Befektetői hírlevél

Az olcsó pénz újabb piaci lufit eredményez?

FŐ ÜZENETEK:

- **Most figyelhetjük meg az újabb pénzpiaci lufi kialakulásának legkedvezőbb feltételeit.**
- **A központi bankok likviditásjavító erőfeszítései csak részben érték el céljukat.**
- **Az ázsiai ingatlanpiac, a nyersanyagok és a hozzájuk kötődő részvények, valamint a carry traderek újabb buborék kialakulását idézhetik elő.**
- **A befektetők rövid távon jól profitálhatnak ezekből a folyamatokból, de a jó időzítés döntő fontosságú.**

2009 eddig kimagasló eredményeket hozott a befektetők számára, ami részben kárpótolhatta őket a 2008-as évben elszenvedett veszteségekért. Talán már készülnek is arra, hogy az év végén pezsgőt nyissanak sikereik megünneplésekor, de annak buborékai nem az egyetlenek, amiket látni fognak… Elmondhatjuk, hogy egy jelentős válság végéhez közeledünk, ami - a gazdaságtörténet tanulságai szerint- **az újabb nagy pénzügyi buborékok kialakulásának legkedvezőbb időpontja**. Az extrém alacsony kamatkörnyezet, az olcsó és bőséges likviditás és a reálgazdaság alacsony hiteligényének kombinációja egyes pénzügyi eszközök túlzott vételét idézi ugyanis elő. Ez az oka annak, amiért a likviditás-vezérelt gazdaságok figyelmen kívül hagyják a gyenge adatokat és a rossz híreket, ezt fejezi ki az befektetői helyzetelemzés, miszerint most a „bikapiac megmássza az aggódás falait".

A napokban több neves közgazdász is arra figyelmeztetett, hogy újabb pénzügyi lufi kezd kialakulni. **A legnyilvánvalóbban ez az ázsiai ingatlanpiacon tapasztalható**. Kína, Szingapúr és Hong Kong ingatlanárai az egekbe szöknek. Ennek magyarázatát könnyen felfedezhetjük a magas gazdasági növekedés, a pénzellátottság jelentős növekedése és a kedvező, már-már túl alacsony kamatkörnyezet kombinációjában (a deviza az egyre gyengülő USA dollárhoz van kötve!).

A fejlett országokban sokkal kisebb a valószínűsége egy ilyen pénzügyi lufi kialakulásának, ez inkább Latin-Amerikát és Ázsiát fenyegeti. Összességében ugyanis az alacsony kamatkörnyezet még önmagában nem váltja ki ezt a folyamatot. Ehhez szükséges az olcsó források szinte korlátlan biztosítása is a piac számára. Európában és Amerikában az M2 és M3 pénzmennyiségi ráta csak jóval alacsonyabb mértékben növekedett, mint a 2003-2007-es időszakban, amikor az ingatlanpiaci lufi kialakult. **Habár a központi bankok mindent elkövetnek az olcsó likviditás biztosításáért, ez a pénzmennyiség valójában csak részben jut el a reálgazdasághoz** (a hitelezési aktivitás még mindig rettenetesen alacsony) és „elakad" a bankrendszer csatornáiban (ahol valószínűleg jegybanki betétekben és értékpapírokban landol).

A fenti faktorokon kívül meg kell még említenünk egy másik nagyon veszélyes jelenséget is, a "carry trade-et", ami szintén jó oka lehet a buborék kialakulásának. Ezt a játékot alapvetően hedge fundok és más pénzpiaci résztvevők játsszák, akik valamilyen alacsony kamatozású devizában vesznek fel kölcsönt, és azt befektetik egy másik kockázatosabb, de magasabb hozamokat biztosító országban. A mostani válság előtt alapvetően japán jenben vettek fel hiteleket, de most már az USA dollár a legkedveltebb. Amióta Bernanke, FED elnök eldöntötte, hogy szinte 0% szintre csökkenti (és itt is tartja) a kamatszintet illetve, hogy rövidtávon nem is ellenzi a gyenge dollárt, addig biztosan boldogan fognak dollárkölcsönöket fölvenni a befektetők és ezt a magasabb kamatot fizető

országokban, a nyersanyag és részvénypiacokon fogják elkölteni. Ezekben az eszközosztályokban nyilvánvalóan elindulhat egy újabb buborék kialakulása.

Szóval mit is tehetnek most a befektetők? A buborékok egy ideig remek befektetési lehetőségeket teremtenek, de döntő lehet a jó időzítés ahhoz, hogy ezt ki tudjuk használni. Az USA-ban és Európában az alacsony kamatkörnyezet ellenére nem valószínű, hogy kialakul egy ilyen buborék a közeljövőben. Még nem lehet egyértelműen beazonosítani ezeket a lufikat, de már most is láthatunk a potenciális jelölteket erre. Az ázsiai ingatlanpiac, a nyersanyagok (beleértve az aranyat) és a nyersanyagpiachoz kapcsolódó részvények és devizák a legjobb példák erre. Az USA dollár egy olyan buborék, ami –paradox módon- most húzódik vissza, hiszen a carry traderek igencsak meggyengítették így nagyon is alulértékeltté vált (a fair érték az Euróhoz 1.20 lenne szerintünk). Mindezek miatt az amerikai deviza kitűnő menekülési hely (safe haven) a pénzügyi viharok idején, és ez csak akkor változhat meg, ha a vevők a beinduló kamatemelések miatt majd visszatérnek hozzá.

Jogi nyilatkozat:

E dokumentumban található információk kizárólag tájékoztatás célját szolgálják, nem minősülnek ajánlattételnek, különösen nem a tájékoztató alapján történő értékpapír kezelésével, vételével vagy eladásával kapcsolatos ajánlatnak, vagy értékpapír befektetési stratégiában történő részvételre vonatkozó felhívásnak. E dokumentum kizárólag a szakmai befektetőket célozza meg. Bár különös gondot szenteltünk e dokumentum tartalmának, annak pontosságáért, helyességéért, teljességéért, a - kifejezett vagy vélelmezhető - tartalmáért garanciát vagy kezességet nem vállalunk. Az e dokumentumban szereplő tájékoztatást - előzetes értesítés nélkül - megváltoztathatjuk, vagy aktualizálhatjuk. Sem az ING Investment Management, sem az ING Csoporthoz tartozó egyéb vállalat vagy egység, sem azok bármely tisztségviselője, igazgatója, vagy alkalmazottja nem tartozik - közvetve vagy közvetlenül - jogilag vagy más módon felelősséggel az e dokumentumban közölt tájékoztatásért és/vagy ajánlásért.

E dokumentumban foglalt tájékoztatás nem tekinthető befektetési szolgáltatásnak. Ha befektetési szolgáltatást kíván igénybe venni, tanácsadásért forduljon irodánkhoz. Az e dokumentumban foglalt tájékoztatást csak saját kockázatára használhatja fel. Az e dokumentum felhasználásából, vagy arra támaszkodó döntéshozatalból az olvasó által elszenvedett esetleges veszteségért semmilyen - közvetlen vagy közvetett - jogi felelősség nem terhel bennünket. A befektetés kockázattal jár. Felhívjuk a figyelmét, hogy a befektetésének értéke emelkedhet és csökkenhet is, és hogy az alapok múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeli teljesítményre, hozamra. A dokumentumban foglalt információk másolása, sokszorosítása, terjesztése előzetes engedély nélkül tilos.

Az ezen nyilatkozat feltételeivel és kitételeivel kapcsolatban, valamint azok folytán felmerülő bármely kártérítési igény tekintetében a holland törvények az irányadók. Az e dokumentumban említett minden termék vagy értékpapír sajátos kockázattal és forgalmazási feltételekkel bír, amelyről az ügyletkötés előtt célszerű további tájékoztatást kérni. E dokumentumban foglaltak nem minősülnek ajánlattételnek, különösen nem a tájékoztató alapján történő értékpapír-befektetésre vagy eladásra vonatkozó felhívásnak olyan országokban, ahol ezt az érintett hatóságok nem engedélyezték. E dokumentum információi nem tekinthetők sem egyedi befektetési, sem pénzügyi, sem jogi tanácsnak. E dokumentum megfelelő gondossággal készült. E dokumentumban közölt információiból semmilyen követelés nem érvényesíthető. Konkrét tanács érdekében, kérjük forduljon befektetési tanácsadójához.