

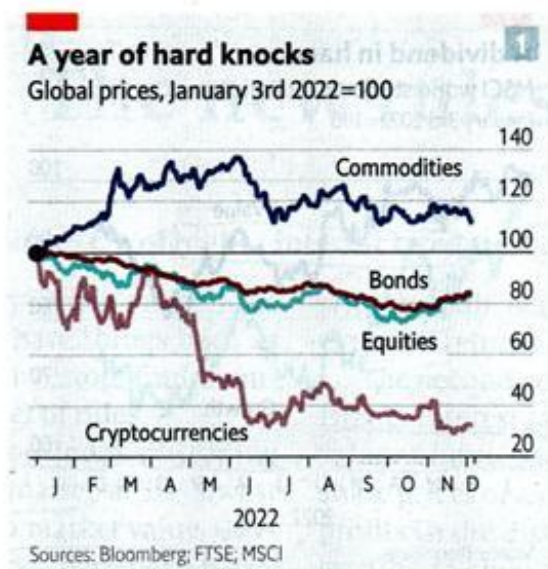
Kiss Károly

## Befektetők gondjai

Szidjuk a mindennapi inflációt, de közben azon is törjük a fejünket, hogy mi legyen a megtakarításainkkal, mibe fektessük a megspórolt pénzünket. Ez most a világgazdaság egyik legnagyobb gondja; ami ugyanúgy érinti a sok milliárd dollárt kezelő befektetési alapokat, mint a szerény, csak néhány millió forinttal rendelkező magyar kisnyugdíjasokat.

### 2022 a befektetők tragikus éve volt

Vége lett az olcsó pénz és alacsony infláció korszakának. Az S&P 500 index, mely Amerika legfontosabb részvényeit tartalmazza, 2022-ben – amikor a legalacsonyabban volt – majdnem egynegyedével zuhant, azaz több, mint 10 billió (10 ezer milliárd) dollár veszteséget



szennedett el.<sup>1</sup> (Összevetésül: az USA GDP-je 2021-ben 23,3 billió dollár volt.) De az állami kötvények – melyek ilyenkor a befektetők menedékéül szolgálnak – sem jártak sokkal jobban, árfolyamuk hasonlóan zuhant, 1949 óta ez volt a legrosszabb évük. Az amerikai részvények/ kötvények szokásos 60/40-es befektetési aránya melletti hozadék 1937 óta a legalacsonyabb volt. Az ingatlan-árak is világszerte csökkentek, a bitcoin összeomlott és „az arany sem ragyogott”. Egyedül az áruk piacán volt fellendülés.<sup>2</sup>

(The Economist December 10th 2022)

Az MSCI World Index – mely a részvények legátfogóbb globális mutatója a fejlett országokban – 18 százalékkal csökkent.

(<https://www.msci.com/documents/10199/178e6643-6ae6-47b9-82be-e1fc565ededb>)

CUMULATIVE INDEX PERFORMANCE – GROSS RETURNS (USD)  
(DEC 2007 – DEC 2022)



<sup>1</sup> Kontinentális európai számokban.

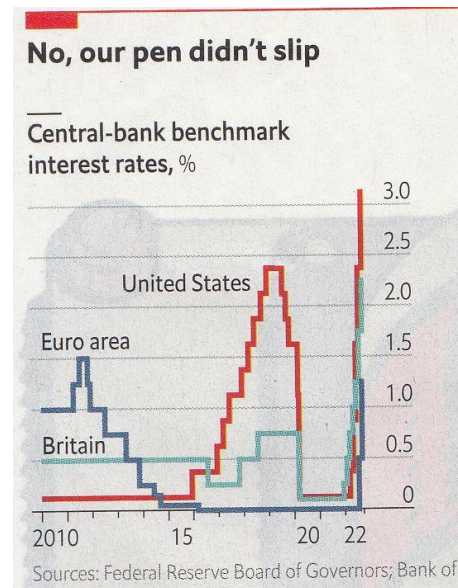
<sup>2</sup> Írásom ismertetés: The Economist December 10th 2022.

A kötvények értéke világméretben 15 százalékkal, Amerikában 11 százalékkal lett alacsonyabb.

Pedig a 2010-es évek micsoda fellendülést hoztak! A válságból a fejlett gazdaságok a központi kamatláb leszállításával kecmeregtek ki. 2009 és 2021 között az S&P 500 index hétszeresére emelkedett! „A venture-kapitalisták egyre nagyobb csekket írtak a bármiféle startupoknak. A magánpiacok (beleértve a magán-részvényeket, a magántulajdont és a magán-hitelezést) világméretben megnégyszereződtek és több, mint 10 billió (ezer milliárd) dollár fölé nőttek.” Gyakori eset volt, hogy olcsó kölcsönpenzből vásároltak vállalatokat.

(*The Economist October 8th 2022*)

A kedvezőtlen fejleményeket most a Fed és a többi központi bank kamatemelése váltotta ki, a fogyasztói áraknak a többnyire az orosz-ukrán háború miatti – gyors emelkedésére történő reagálásként. A 2008-2011-es válságból való kilábalást a központi bankok a *quantitative easing*-gel segítették elő. Most *quantitative tightening*-re lehet számítani.



***Az Economist*** – a drága pénz időszakában – ***három alapvető szabályt ajánl a befektetőknek:***

1. A megtérülések magasabbak lesznek mint eddig voltak. A 2010'-es években az alacsony kamatlábak mellett gyakori volt a negatív kamat, azaz a tőkeveszteség. Most, a magas kamatok idején nő a befektetett eszközök hozama. A fő szabály érvényesül: most kell bevásárolni, amikor alacsonyak a részvény- és kötvény-árak.

2. Lerövidült a beruházók időhorizontja. „A magasabb kamatlábak türelmetlenné teszik őket, mivel a jövődő jövedelmek jelenértéke csökken.” (Ha a kamatláb 5%, csak 61 dollárra van szükség, hogy 10 év alatt 100 dollárra tegyünk szert. Azaz 100 dollár 10 év múlva ma csak 61-et ér.) Ez csapást mért a technológiai vállalatok részvényeinek árára. „Az S&P 500-ban szereplő öt legnagyobb tech cég részvényeinek ára, melyek a piaci összérték egyötödét teszik ki, 2021-ben 40 százalékkal csökkent.”

3. Megváltozik a beruházási stratégia. A 2010-es években a közszférában a beruházók passzívak, míg a magánszférában aktívak voltak. Ezáltal a magánszféra hatalmas összegekhez jutott, mely meghaladta az 1 billió (ezer milliárd) dolláros nagyságrendet is. Az amerikai nyilvános nyugdíjpénztárak portfóliójának 1/5-ét magánrészvények és magántulajdon tette ki.

Az elmúlt időszakban a magántőke-alapok teljesítettek a legjobban. Becslések szerint 3 százalékkal növelték vállalkozásaik értékét, miközben az S&P 500-é közel negyedével csökkent. A befektetőket a jelenlegi körülmények nehéz helyzetbe hozzák, de meg kell adni, hogy az olcsó pénz korszaka természetellenes volt.

*Ray Dalio*, a világ legnagyobb hedge-fundjának, a *Bridgewater*-nak a megalapítója szerint korszakos „paradigmaváltás” történik, mely jelentősebb annál, mintsem hogy csupán megemelkedtek a kamatok és tartós lett az infláció. A hatalmas globális adósság arra kényszeríti a központi bankokat, hogy „tolerálják” az inflációt és inkább „monetizálják” az adósságot, semmint hogy [tovább?] emeljék a kamatlábat. A helyzet szerinte több vonatkozásban az 1910 és 1945 közöttire emlékeztet.

A befektető életkora is fontos abból a szempontból, hogy milyen befektetési politikát válasszon. Az Economist szerint a nyugdíj előtti emberek vannak a legnehezebb helyzetben: már elszenvedték a veszteségeket, és valószínűleg a biztonságosabbnak gondolt kötvények arányát növelik portfóliójukban, de rövid időhorizontjuk miatt nincs módjuk a veszteségek pótlására. A 30-40-esek sincsenek túl jó helyzetben, mert az ingatlanvásárlás után hamar tapasztalhatták, hogy az ingatlanpiac pangása miatt tulajdonuk kevesebbet ér, mint az arra fölvelt jelzálog. De bízhatnak a 40/60 százalékos portfóliójukban, mert a dollár egy év elmúltával valószínűleg visszaszerzi a többi valutával szembeni előnyét. A legelőnyösebb helyzetben a fiatal befektetők vannak, akik nem szenvedték el a 2022-es összeomlás okozta károkat.

Bp, 2023. jan. 21.

#### **Források:**

The Economist October 8th 2022: What next? A special report on the world economy.

The Economist December 10th 2022: Searching for returns: The new rules of investment. Leader: The new rules. Briefing: The new rules of investment. Finance & economics: Pension funds: The incredible shrinking plan.