

Az év első négy hónapjában a részvénytőzsdék kifejezetten jól teljesítettek, csak a fejlődő piacok teljesítménye volt némileg lemaradó. A magyar részvények április közepére 10% feletti teljesítményt értek el, amivel kiemelkedtek a Pénztár által figyelt piacok közül.

A március közepén bekövetkező atomkatasztrófa Fukusimában jól látszik az ábránkon is (1.ábra), de a sokszerű megrázkódtatást még sikerült kihevernie a piacoknak. Májustól azonban erősödtek azok a vélemények, melyek arról szóltak, hogy Görögország nem képes a tavaly vállalt kötelezettségeit teljesíteni (a költségvetési kifizetések jelentős mértékű visszafogását kellett volna megvalósítani), így a görög költségvetés hiánya nagyobb lesz, mint a tervezett.

A nyár első hónapjaiban mind Európában, mind az USA-ban politikai huzavonát láttunk. Míg Európában a görögök finanszírozásának kérdésével nem tudtak dűlőre jutni a döntéshozók és az október végéig elért megállapodás megvalósíthatóságát is komoly kockázatok fogják kísérni a következő években, addig, az USA az adósságplafon kérdéséről vitázott. Az adósságplafon szintjét az amerikai törvények szerint nem lépheti át az adósságállomány, azonban ennek elérése augusztus elejére elkerülhetetlennek látszott. Az utolsó pillanatban elfogadta az amerikai kongresszus a plafon megemelését és a költségvetés megszorítását, annak érdekében, hogy ennek a folyamatnak a megismétlődése kisebb eséllyel történhessen meg.

Nem sokáig örülhettek a piacok ennek a hírnak, mert rögtön utána az S&P, a leginkább figyelt hitelminősítő egyike leminősítette az USA adósságállományát, azaz elveszítette a legjobb befektetői besorolását az ország.

Ettől a ponttól szabadesés kezdődött a piacokon, mely egészen szeptember végéig tartott: félelem a görög csődtől, ennek tovaágyűrűző hatásától az európai bankokra – mivel a bankok rengeteg görög állampapírt halmoztak fel, amely folyamatosan értéktelenedett el – és ezáltal az európai pénzügyi rendszerre. Októberre sikerült egy megegyezést tető alá hozni, mely nehéz utat jelent mind a görögöknek, mind a bankoknak, de legalább az összes szereplőt életben tudja tartani.

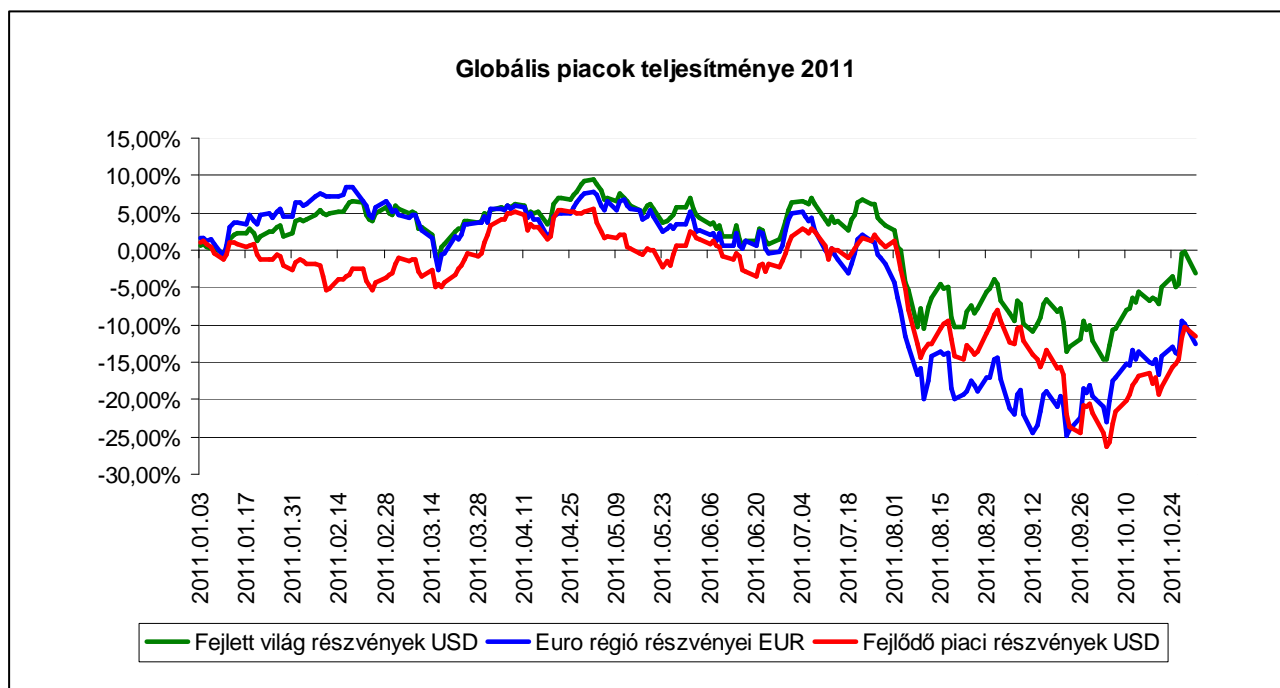
Október hónapban jelentős korrekció következett be a harmadik negyedévi állapotokhoz képest.

A tények leírását követően adunk egy rövid összefoglalót a megoldásra váró problémákról:

- A meglévő állami és privát adósságok leépítése még hosszú éveket vesz igénybe. Mivel az USA és Európa növekedése a következő években alacsony szinten ragad be – hacsak nem következik be csökkenés – így kevés esély van arra, hogy ezen adósságok fajlagos súlya csökkenjen
- Az amerikai munkanélküliség nem csökken jelentős mértékben, minden próbálkozás ellenére, melyek célja az volt, hogy gazdaságban munkahelyeket hozzanak létre a vállalkozások

- Nincs anyagi lehetőség újabb élénkítő csomagok elkezdésére, és a fentiek alapján ezen csomagok hatékonysága megkérdőjelezhető
- Európában a görögök finanszírozása csak a legégetőbb kérdés, de nem a legnagyobb probléma. Az olasz, spanyol költségvetés finanszírozása nem megoldott hosszú távon, az állampapír-piacaik összeomlása bármikor bekövetkezhet, látunk erre utaló jeleket
- Az Európai Monetáris Unió együttműködésének kereteit meg kell változtatni annak érdekében, hogy a jövőben gyorsabban és eredményesebben lehessen fellépni a hasonló jellegű problémák elkerülése vagy – ha mégis bekövetkezik – megoldása érdekében.

Véleményünk szerint az itt felsorolt feladatok megoldása elég összetett ahhoz, hogy ne lehessen megoldani egyiknapról a másikra egyszerre az összes problémát.

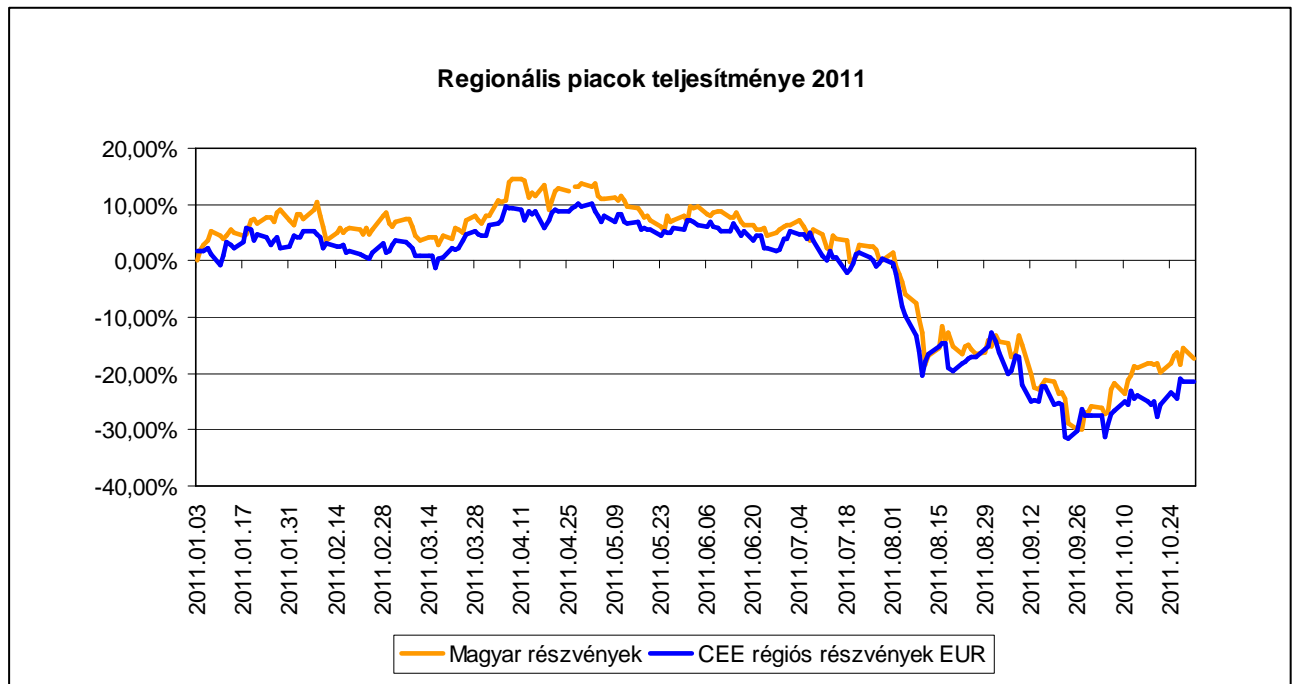


1.ábra

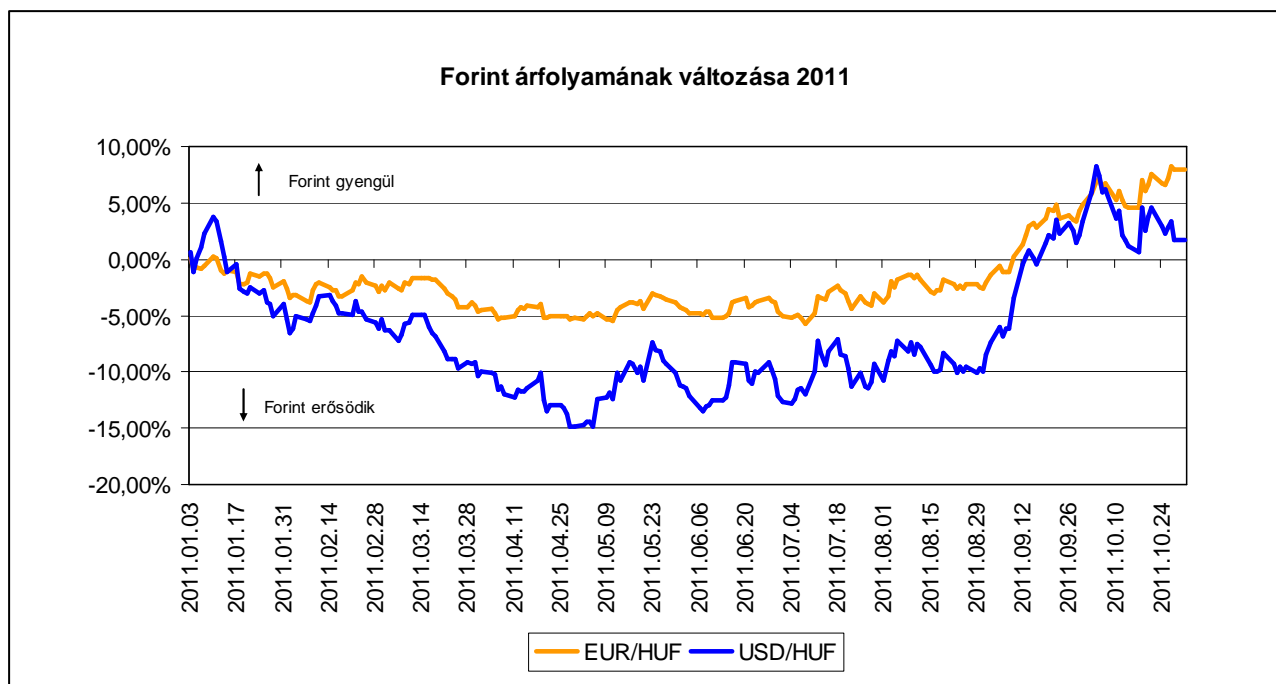
A magyar részvény és kötvénypiacokat ért hatások a fentebb leírt, nemzetközi hatásokon felül a következők voltak:

- Év elején keresték a befektetők a magyar részvényeket, mivel a tavalyi évben a teljesítményük elmaradt a régiós vetélytársakétól
- Március elején jelentette be a kormány a Széll Kálmán Tervet, melyet a piaci szereplők túlnyomó többsége pozitív lépésnek minősített – a megvalósíthatóság kockázatára azonban felhívták a figyelmet. Az állampapír-piaci tőzsdei árak is emelkedni tudtak.
- A nyár folyamán pénz állt a házhoz – a magán-nyugdíjpénztári einstand hatására csökkent az államadósság és megnőtt a költségvetés mozgásteret.
- A részvénytőzsdén optimizmus csökken a nyáron, mivel a tőzsdei cégekben az állam tulajdonosként jelenik meg, amit a többi befektető nem biztos, hogy preferál... A részvényárfolyamok inkább csökkennek.

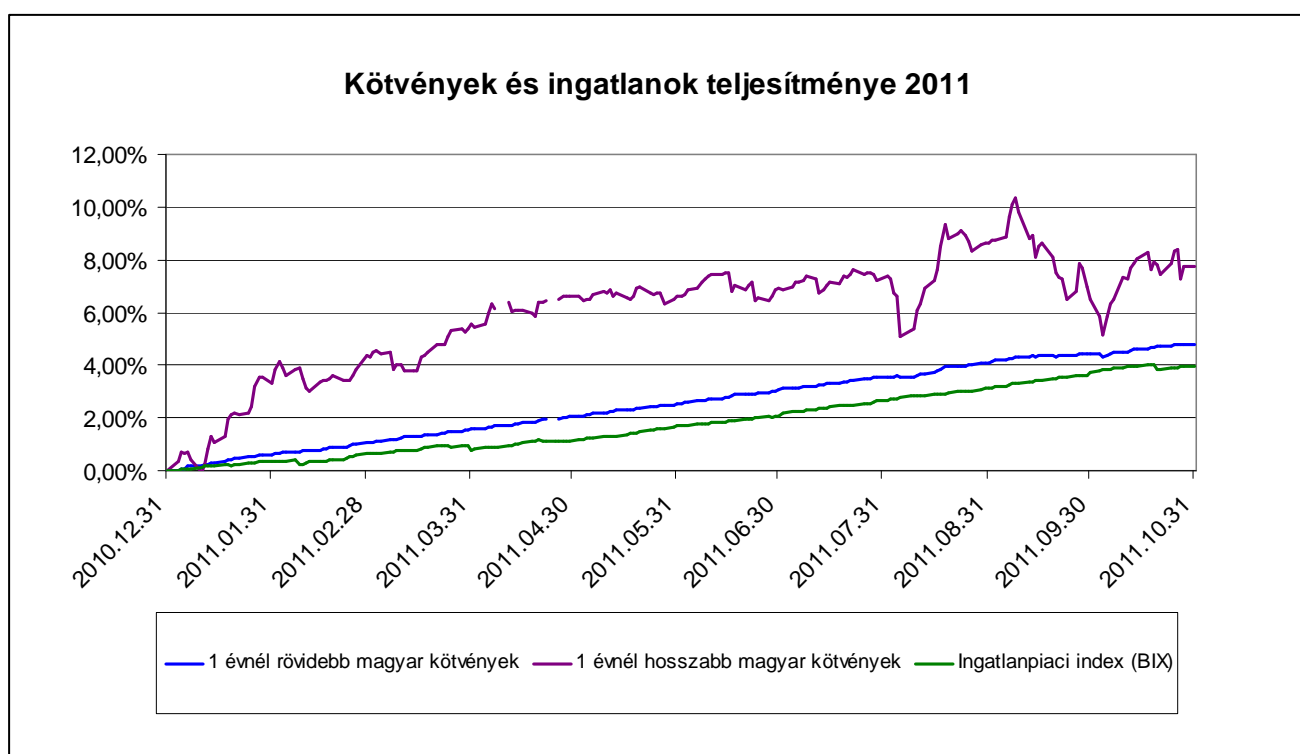
- A relatíve magas magyar kamatok még vonzzák a befektetőket a magyar kötvénypiacra, ami a Forintot és a kötvényárakat is erősítette augusztus végéig, szeptember elejéig.
- Szeptember elején jelentek meg az első hírek a végtörlesztés rögzített árfolyamon történő lehetőségéről, mely mind a Forint, mind az állampapírok, mind a tőzsdei bankpapírok árfolyamán meglátszott. (2.-4. ábra)
- Az ősz elejétől készül, 2012-es költségvetés készítésénél figyelembe vett szempontoknak (növekedés, államháztartási hiány) vannak kockázatai, ez a magyar kötvények árának esésében mutatkozik meg.



2. ábra



3. ábra



4. ábra

Végkövetkeztetésként azt mondhatjuk, hogy a piacok érzékenyebbek lettek mind itthon, mind külföldön a jó- és rossz hírekre egyaránt, így az irányok gyakran fordulnak és a piacok képesek jelentős mozgásokra (4-6%-os ingadozásokra egy hét vagy akár egy nap alatt is). Óvatosabb tagjainknak javasoljuk a nyugdíjpénztári megtakarításainak kockázati étvágy szerinti átgondolását: a Klasszikus portfóliók mindkét ágazat esetében képesek a pozitív hozam elérésére.

A Kiegyensúlyozott és Növekedési portfóliókat azon tagjaink figyelmébe ajánljuk, akik a piaci esésekkel együtt járó „izgalmakat” hajlandóak és képesek elviselni.

A továbbiakban is azon dolgozunk, hogy a negatív hatások minél kisebb mértékben, míg a pozitívumok a lehető legnagyobb mértékben jelenjenek meg a Pénztár tagjainak számláin.