betöltő FED kamatemelési ciklusának végét valószínűsítő befektetők a júniusi korrekciót követően visszatértek a fejlett részvénypiacokra melynek következtében erőteljes emelkedésbe kezdtek az USA és az európai részvénypiacok. Az inflációs nyomás mérséklődésével valamint a kamatemelési aggodalmak csökkenésével az amerikai Dow Jones Industriai Avg. Index megdöntötte korábbi történelmi csúcspontját, a német DAX index az 5 évvel ezelőtti felállított történelmi csúcsa közelébe emelkedett. A befektetői optimizmus erősödésében kulcsszerepet játszott a világ vezető gazdasági hatalmának, az USA GDP alakulásának jövőre vonatkozó javuló megítélése, mely szerint az eddigi kamatemelések sikeresek voltak, fékezően hatottak a fogyasztói árak (infláció) emelkedésére ugyanakkor nem volt erőteljes gazdasági-növekedés mérséklő hatásuk. Bár a befektetők továbbra is kritikus szemmel figyelik az USA ill. a világgazdaság állapotával kapcsolatos konjunktúra mutatókat, a munkaerő-piaci és növekedési folyamatok a vállalatok fundamentális erősödése irányába mutatnak.

A kedvező makrogazdasági és vállalati fundamentumok a harmadik negyedévben fokozták a befektetők fejlett piaci vállalataival kapcsolatos bizalmát , így a harmadik negyedévet 3,6%-os emelkedéssel zárta nemzetközi részvénytársasági alapunk.

A negyedik negyedévben a fejlett piacokkal kapcsolatos befektetői optimizmus várhatóan továbbra is élénk marad viszont kedvezőtlenebb makrogazdasági hírek vagy a soron következő vállalati gyorsjelentések negatív meglepetése akár kisebb korrekciókat is eredményezhet a fejlett részvénytársaságokon..

Az Allianz Hungária Nyugdíjpénztár Vagyonkezelője által 2006. III. negyed-évében elért hozamok:

Magánnyugdíjpénztár: 2,27%

Önkéntes nyugdíjpénztár 2,24 %

Az Allianz Hungária Nyugdíjpénztár Vagyonkezelője által 2006. 1-10. hó időszakon belül elért hozamok:

Magánnyugdíjpénztár: 4,34%

Önkéntes nyugdíjpénztár 4,73 %