

# Mit tartogat a befektetőknek az utolsó 3 hónap?



**Cinkotai Norbert**  
Vezető elemző



**Grébel Szabolcs**  
Senior elemző



**Varga Dániel**  
Elemző



# Mai menetrend

- **Ez már a védekezés ideje?**
- **Romló makrokép, javuló kilátások?**
- **Melyik szektorban van most erő?**
- **Egyre érdekesebb a kötvénypiac**

# Felfelé tart(ott)– SP500

Q SPX    +    D    00    Indicators    Alert    << Replay    <    >



# Turbó S&P 500 – Nasdaq 100



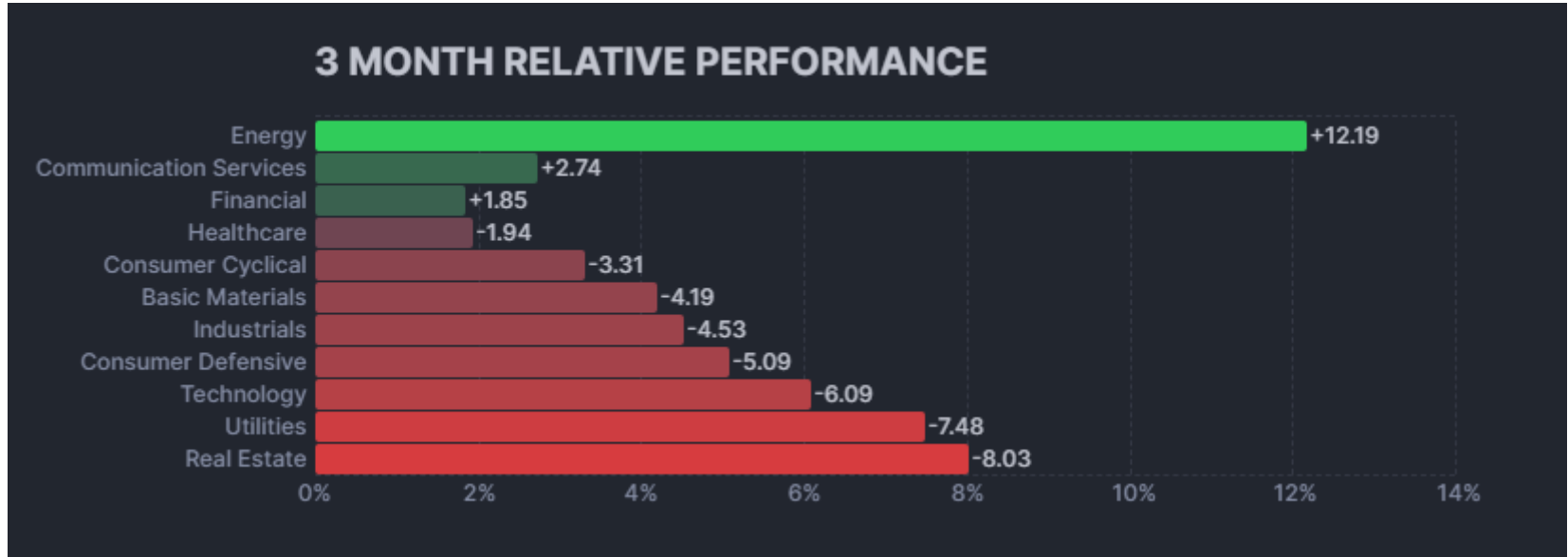
# Már régóta oldalazás látható - DAX



# Egy kis érdekesség



# Vegyes szektoriális kép

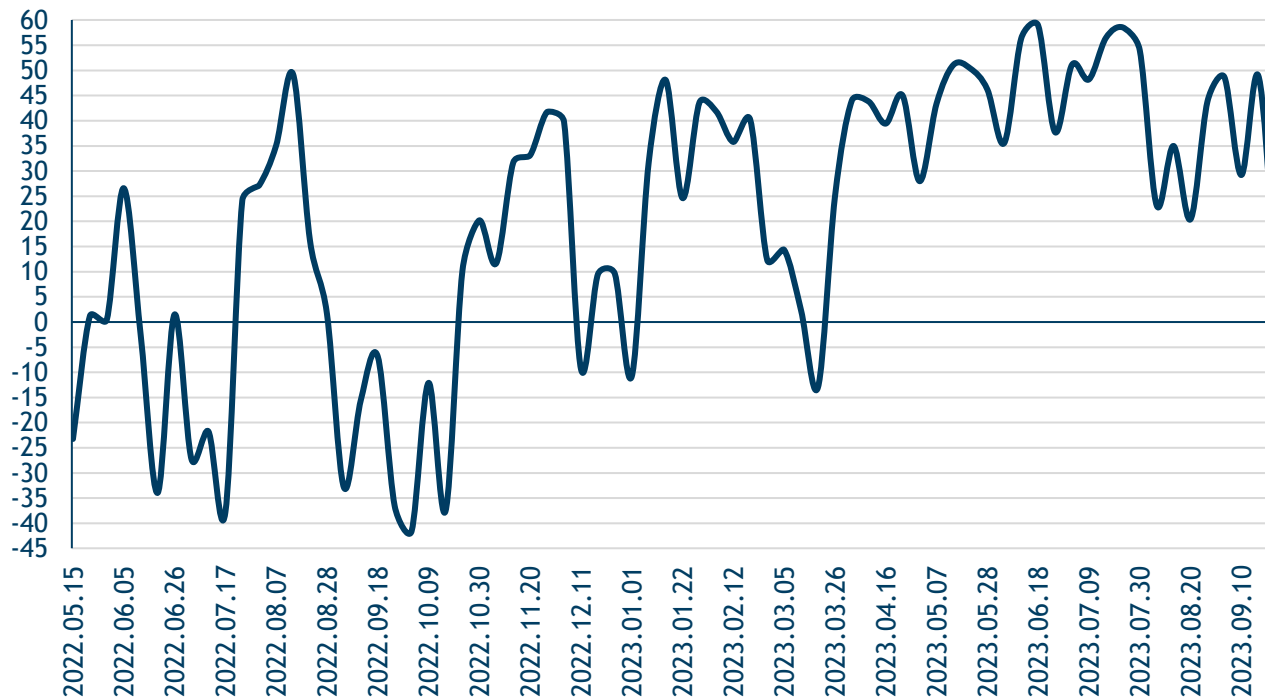


A szektorok egy része erősödött, másik része gyengült

A részvényeknél is pont fele-fele az arány (S&P 500)

# Hangulati változások – I.

A KBC Befektetői Hangulatindex rövid távra szóló kérdésének  
BULL-BEAR aránya az előző hetekben

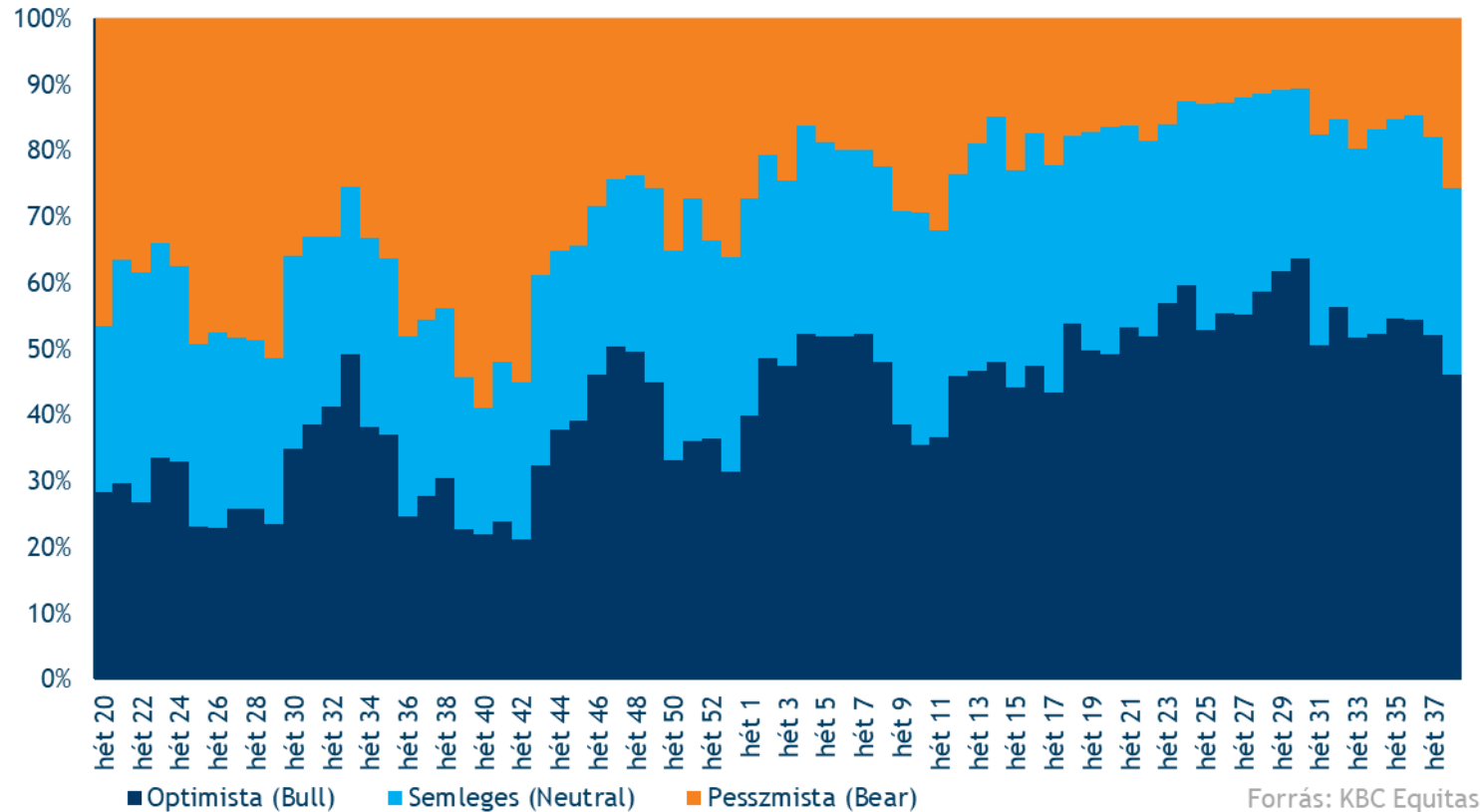


Forrás: KBC Equitas



# Hangulati változások – II.

A KBC Befektetői Hangulatindex hosszú távra szóló kérdésére adott válaszainak megoszlása az előző hetekben





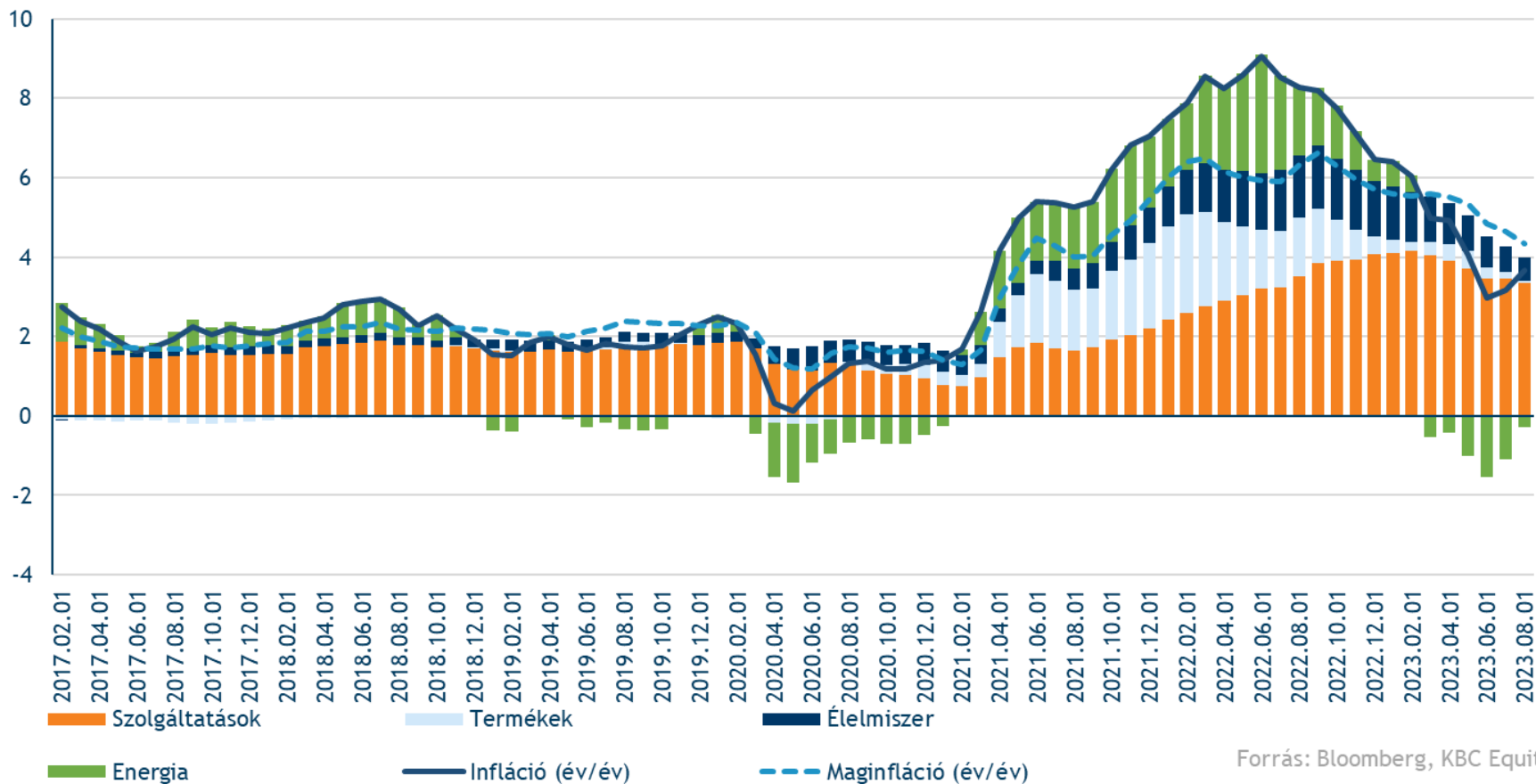
## Makrogazdasági kép

# USA gazdasági kilátások

- Kamattetőhöz közeledünk az USA-ban, de még bizonytalan a jövő
- Erős maradhatott a GDP növekedés 3Q-ban
- Sokat hűlt a munkaerőpiac
- Felfele mutató inflációs kockázatok

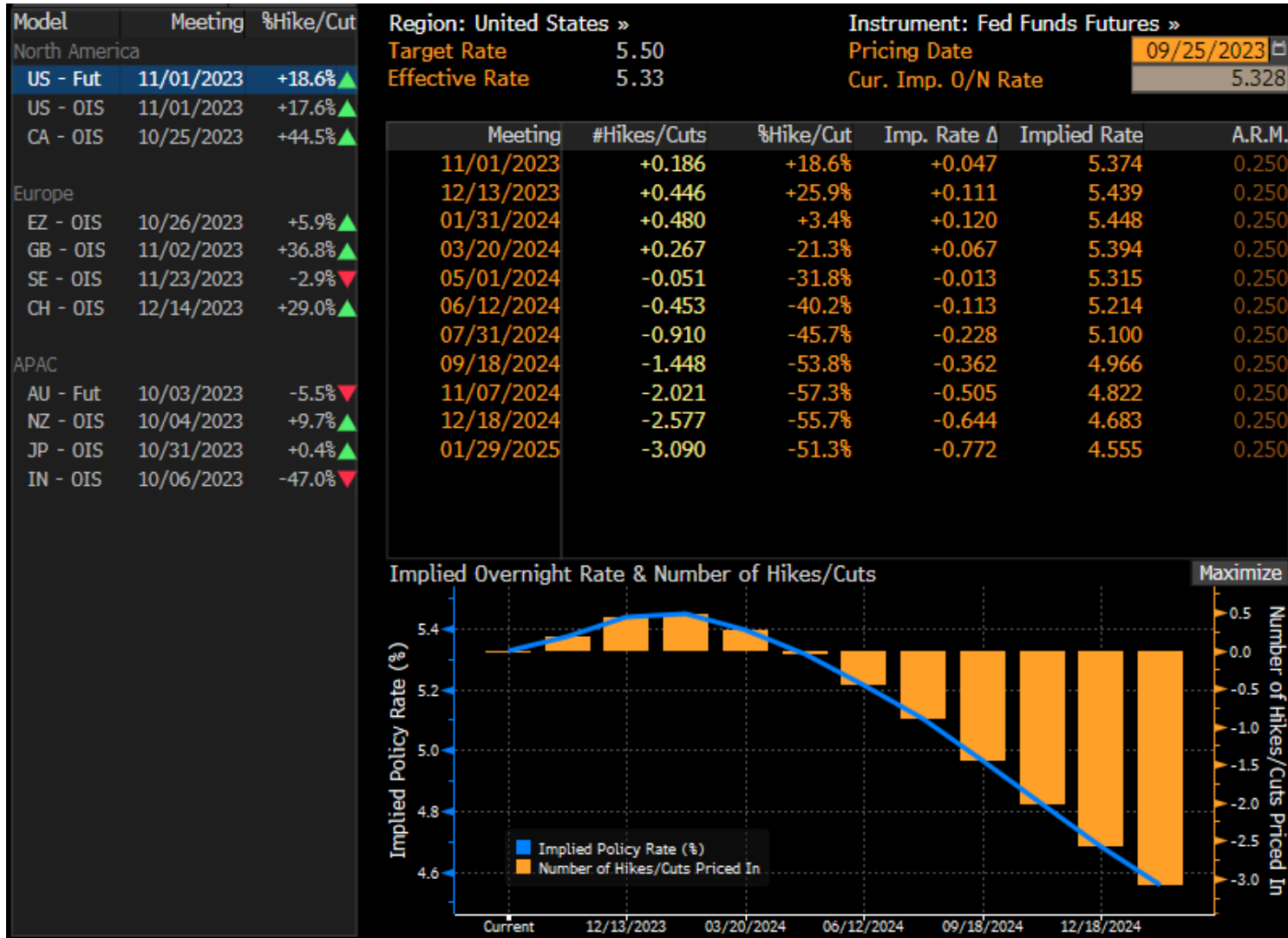
# Csökkenő infláció, de...

USA infláció komponensei

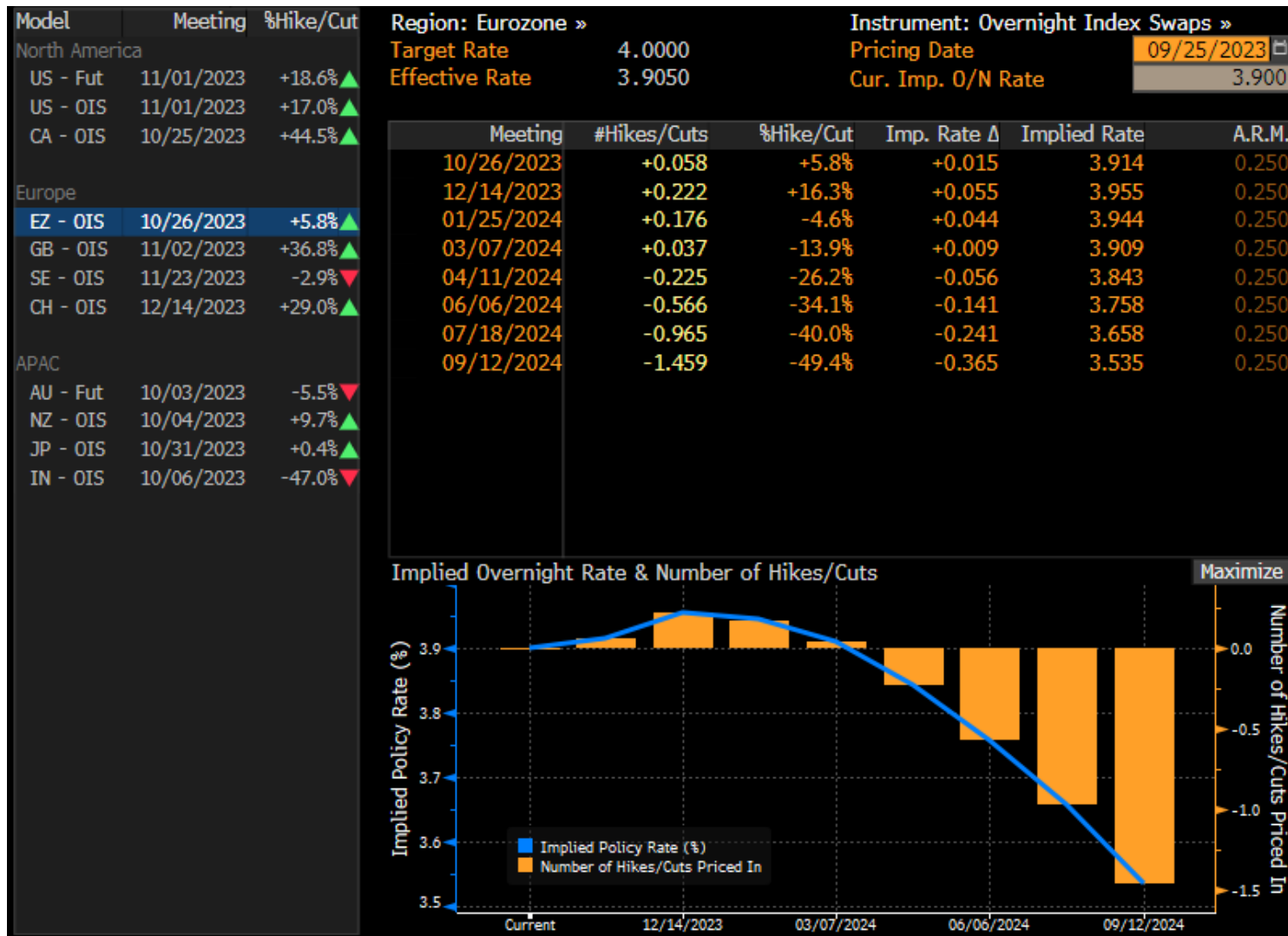


Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

# Elérkezett a kamattető a Fed-nél?

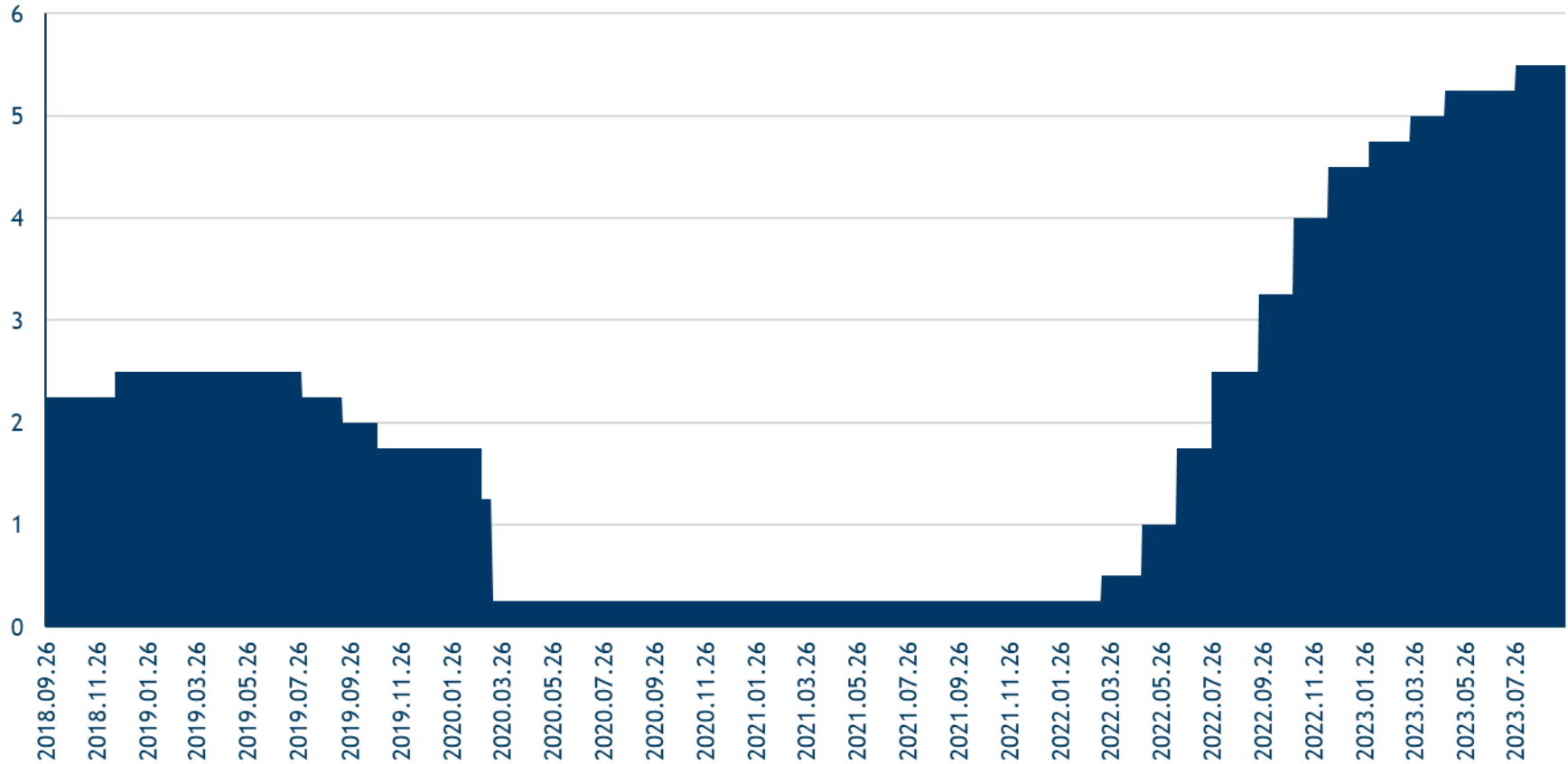


# ... és az Eurózónában is?



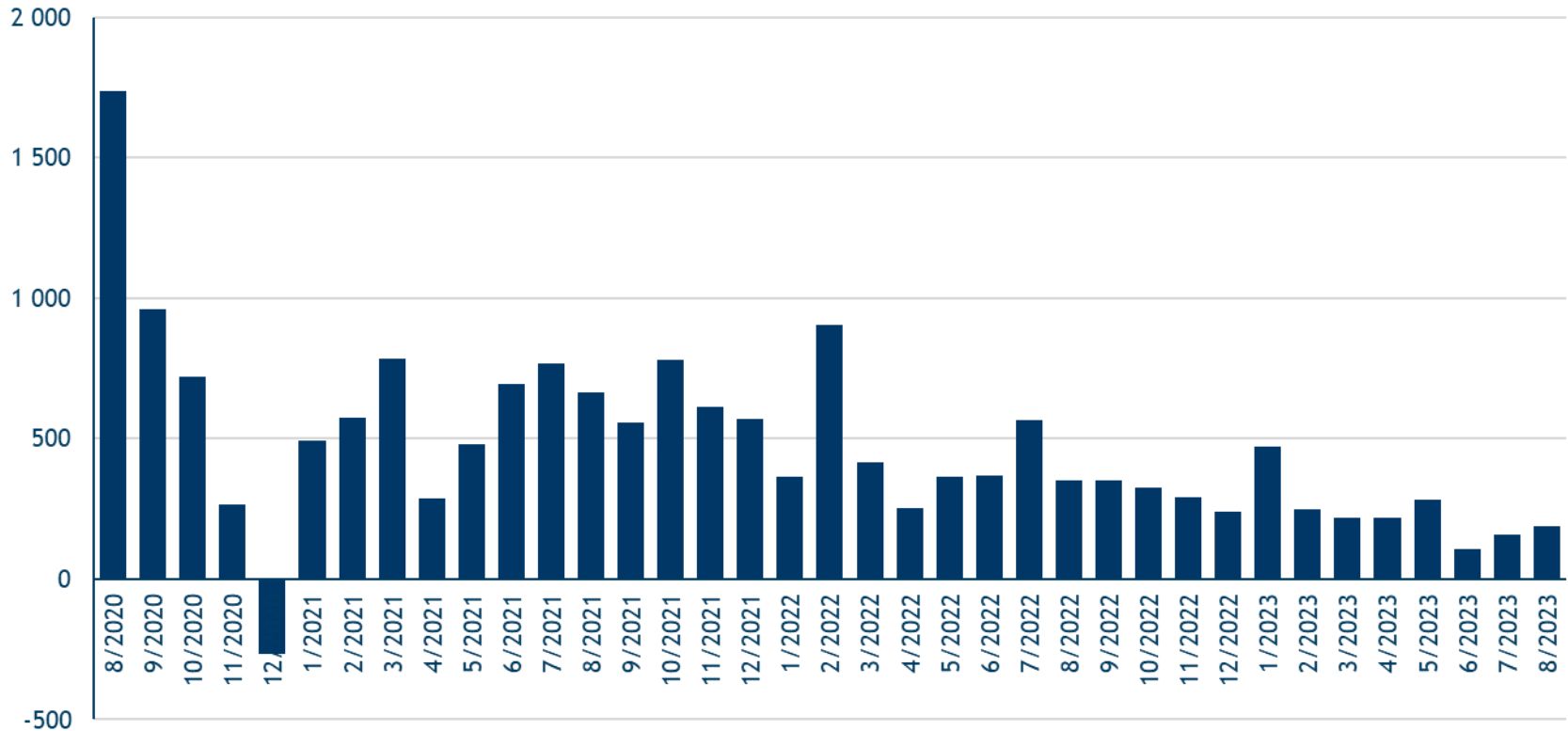
# Meddig maradhat 5 százalék felett az alapkamat?

A Fed alapkamatának alakulása (%)



Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

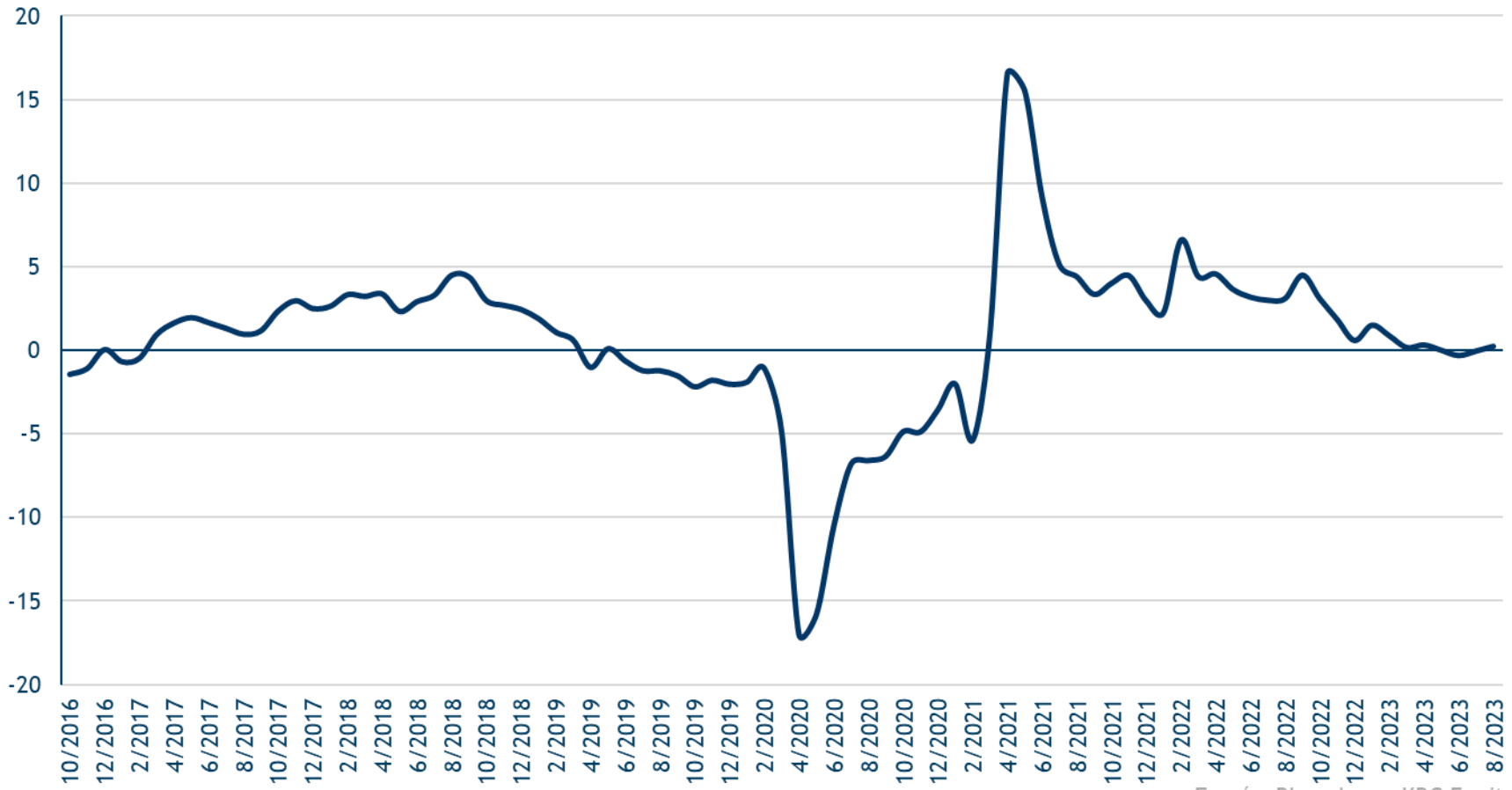
Nem-mezőgazdasági munkahelyek számának változása (ezer)



Forrás: Bloomberg, KBC Equitas



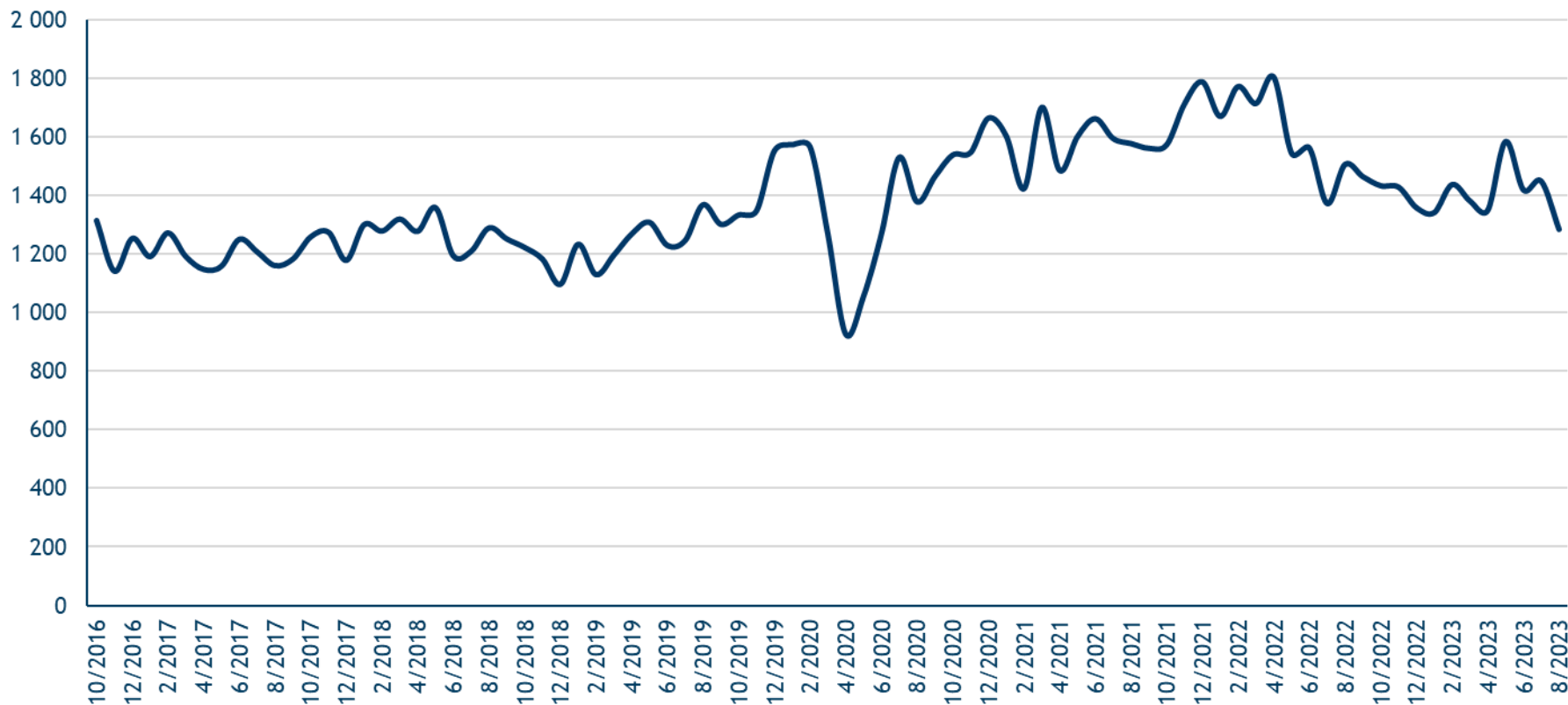
USA ipari termelés alakulása (év/év %)



Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

# Lakáspiac is gyengébb az USA-ban

Elkezdett lakásépítések száma (ezer db)



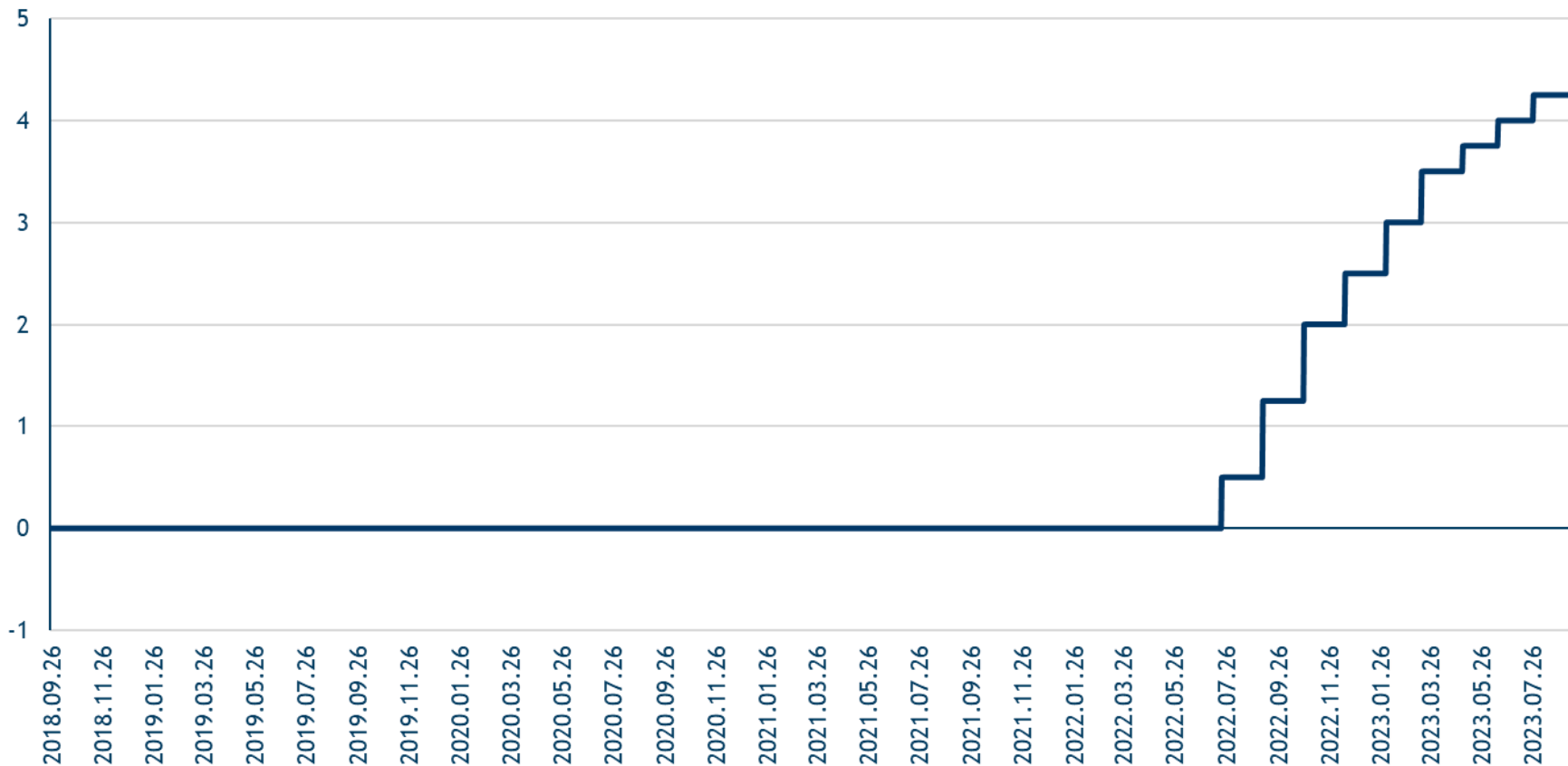
Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

# EU gazdasági kilátások

- Recesszió közeli állapot
- Véget érhet az EKB szigorítási ciklusa?
- Energiakérdés
- Felfele mutató inflációs kockázatok

# EKB alapkammat

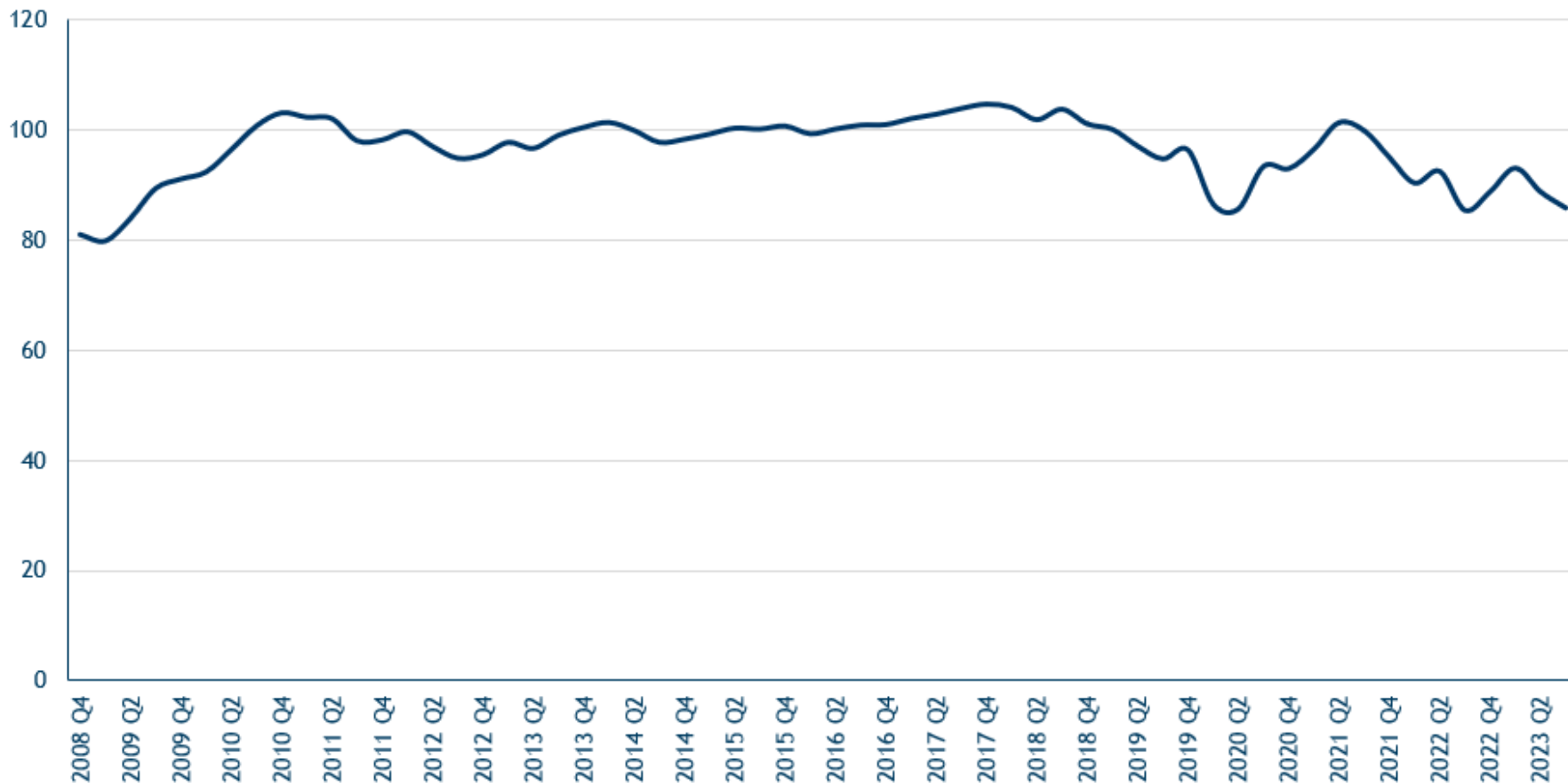
Az EKB alapkammat szintjének alakulása (%)



Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

# Romló kilátások

IFO üzleti hangulatindex



Forrás: Bloomberg, KBC Equitas



## Olaj

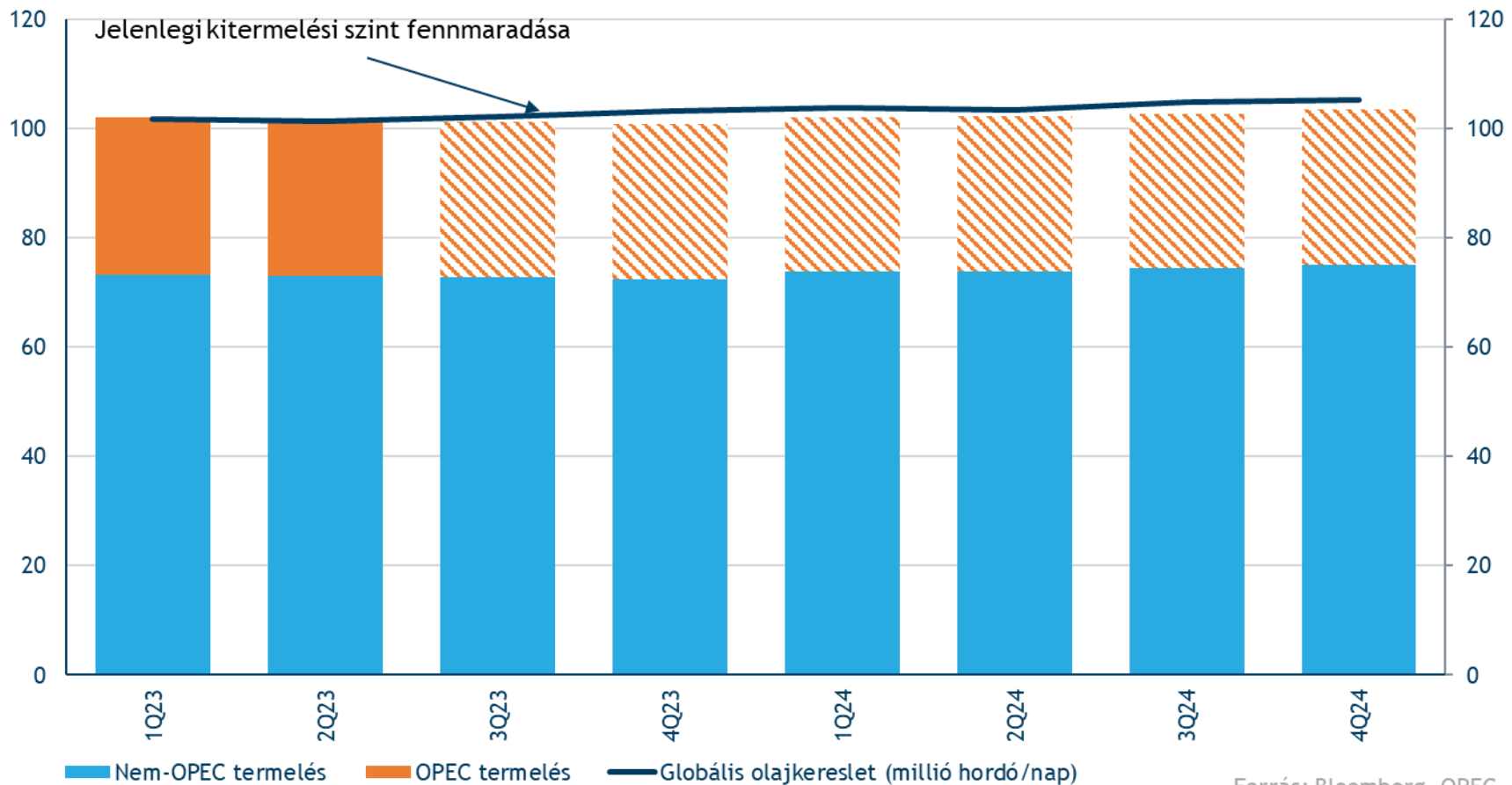
# Újra fókuszban az olajárak



TradingView

# Szűkös kínálat alakult ki az olajpiacon

Globális olajkereslet és kínálat várható alakulása (millió hordó/nap)



Forrás: Bloomberg, OPEC

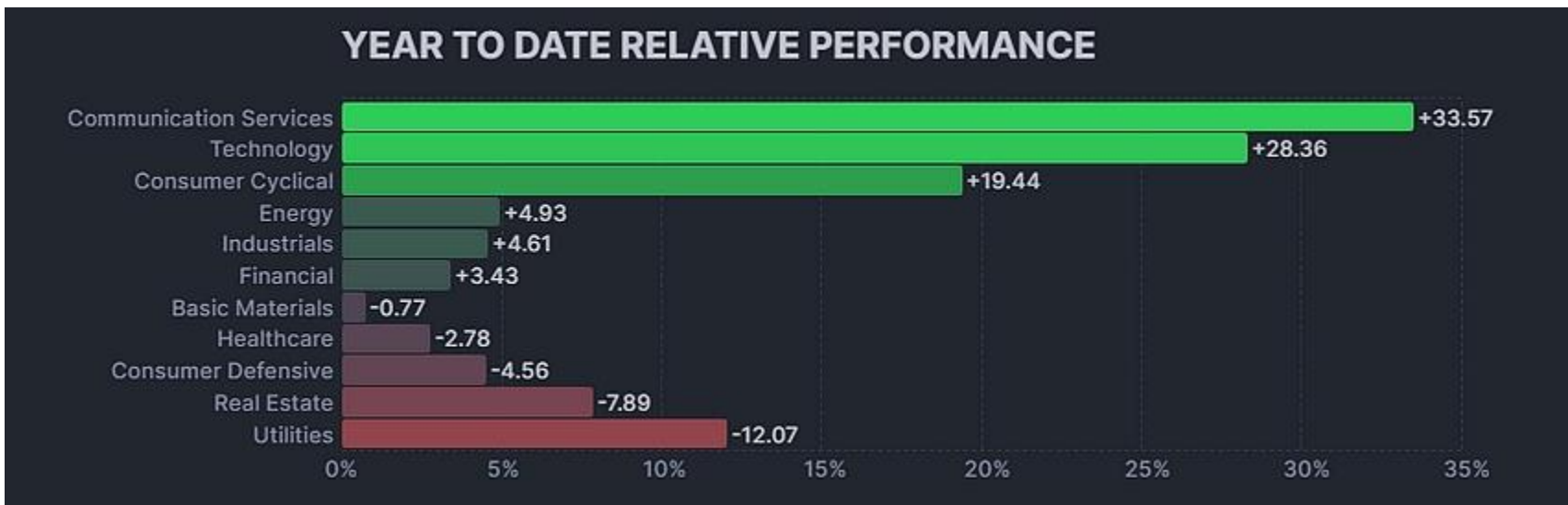


# Melyik szektorban van most erő?



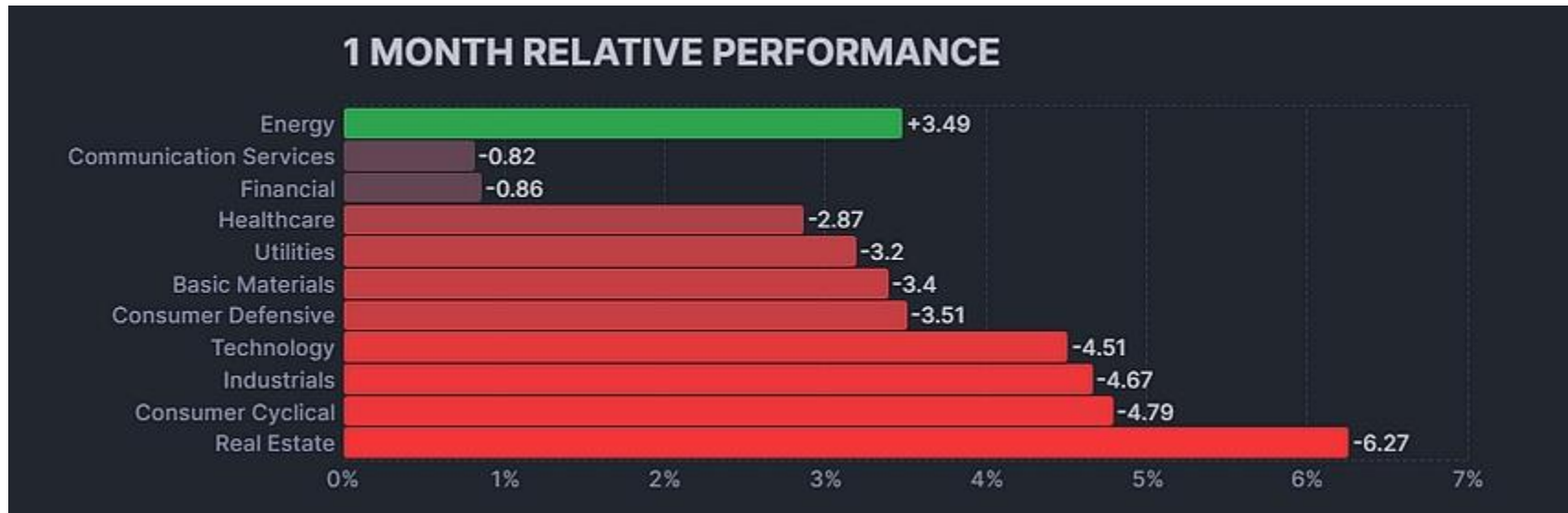
# Milyen teljesítményeket láthattunk eddig?

- Év eleje óta a technológiai és a kommunikációs szektor emelkedik ki
- Defenzívebb szektorok lemaradók



# Milyen teljesítményeket láthattunk eddig?

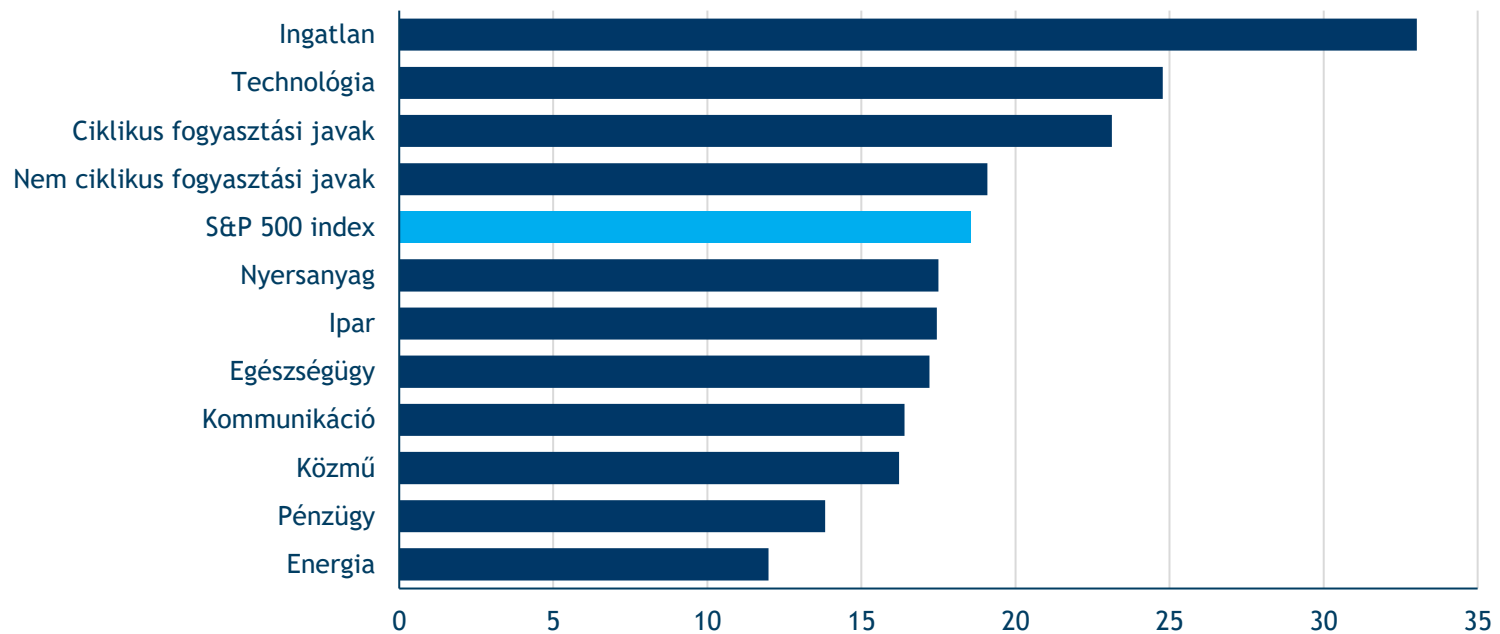
- Az utóbbi időben az energiaszektor nyújt meggyőző teljesítményt
- Pénzügyi szektor is jól tartja magát
- Technológia kissé lemaradóvá vált



# Hogyan alakulnak az értékeltségek?

- Technológiai szektor már-már túlértékeltnek tűnik
- Defenzívebb szektorok előtt lehetne még tér

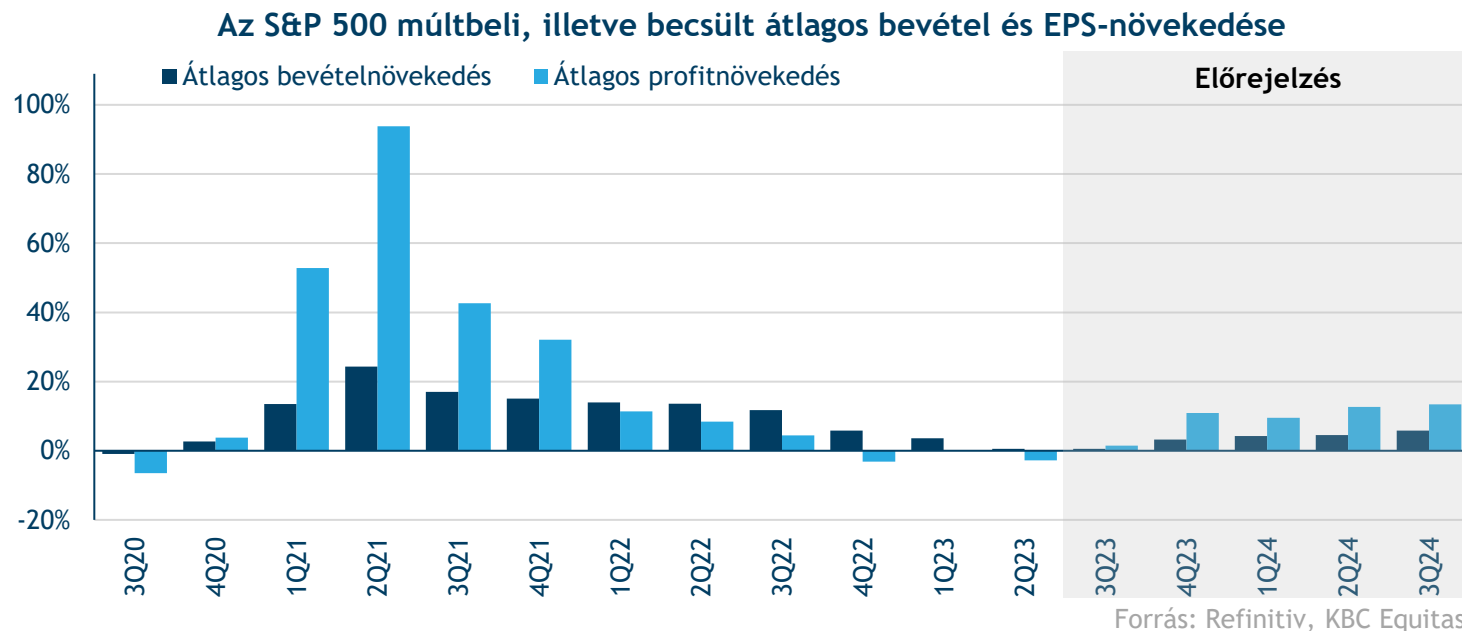
Az S&P 500 index szektorainak 12 havi előretekintő P/E rátájának alakulása



Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

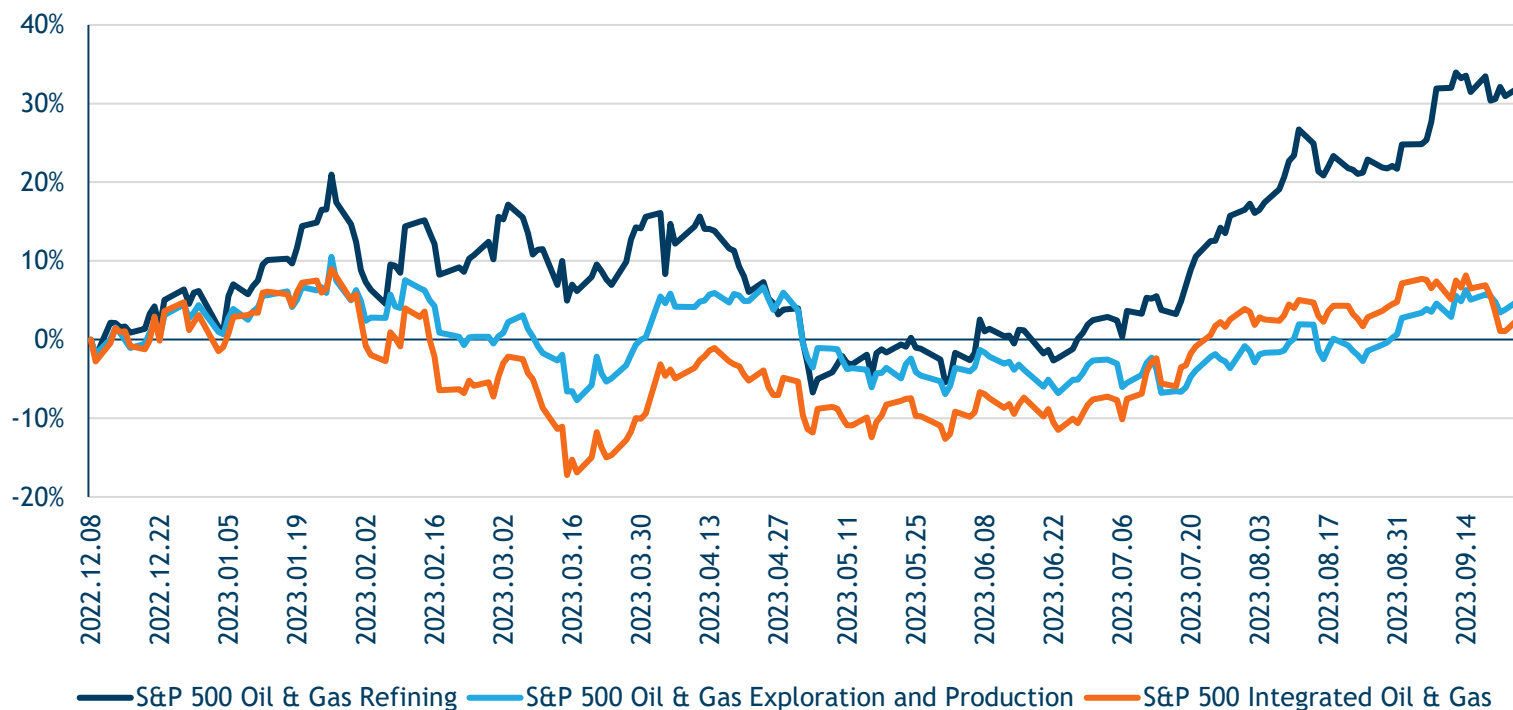
# Mik a profitvárakozások?

- Lassú növekedés veheti kezdetét
- Érdemi javulás az év végén kezdődhet
- Bázishatás is érvényesülhet immár



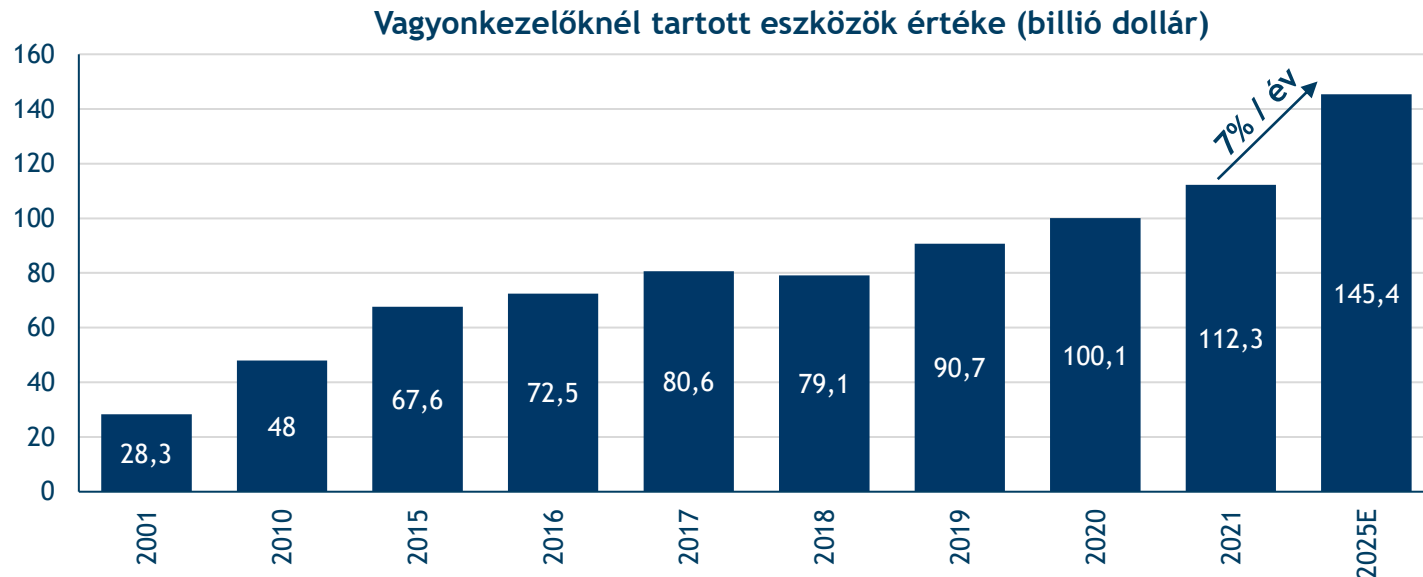
- Finomító cégek felülteljesítése látható

Az energiaszektor iparágak szerinti idei teljesítménye



Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

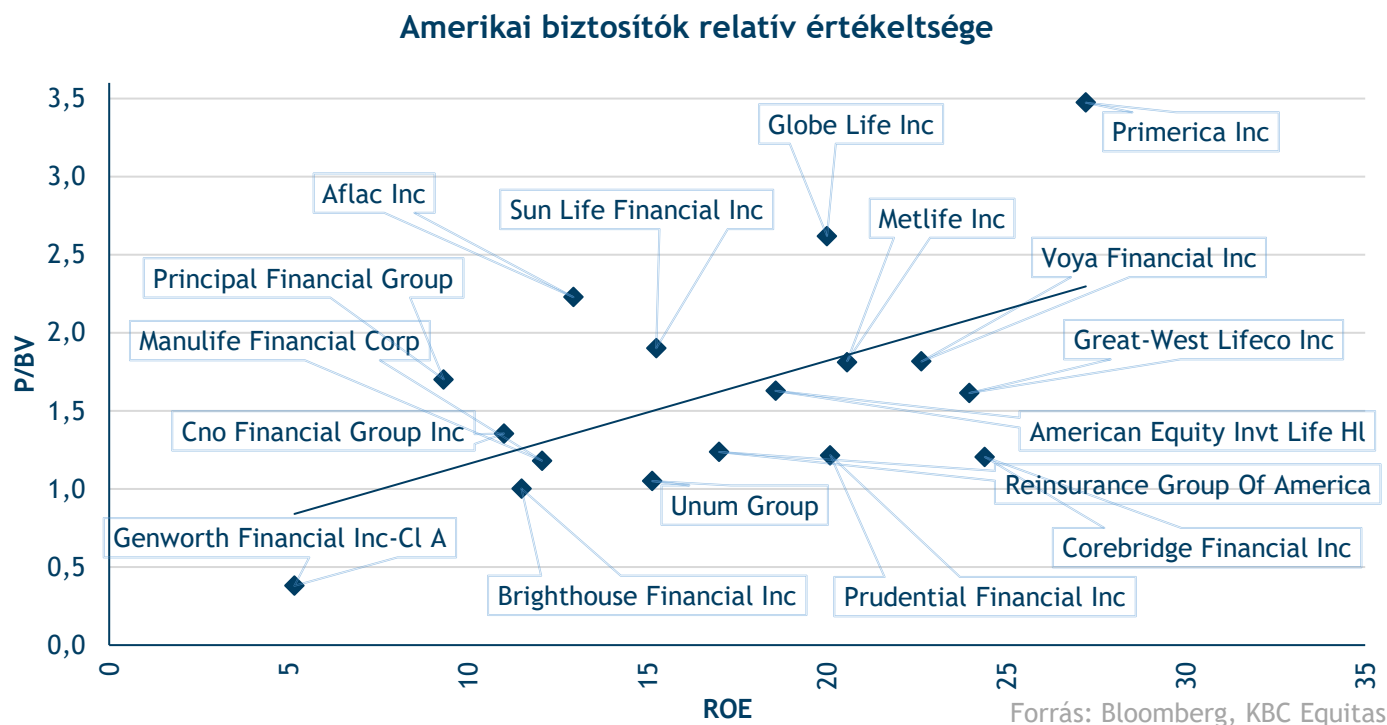
- Javuló piaci környezet?
- Biztosítók felülteljesítése
- Eljöhét az IPO-k kora ismét?
  - ARM, Instacart



Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

# Előnyben a biztosítók?

- Növekvő hozamok és növekvő marzsok
- Felülteljesítés a piacokon

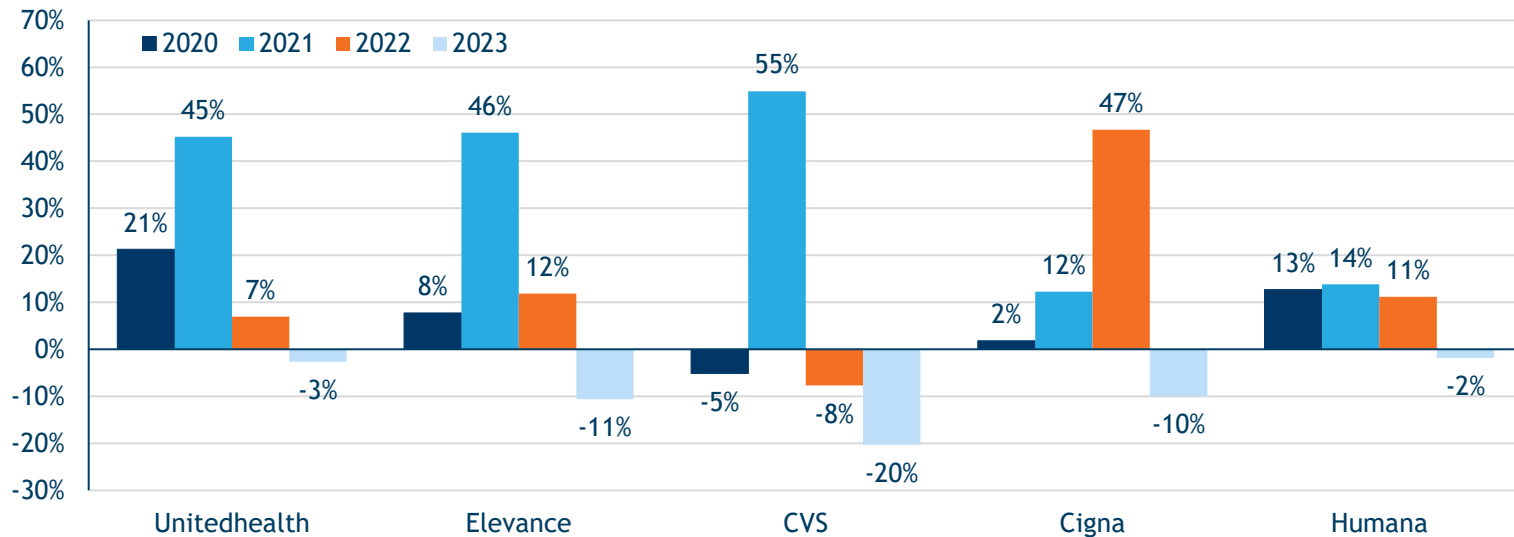




# Az egészség sem elhanyagolható

- Elmúlt évek ralija után idén megtorpantak a részvények
- Növekvő életszínvonal, várható élettartam
- Egyre nagyobb szerepet kaphat az egészségbiztosítás
- Folyamatos terjeszkedés, akvizíciók figyelhetők meg

Egyes amerikai egészségbiztosítók elmúlt években mutatott teljesítménye

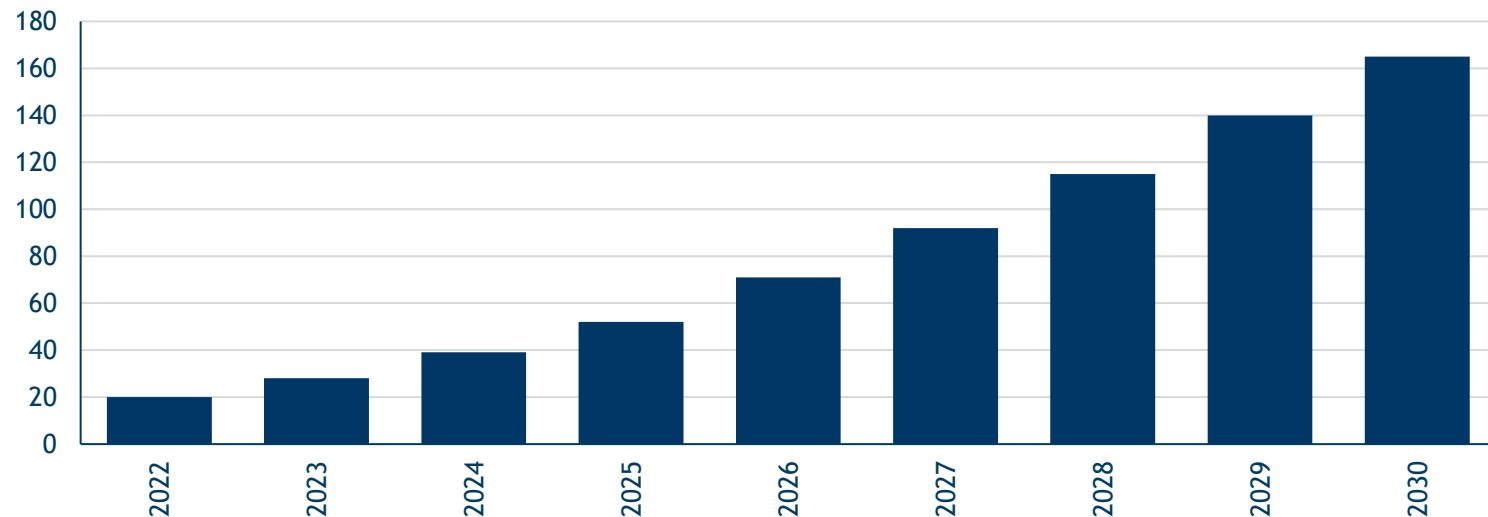


Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

# Mesterséges intelligencia

- Hatalmas növekedési potenciál
- Egyre nagyobb összegű befektetéseket hajtanak végre a cégek
- Felülteljesítés látható a félvezetőszektorban

Az AI chip piac várható értéke (milliárd dollár)



Forrás: Statista, KBC Equitas

# Mesterséges intelligencia

- Az S&P 500 indexen belüli arány is megnőtt
- Torzítja a piaci összeteljesítmény képét



# Kell idő a zöld átállásra

- Hosszabb távú kilátások nem sérültek
- Költségnövekedés látható, de folyamatosan javuló bevételek
- Jelentős állami támogatások a szektorban





## Mit tartogathat a kötvénypiac?

# Látványos fordulat a hozamoknál

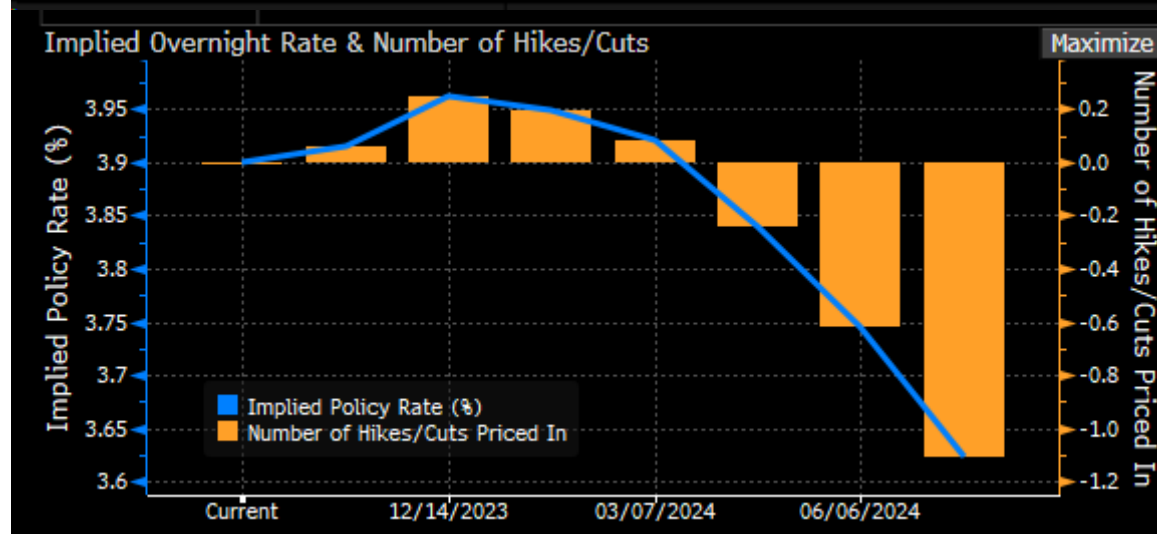
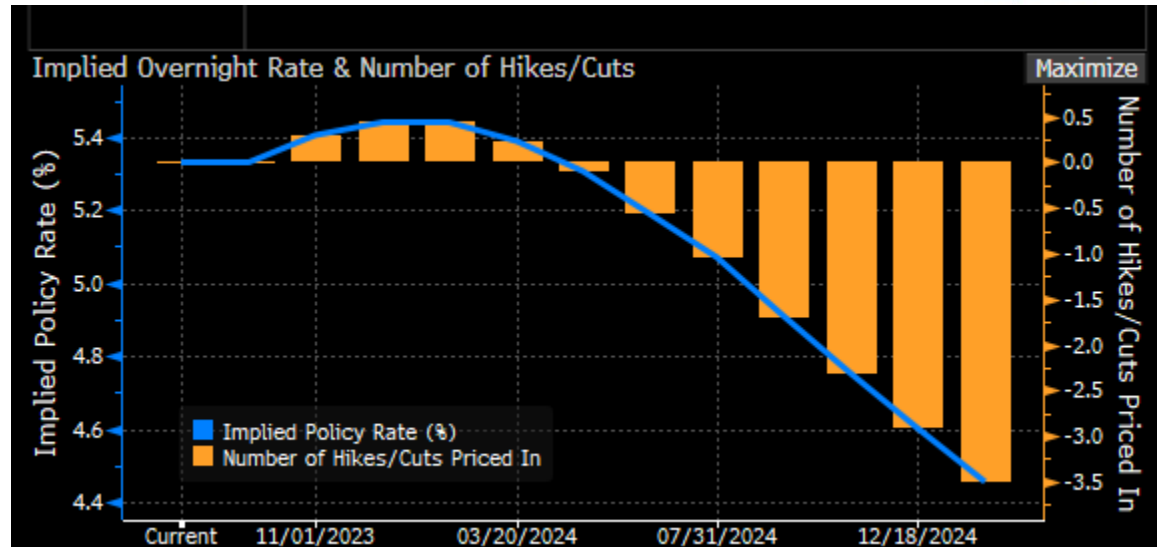


# Csökkenő hozamhátrány



# Csökkenő hozamhátrány

- Az USA-ban még van némi kamatemelési esély (összesen még 45% körül)
- Az EU-ban már csak csekély (~20%) esély mutatkozik erre
- 2024 Júliusra már 1-1 vágás tűnik reálisnak, 2024 végére pedig akár 3 is lehet





# Amerikai 2 éves hozam még magasan



# Kötvényárfolyamok lenn vannak



- Sokat javultak az előretekintő hozamok (2-10 éves távon)
- Az árfolyamok kapcsán már van bizonytalanság
- Relatív alacsony kockázat
- Devizás kitettség, kérdéses forint-irány

# Jogi nyilatkozat

- Jelen prezentációt a KBC Securities Magyarországi Fióktelepe (a továbbiakban: „KBC Securities”) állította össze. A KBC Securities jelen prezentáció mint marketingközlemény útján nem nyújt konkrét és személyre szóló befektetési tanácsadást, a benne foglaltak nem minősíthetők pénzügyi eszköz jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó ajánlattételi felhívásnak vagy ajánlatnak, befektetési elemzésnek, pénzügyi elemzésnek, befektetéssel kapcsolatos kutatásnak, pénzügyi, adó- vagy jogi tanácsadásnak, így az abban szereplő, illetve a kapcsolódó előadás során elhangzott információkat Ön csak saját felelősségre használhatja fel.
- A KBC Securities semmilyen garanciát vagy felelősséget nem vállal arra, hogy a bemutatott scenáriók, előrejelzések és kockázatok a piaci várakozásokat tükrözik és a valóságban is beigazolódnak. A prezentációban szereplő bármilyen előrejelzés pusztán tájékoztató jellegű. A múltbeli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeli teljesítményre. A számszerű adatok általánosak, tájékoztató jellegűek, csak a készítőik adott időpontban készített összeállítását tükrözik, és későbbi módosítás tárgyát képezhetik. A prezentációban szereplő információk a készítőik által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban azok pontosságával és teljességével, valamint időbeliségével kapcsolatban a készítőik semmilyen felelősséget nem vállalnak.
- A jelen prezentáció nem a befektetéssel kapcsolatos kutatás függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem érinti a befektetéssel kapcsolatos kutatás terjesztését megelőző kereskedelemre vonatkozó tiltás.
- A KBC Securities megfelelő belső eljárásokat dolgozott ki és működtet az összeférhetlenségi esetek elkerülése, illetve közzététele érdekében. A jelen prezentáció készítésében részt vevő személyekre vonatkozó és a marketingközleményekkel kapcsolatos egyéb lényeges információk elérhetőek a következő oldalon: <https://www.kbcequitas.hu/menu/elemlzesek/anyagaink-fontosabb-jellemzoi.html>.
- Felhívjuk figyelmét, hogy a jogszabályban rögzített szabad felhasználás eseteit kivéve kizárólag a KBC Securities előzetes írásbeli engedélyével lehet a jelen prezentáció, illetve a kapcsolódó előadás tartalmát rögzíteni, többszörözni, terjeszteni, mások számára hozzáférhetővé tenni, nyilvánosan előadni, sugárzással nyilvánossághoz közvetíteni vagy átdolgozni.
- A KBC Securities Magyarországi Fióktelepének működését anyavállalata révén a belga pénzügyi felügyelet, az FSMA (Financial Services and Markets Authority) ellenőrzi, egyes, jogszabályban nevesített tárgykörök esetében pedig az MNB (Magyar Nemzeti Bank) is jogosult hatáskörében eljárni.