

Mibe fektessünk 2019-ben?

Brückner Gergely, index.hu 2019.01.01. 20:50

Óvatos befektetési ajánlatokkal jelentkezünk az idén. A szakemberek javaslatai alapján szinte minden részpiacon lehet ugyan jövőre is keresni, de az ajánlott piacok, az amerikai állampapírok, az arany, a magyar inflációkövető államkötvény, vagy az olyan defenzívebb iparágak, mint a globális gyógyszeripar, vagy az európai bankok és bányavállalatok mindenképpen a kockázatok erősödését tükrözik.

Melyek lesznek a legjobb megtakarítások 2019-ben? Sohasem könnyű a befektetési szakembereket az összetett elemzési metódusokból, a bonyolultabb és feltételes módban megfogalmazott körmondatokból kirángatni és határozott tippeket, javaslatokat kicsikarni tőlük.

2019-re vonatkozóan azonban mintha minden eddiginél nehezebb dolgunk lett volna, amikor 11 befektetési ház (Aegon, Amundi, CIB, Citi, Dialóg, Equilor, Fidelity, Generali, KH, Raiffeisen, SPB) szakembereivel készítettünk interjúkat.

A befektetési szakemberek szerint ugyanis 2018 novemberére – decemberére (amikor is az interjúkat készítettük) már határozottan vége lett annak a tőkepiaci aranykornak, amikor növekvő likviditás (egyfajta pénzpumpa) és javuló vállalati nyereségek mellett szárnyalhattak a tőkepiacok.

Sokan várnak ugyan még mindig emelkedést, vagyis a beszélgetések alapján egyáltalán nem egyértelmű, hogy eljött volna a negatív trendforduló, de érezhetően mindenki óvatos.

Elsőként a piac hangulatát öt bulletpointban szeretnénk leírni, utána jönne a 20 konkrét (illetve olykor nem is annyira konkrét) javaslatunk (akit a tavalyi tippjeink is érdekelnek, itt találhatja meg őket), és végül cikkünk végén ismertetnénk a szakemberek segítségével a legfontosabb általános folyamatokat, 2019 legmeghatározóbb kérdéseit!

Öt fontos megállapítás

Kezdjük tehát elsőre az általános megállapításainkkal!

- ❖ Amerika trendetlen lett – mondja Kocsi János, az Amundi részvényes szakembere, ami azért nehezíti meg a befektetők dolgát, mert a világ tőkepiacait a legjobban továbbra is az amerikai tőkepiac, például a kamatemelési pálya határozza meg. Ha itt erős a bizonytalanság, nehéz határozottan pozíciókat felvenni.
- ❖ Gyorsan megyünk sehová – vélik az Aegon Befektetési Alapkezelő szakemberei, vagyis nagyon megnőtt a piacok volatilitása, különösen a rossz hírekre reagál már-már hisztérikusan a piac.
- ❖ Érdemes pénzt hagyni a jó beszállási pontokra – ezt már Elek Péter, a Dialóg Befektetési Alapkezelő befektetési igazgatója mondja, aki szerint jövőre már nem is annyira tartós pozíciókra érdemes berendezkedni, hanem magas készpénzhányadból a kisebb áresések idején érdemes akár csak 5-6 százalékos áremelkedések esélyeire is ráugrani.
- ❖ 2019-ben már nem lesz akkora vállalati nyereség-növekedés, mint 2018-ban, ami rosszat sejtet, de a korábbi tőzsdei áresések után mégis lesz tere a drágulásnak, például Európában és Japánban – mondja Al-Hilal István, a Fidelity International hazai vezetője. Mások is megjegyzik, hogy bár lehet, hogy észre sem vettük, milyen rossz év volt 2018, de valójában több részpiac (gyakorlatilag a piacok 90 százaléka) zárt mínuszban az idei évben, mint 2008-ban, pedig az egy emlékezetesen pesszimista válságév volt.
- ❖ Ugorj rá az aranyra is! – a nagy angolszász házak nem szoktak komoly figyelmet szentelni a nemesfémnek, most azonban egymást túllícitálva javasolnak aranybefektetéseket is a portfóliókba.

És akkor jöjjenek a konkrét javaslatok!

1. Magyar infláció követő papírok

Kezdjük egy olyanal, amit minden magyar megtakarító könnyen elérhet, és nagy előnye, hogy viszonylag magas, teljesen kockázatmentes hozamot biztosít, és közben még véd is az esetleges infláció-emelkedés ellen.

Lencsés Gyula, a Raiffeisen Alapkezelő portfólió-menedzsere szerint rég nem látott nagyságú inflációs számokat láttunk Magyarországon az elmúlt hónapokban. Habár az elmúlt időszak olajáresése várhatóan alacsonyabb értékeket fog produkálni a következő egy-két hónapban, de a Raiffeisen Alapkezelő várakozásai szerint a tovább szűkülő munkaerőpiac és a növekvő fogyasztás együtt jelentős felfelé mutató inflációs kockázatot jelent.

„Ilyenkor a legdirektebb módon a magyar állam inflációkövető kötvényeivel lehet pénzt keresni.”

2. Arany

A klasszikus tőkepiaci eszközökkel kapcsolatos elbizonytalanodást a legjobban talán az jelzi, hogy valamennyi instrumentum közül idén az aranyat emlegették a legtöbben számunkra. Természetesen senki sem kizárólagos, vagy nem is nagyon nagy súlyú portfólióelemként, de mégis érdemi hangsúllyal. Török Lajos, az Equilor Befektetési Zrt. vezető stratégija szerint egyenesen az arany lehet az év eszköze 2019-ben. Szerinte ugyanis egyrészt pozitívum, hogy az utóbbi években az arany kiesett a befektetők fókuszából, másrészt fundamentálisan különböző scenáriók esetén is jól teljesíthet a nemesfém.

„Ha az amerikai jegybank folytatja az elkezdett kamatemelési pályáját, ezzel jelentősen lassíthatja az Egyesült Államok, és így a világ gazdaságát is, mely pozitív hatással lehet az arany árfolyamára. Abban az esetben, ha mégsem folytatódik a kamatemelés, a túlhevült gazdaság miatt az infláció szabadulhat el, amely szintén jó hír az aranyak.”

– vélte a szakember.

A geopolitikai kockázatok is támaszt nyújthatnak a menekülő eszközként számon tartott nemesfémnek, de azért - hátha mégis tovább remekel a világgazdaság - érdemes veszteségzáró, azaz stop-loss szinteket alkalmazni a vételek esetén.

Lencsés Gyula is azért javasolja az aranypozíciót, mert ha a 2008-as válság után kezdődő növekedési ciklusnak tényleg közel van a vége, például azért, mert a munkaerőpiac már túlfeszített, akkor érdemes lehet olyan eszközöket keresni, amelyek a ciklus ezen fázisában, vagyis a késői növekedési szakaszban is jól teljesítenek. A professzionális befektetők ráadásul eléggé kerülték az aranybefektetéseket az elmúlt időszakban, ez jó beszállási pontot sejtet, ugyanis ha változik ez a trend, az nagyban támogathatja az emelkedést.

3. Defenzív részvények

A 2018-as év utolsó hónapjaiban, elsősorban októberben lehetett azt tapasztalni, hogy a korábbi növekedést hajtó amerikai technológiai részvények, a FAANG (a Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google) ötös elkezdett hirtelen zuhanni. Elek Péter szerint ez azért okozott nagy meglepetést, mert

„pont azokat a részvényeket kezdték el a befektetők gyepálni, amelyekre korábban támaszkodott a tőzsdék pozitív világképe.”

Pedig – véli a szakember – minden ellenkező híresztelés ellenére az amerikai piac 15-ös előremutató P/E mutatószáma alapján még mindig nem túlértékelt. Mégis több szakember szerint is még továbbra is mehet jó pénz a korábban rengeteget dráguló részvényekből, és ilyenkor felértékelődhetnek a defenzív részvények.

Al-Hilal István rámutatott, hogy például a fogyasztási cikkek piacán is vannak ciklikusabb (autó) és kevésbé ciklikus (nem-tartós fogyasztási eszközök, alapvető cikkek) termékeket gyártó cégek, most inkább utóbbiakban lehet fantázia, hogy egy konkrét példát is megnevezzünk, például a Kimberly-Clarkben, amely a világ legnagyobb fürdőszobai cikk gyártója, ott van a folyékony szappantól, a vécépapírig sok olyan termékben, amelyek kereslete stabil a nehezebb időszakokban is.

4. Dollárgyengülés, euró erősödés

2018 határozottan a dollár éve volt, most viszont visszatérő várakozás a tőkepiaci szakemberektől, hogy

2019 inkább a dollár gyengülését hozza.

Pallag Róbert, a Generali Alapkezelő befektetésekért felelős vezetője mindezt konkretizálja is: **a Generali Investments elemzői egy éves időtávon 1,20 körüli szintre erősödő eurót várnak a dollár ellenében.**

5. Amerikai kötvények

Az előző pontban foglalt dollárgyengülés viszont egyáltalán nem jelenti azt, hogy a sokféle amerikai befektetést mind kerülni kellene, de adott esetben érdemes fedezni a dollárkockázatot. Amikor ugyanis nő a bizonytalanság, a világ a legbiztosabb befektetések irányába indul, márpedig az amerikai fix papírok ilyenek.

Pallag Róbert szerint **ezért akár a rövid, 3-12 hónapos amerikai állampapírok is jó befektetést jelenthetnek, de a profik játszhatnak olyan relatív pozíciók megnyitására is, mint az ötéves amerikai (jelenleg dollárban 2,7 százalékos) kötvény és a német állampapírok (euróban mínusz 0,3 százalékos) hozamok között meglevő markáns különbség várható szűkülése. A bonyolult körmondat egyszerűbben így szól: add el a német és vedd meg az amerikai állampapírt egyszerre!**

6. CEE blue chipek

Szinte minden általunk megkérdezett szakember relatíve pozitív volt a kelet-közép-európai papírokkal kapcsolatban.

Pallag Róbert szerint **a régióon belül a fenntartható cash-flow termeléssel rendelkező, magas osztalékot fizető papírok preferálása ajánlott**, konkrétan például a román BET index komponensei várhatóan 7-8 százalék közötti osztalékhozamot jelenthetnek egyéves időtávon. Ráadásul a tervezett állami adóemelések, szektortípusú adók bevezetésével kapcsolatban hirtelen az egyik legrosszabb forgatókönyvet kezdte beárazni a piac, ami az értékalapú befektetőknek kedvező beszállási lehetőséget kínál.

Kocsi János is optimista, mert

„a régiós papírok nem csak jó osztalékot fizetnek, de nem is drágák, így nyugati társaikkal ellentétben még mindig a nyugalom szigetei lehetnek.”

Természetesen, ahogy a világon szinte mindenütt, a kelet-közép-európai régióban is lehet némi lassulás 2019-2020-ban, de ez a mi térségünkben legalább nem recessziót jelent, mint esetleg Nyugaton, csak egy moderáltabb, 2-3 százalékos bővülést.

7. A magyar top-részvények

Ha konkrétan is belemegyünk egy-egy papírba, szinte minden nagy magyar cégnél van upside (emelkedési esély), az OTP és a Mol folyamatosan javítja a számait, a bank 2018-ban már évi egymilliárd eurós nyereséget érhet el, az olajcég pedig átgondolt stratégia mentén halad előre és a kitermelés és a négyszer akkora mennyiséget érintő finomítás jól kiegyenlíti az olajár változásából fakadó kockázatokat.

Mindkét papírt vételre ajánlotta az elemzők többsége, igaz az OTP már annyit drágult, például miután a lengyel bankbotrány után, több korábban Lengyelországban bízó befektetőt is megnyert, hogy relatíve felülértékeltté vált például az osztrák Erstehez képest, amely pedig éppen visszaesett mostanában – vélték az Aegon Alapkezelő portfólió-menedzserei.

A Magyar Telekom felvásárlási pletyka célpontja lett és a Richter Gedeont is már eléggé megbüntette a piac amiért, új terméke, az Esmya akadályokba ütközött.

8. Vállalati kötvénypiac

Vonzó szinteken vannak bizonyos kötvényhozamok is – véli Szabó András Tamás, az SPB Befektetési Zrt. prémium banking igazgatója. Az egész tőkepiacra igaz, hogy az egyedi értékpapírok közül most a fundamentálisan alulértékelt befektetési történeteket érdemes keresni (vagyis nem feltétlenül azokat, amelyek drágák, de szépen növekedhetnek, hanem azokat, amelyek már aktuálisan is jó vételnek tűnnek).

Ezek jövőre is aktív felvásárlási célpontokként szolgálhatnak a rosszul teljesítő piacokon. A jelenlegi piaci bizonytalanságok miatt a rövid időintervallumra felvett értékpapír-pozíciók értékelődnek fel, akár vállalati kötvény, részvény vagy akár index oldalon. A vállalati kötvények piacán ismételten vonzó szintekre emelkedtek a kötvényhozamok, amit rövid távú vétel-eladási stratégiával lehet kiaknázni.

9. Európai indexek

Ahogy a „dollar sell, euró buy!” javaslatból már sejteni lehet, az elemzők többsége egyfajta részvénypiaci „Egyesült Államok sell, Európa buy” pozíciópárt is javasol.

Al-Hilal István szerint bizonyos szektorokat túlvett a piac, másokat túladott, de Európában még elfér egy kis drágulás, még akkor is, ha a 2018-as 13-14 százalékos átlagos nyereség-növekedés 2019-ben akár a negyedére is zuhanhat.

Phil Drury, a Citi EMEA piacokkal foglalkozó vezető szakértője is nagyon optimista Európával kapcsolatban, szerinte az európai Stoxx 600 index 2019-ben 25,7 százalékkal is emelkedhet.

10. Amerikai – kínai értékpár a technológiai papírokban

Írtunk már a defenzív szektorok kapcsán a legnépszerűbb amerikai technológiai részvények visszaeséséről. Igen ám, de a FAANG-zuhanás semmi ahhoz képest, ahogy a kínai tech-cégek, a Tencent, vagy az Alibaba szabadesésbe fogtak, akár 30 százalékot is veszítettek az értékükből 2018-ban. Pedig a fedezetük jobb, és talán őket kevésbé is érinti az amerikai kibocsátókat megrázó adatkezelési balhé, mindez arra utalhat, hogy érdemes lehet egy kínai tech vétel és amerikai tech eladás értékpárt felállítani.

11. Olaj

Tavaly viszonylag sokáig tartott a nagy olajár-emelkedés, majd jött egy hirtelen, hordónként 21 dolláros zuhanás is. 2019-re a szakemberek inkább ismét drágulást várnak. Szabó András Tamás, az SPB Befektetési Zrt. prémium banking igazgatója szerint például akár 20 százalékkal is felértékelődhet a fekete arany jövőre. Véleménye nem egyedülálló, körkérdeésünk idején többen is elképzelhetőnek tartottak egy 50 dollártól, 60 dollárig emelkedő ívet.

Mindezt a pályát egy összehangolt kitermelés-csökkentés és az amerikai készletek drasztikus apadása okozhatná, amely mellett a szakember az integrált és a kitermelő olajcégek részvényeinek az emelkedését is várja.

12. Európai bányavállalatok

A főbb szektorok közül az európai bányavállalatoktól vár jó teljesítményt Hajósi Péter, a K&H Alapkezelő befektetési igazgatója is, mert ezek a cégek a mostani, érett gazdasági ciklus nyertesei lehetnek. A cégek mérlege stabil lábakon áll, és az erős cash-flow termelő képességük miatt magas osztalékot is fizethetnek, illetve többen részvényeket vásárolnak vissza. Ráadásul a mostani volatilis helyzetben a szektort az átlagostól jobban megütötték, miközben az elemzők továbbra is pozitívak a cégekkel kapcsolatban.

13. Állami Nyomda igen, Waberer's talán, 4KOCA, csak óvatosan

Hajósi Péter, az egyedi részvények között a magyar Állami Nyomdában lát lehetőséget, mert szerinte a magyar small cap-ek között

„üdítő látni, hogy az Állami Nyomda következetesen kitart a stabil, áttekinthető és több lábbon álló üzleti modellje mellett és folyamatosan 6 százalékos feletti osztalékhozamot tud fizetni.”

A kisebb papírok közül az Aegon Alapkezelő a már sokat zuhanó Waberer's-nél ítélte úgy, hogy fundamentálisan lehetne feljebb is a papír.

Miközben a hazai kisbefektetők fantáziáját 2018-ban is a legjobban a Mészáros-papírok, vagy más néven a 4KOCA (4iG, Konzum, Opus, CIG, Appennin) részvényklub mozgatta meg, a professzionális befektetők inkább csak az indexben betöltött súlyuknak megfelelően benchmarkolják ezeket a részvényeket.

14. Ausztrál dollár, maláj ringgit

Aki a magyar befektetők által ritkábban felvett devizapozíciók felé is nyit, annak egyesek itthon kevésbé követett devizákat ajánlanak, az Equilor az ausztrál dollár, a Fidelity pedig a maláj ringgit esetében pozitív.

Előbbiről álljon itt pár magyarázó mondat: a 2018-as év, egészen november végéig szinte töretlen ausztrál dollár gyengülést hozott, ami azonban nem tűnt teljesen megalapozottnak. Egy olyan gazdaságról beszélünk, amely stabilan tartja a 3 százalékos feletti GDP-növekedési ütemet, az inflációs céljaival is sikeresen meg tud birkózni és a válság utáni legnagyobb monetáris lazítás idején is sikerült 1,5 százalékon tartani az alapkamatot.

„Mindezek fényében jó esélyt látok arra, hogy a 2019-es esztendő az ausztrál dollár éve legyen egy tartós és trendszerű árfolyam emelkedéssel.” - véli Török Lajos

15. Megatrendek

Vannak olyan iparágak, amelyek még részben fiatalok, vagy forradalmian új technológiákat vezetnek be, mindenesetre hosszabb távon nagy növekedés elé néznek.

Az Aegon Alapkezelő megközelítésében ilyen a biotech, a gyógyászati műszerek, a robotika, a kiberbiztonság, vagy a klímaváltozás. Ezek az iparágak összességében még nagyon nőnek és ezen ágazatokban nagy szükség lesz azokra a kiemelkedő cégekre, amelyek alacsony eladósodottság mellett már pozitív cash-flow mellett szolgálják a fenntarthatóságot.

A Fidelity International megközelítésében is előnyt élveznek a fenntarthatósággal (például vízzel, hulladékfeldolgozással) foglalkozó cégek, ahogyan a sokféle demográfiai trendet meglovagoló társaságok is. Ilyenek lehetnek a gyógyászati cégek, a biztosítók mellett a karibi szigetek turisztikai cégei, golftársaságok, ahol a gazdag, szinte teljesen fehérbe öltözött, idős és fitt amerikaiak felbukkannak. A demográfia természetesen nem csak idősödést jelenthet, hanem például az ázsiai középosztály szélesedését is, vagy pedig a népesedési folyamattal párhuzamosan a pénzügyi kultúra fejlődését, amiből például a piacvezető indonéz Bank Rakyat is évek óta remekül profitál.

16. Feltörekvő piacok (azeri, szaúdi) dolláros államkötvényei

Fektessünk az október óta mintegy 30 százalékos esést elszenvedő olajár árnyékában az olajexportáló országok állampapírjaiba? Igen, még ha nem is hangzik jól, ebben is lehet ráció.

Van ugyanis egy rakás piac, például az úgynevezett feltörekvő Európa, a Baltikum, mindenféle olajtermelő ország, vagy Törökország, amelyek jó minőségű, viszonylag magas felárat fizető, dollárban denominált kötvényeket bocsátottak ki, és az állam fundamentumai éppen javulnak.

Szűcs Zoltán, az Aegon Befektetési Alapkezelő kötvényekkel foglalkozó portfólió-menedzsere szerint a 2019-ben várható dollárgyengülés általában is támogatja a feltörekvő piacokat. Ezen országok dollárkötvényei amúgy is jó befektetési szegmens, egymást követő két üzleti évben még sohasem esett ez a piac.

Szűcs az azeri és a szaúdi államkötvényeket emelte ki. Azerbajdzsán állami bevételeinek ugyan a 80 százaléka az olajból származik, de az állam mégis erős fundamentumokkal rendelkezik, két számjegyű szufficittal tervezi a fizetési mérlegét, ráadásul nagyon konzervatívan, 40-45 dolláros olajárral kalkulált.

Szaúd-Arábia dolláros kötvényei pedig egyelőre elég magas felárral forognak, de ha Szaúd-Arábia papírai is hamarosan bekerülhetnek a JP Morgan által meghatározott iparági benchmarkként szolgáló indexbe, akkor az indexet lefedő befektetők kénytelenek lesznek megvásárolni a szaúdi kötvényeket.

17. Marihuána-részvények

A fű az új internet, avagy a nagy pénz a „fűben” lapulhat. Az Aegon Alapkezelő portfólió-menedzserei szerint, ahogyan a világ mind nagyobb részén válik legálissá a marihuána, vagyis a cannabis gyógyászati, rekreációs használatra, úgy alakul ki egy új iparág, illetve egy új tőzsdei szektor.

Korábban több ősi kultúrában már 2000-2500 évig használták a fűt nyugtatóként, fájdalom-csillapítóként, gyógyszerként, de az elmúlt ötven évben a világ alapvetően teljesen kriminalizálta a fogyasztást. Kanada volt az első fecske, amely ismét legalizálta, de az ipar igazán akkor futhat fel, ha az Egyesült Államokban is általános lesz a zöld lámpa.

A szektor részvényei közül ma a kanadai papírok mintegy 20 százalékkal felül vannak árazva, az amerikai papírok viszont 20 százalékkal aluláróztak, míg az ausztrál részvények akár 50 százalékkal is aluláróztak lehetnek.

A fűcégek sok szempontból valóban ott tartanak, mint húsz éve az internetes társaságok, mindenki azt találgatja, hogy a termékek majd mi mindenre lehetnek jók, noha ma még gyerekcipőben jár az iparág, A fűben ugyanis nemcsak a kábulatot okozó THC hatóanyag lelhető fel, de mintegy százféle cannabinoid is, amelynek már eddig is felmerült a hatása az epilepszia, a fájdalomcsillapítás, vagy az oxigénhiányos születések kezelésénél.

Az iparág egyre drágább, kezdi beárázni magát, de még nagy növekedés előtt állhat. Nemrég például az Altria (a Marlboro márka tulajdonosa) 2,4 milliárd dollárt fizetett a Cronos nevű marihuánacég 45 százalékaért. Ezzel a piac is kapott egyfajta értékelési benchmarkot.

18. Virtu Financials

A 2019-es év várhatóan turbulens időszak lesz a tőzsdéken – véli Török Lajos. Számos geopolitikai kockázat látható, és a jegybankok politikája is gyorsan változhat. A megnövekedett volatilitás és a nagyobb volumen jótékonyan hatnak az árjegyző és kereskedő cégekre, ezért vonzó befektetési lehetőséget jelenthetnek például a Virtu Financials papírai. Az algoritmikus kereskedéssel foglalkozó cégnek kedvez a változó piaci környezet és az indexkövető alapok térnyerése, hisz a cég fő bevételi forrása az ETF-árjegyzés és a piaci arbitrázs.

19. Inflációtűrő specialitások

A merészebbek természetesen próbálkozhatnak ennél sokkal összetettebb inflációtűrő eszközökkel is, nagyobb ingatlan-befektetések, értékpapírosított infrastrukturális projektek, lízingcsomagok részvényeivel. Ha ugyanis tényleg megnő a pénzromlás üteme, ezek jelenthetnek egyfajta védeltséget.

20. Hedge fundok

Végül egy szinte csak elméleti ötlet. Kocsi János szerint 2019 a hedge fund befektetések éve lehet. Más kérdés, hogy miközben a környező országokban vannak jegyzések, a vagyonosabb befektetők be tudnak szállni ilyen projektekbe, a hazai kínálatban nem igazán látni ilyen befektetéseket.

Hogyan tovább? A 2019-es big picture

Eddig az ajánlatok és végül pár fontos általánosabb mondat. Ha kimegyünk bármely piacra, ott két ok miatt nőhetnek az árak. Vagy azért, mert több pénz van a vásárlóknál, vagy azért, mert szebb áru érkezett. 2019-ben a tőkepiacokon már nem lesz több pénz, a hosszú ideig tartó pénzpumpa után szűkítés várható. És 2019-ben az áru sem lesz sokkal szebb, vagyis az áru, a részvénytársaságok nyeresége még mindig nő, de már kisebb mértékben, mint korábban.

Számos elemzésben olvasható, hogy 2018 az elmúlt száz év egyik legrosszabb tőkepiaci éve volt. Legalábbis azon statisztikák szerint, amelyek 70 részpiacot követnek (a különböző fejlett és fejlődő részvénytőzsdéktől kezdve a kötvénypiacokon és nyersanyagpiacokon át, egészen a deviza és pénzügyi piacig), és amelyek szerint dollárban mérve a piacok 90 százaléka esett – mondja Hajdu Egon, a CIB Befektetési Alapkezelő befektetési igazgatója. (Talán nem meglepő módon ebben a statisztikai összevetésben 2017 volt a legjobb év az elmúlt száz évben).

Két fő hatás párosult

Ez a látványos változás két, alapvetően összefüggő ténnyel indokolható, és az Egyesült Államok gazdaságát jellemzi (így hatása „globális”). A Lehman-csőd után meginduló gazdasági növekedés 2010-től egészen 2017-ig a potenciális szintje alatt maradt, ami mindvégig indokolta a Fed laza monetáris politikáját. 2018-ban ez a növekedés már elérte, sőt meghaladta potenciális szintjét, a FED így a szigorítás útjára léphetett.

Az idei év legfőbb piacmozgatója így egyértelműen a növekedés és monetáris szigorítás „párosa” volt. Persze voltak más fontos események is, mint a brexit, az olasz költségvetés helyzete, a török egyensúlytalanság, a kereskedelmi háború és így tovább, de ezek főleg rövid távú és lokális hatásokat jelentettek, a globális és trendszerű folyamatokat a Fed határozta meg.

Egy tőkepiaci befektetőnek, amikor legalább egy évre tervez, és a 2019-es év stratégiáját próbálja meghatározni, a Fed által kijelölt trendet kellene alapul vennie. Ez azonban egyre kevésbé megfogható, a Fed-elnök Jerome Powell legutóbbi nyilatkozata legalábbis már nem annyira előremutatóan és tudatosan kiszámítható, mint a korábbiak, mert a Fed szigorító lépéseit már inkább „adatfüggővé” teszi.

Taktika, nem stratégia

A monetáris kép tehát bizonytalan és a „fák nem szoktak az égig nőni”, márpedig jelenleg 113 hónapja tart a növekedési ciklus az Egyesült Államokban ez a második leghosszabb hossz az elmúlt százötven évben, és a részvénytőzsdék már egyértelműen az érett fázisukban vannak.

„Befektetőként így nem nagyon marad más lehetőségünk, mint erre a „többszörös” bizonytalanságra inkább taktikai pozíciókat nyitni 2019 folyamán, szemben a korábbi éveket nálunk is jellemző stratégiai lépésekkel. Az alapforgatókönyv szerint az elkövetkező években sem kell számolni recesszióval, csak a növekedés ütemének csökkenésével.” – véli Hajdu Egon.

Hasonlóképpen a Citi is azt gondolja, hogy a kockázatok nőttek, de nincs itt a világvége. A befektetők továbbra is habzsolják a részvénybefektetéseket és az eredmények nőnek, még ha már kisebb mértékben is nőnek csak. A részvénytőzsdéi értékeltségek és a negatív hírek beárazása miatt taktikailag a fejlődő régióban lehet most nagyobb potenciált, de egész 2019-et feltehetően nemcsak ez a részvénytőzsdéi irány fogja meghatározni. A Fed „adatfüggő” monetáris politikája a kötvénypiacon is lehetőséget biztosít majd taktikai pozíciók nyitására, év vége felé viszont akár stratégiai hosszú pozíciók építésére is.

És végül a fő kérdésekről

Ha ezek után összegezzük azt, hogy a globális trendeket tekintve, mit érdemes a leginkább lesni, a következő négy pontot lehet kiemelni:

1. Mennyire lesz erős a kereskedelmi háború? Kocsi János kifejezését felhasználva ugyanis a „make America great again” jelszó egyet jelent a „make the others small againnel”, egy erősebb kereskedelmi háború bizonyos országokat (Kanada, Írország, Japán) kifejezetten odavág.
2. Megáll-e az amerikai infláció 2 százalék körül, vagy átüti a 3 százalékos mértéket? Ez a kérdés nagyban meghatározhatja a Fed szigorát is.
3. Előbbiből következik a legfontosabb konkrét kérdés, elég lesz-e a Fedtől kevés (akár csak kettő) kamatemelés 2019-ben, vagy bekövetkezhet valóban a korábban prognosztizált négy emelés?
4. Mit hoz a Donald Trump faktor, vagyis ahogy Elek Péter kérdezi, a tőzsdei áremelkedést megszállottan hajtó amerikai elnök mit húz elő a cillinderből, ha megáll a hossz? Trump számára láthatóan borzasztóan fontos a Dow Jones állása, talán azt gondolja, hogy ez az ő teljesítményének is a mércéje. Már eddig is sok mindent lépett, de kiszámíthatatlan, hogy egy korrekcióra miként reagálna.

cikk: https://index.hu/gazdasag/2019/01/01/mibe_fektessunk_2019-ben/