

OTDK-DOLGOZAT

2024.

Pécsi Tudományegyetem
Közgazdaságtudományi Kar

Túl az Otp részvényen

Beyond the Otp share

Marján Bálint István

Konzulens: Fentősné Mohácsi Bernadett

Mesteroktató

Kézirat lezárása: 2024. november 14.

Tartalomjegyzék

Bevezetés.....	1
1. fejezet: 2008-as pénzügyi válság és hatása a befektetési stratégiákra	3
1.1. Bevezetés.....	3
1.2. A 2008-as pénzügyi válság háttere és eredete.....	3
1.3. A befektetési stratégiákra gyakorolt hatás	5
1.4. A válságra adott válaszok és szabályozási intézkedések	7
1.5. A befektetői magatartás és a piaci reakciók változása.....	7
1.6. Új kihívások és lehetőségek	8
1.7. Összefoglalás és kilátások	8
1.8. Záró megjegyzések	9
2. fejezet: 2020-as COVID-19 válság és hatása a befektetési stratégiákra	10
2.1. Bevezetés.....	10
2.2. A 2020-as válság előzményei és kialakulása.....	10
2.3. Hatások a globális gazdaságra és a befektetési stratégiákra	12
2.4. A válaszok és szabályozási intézkedések	14
2.5. Új kihívások és lehetőségek a válság után	16
2.6. Összefoglalás és kilátások	16
2.7. Záró megjegyzések	17
3. fejezet: 2022-es orosz-ukrán háború okozta válság hatása a befektetési stratégiákra. 18	18
3.1. Bevezetés.....	18
3.2. A konfliktus gazdasági és geopolitikai hatásai	19
3.3. Hatások a globális gazdaságra és a befektetési stratégiákra	21
3.4. A válaszok és szabályozási intézkedések	23
3.5. Új kihívások és lehetőségek a válság után	26
3.6. Összefoglalás és kilátások	27
4. fejezet: A hozamok hullámvasútja: állampapírtól a részvényekig	28
4.1. Állampapír hozamok alakulása.....	28
4.1.1. Bevezetés	28
4.1.2. 2000-2010-es évek	29
4.1.3. 2010-es év részletezése és további tendenciák	33
4.1.4. 2011-2022-es évek.....	33
4.1.5. Számítás	37
4.2. OTP részvényhozamok alakulása	38
4.2.1. Bevezetés	38
4.2.2. 2000-2022-es évek	40

4.2.3.	Számítás	42
4.3.	S&P 500 indexhozamok alakulása	43
4.3.1.	Bevezetés	43
4.3.2.	2000-2022-es évek	44
4.3.3.	Számítás	47
4.4.	Napjainkban (2023-2024).....	48
4.4.1.	Prémium Magyar Állampapír (2023-2024).....	48
4.4.2.	OTP részvény	48
4.4.3.	S&P 500 index	48
Összegzés és következtetések		49
Idézett forrásmunkák		51
Internetes források		53

Ábrajegyzék

1. ábra:	amerikai régiók által jelentett COVID-19-es esetek és halálesetek száma	11
2. ábra:	Orosz olajexport célországok szerint 2022. január és december hónapok között.....	20
3. ábra:	Fosszilis energiahordozók importja Oroszországból 2022. február és 2023. február hónapok között.....	25
4. ábra:	2000-2010-es évek közötti időszakban kibocsátott Egyéves Magyar Állampapírok hozamai	30
5. ábra:	2000-2010-es évek közötti időszak magyarországi inflációs adatai	32
6. ábra:	2000-2010-es évek közötti időszak magyarországi jegybanki alapkamat adatai.....	32
7. ábra:	2011-2022-es évek közötti időszakban kibocsátott Egyéves Magyar Állampapírok hozamai	34
8. ábra:	2011-2022-es évek közötti időszak magyarországi inflációs adatai	36
9. ábra:	2011-2022-es évek közötti időszak magyarországi jegybanki alapkamat adatai	36
10. ábra:	2000-2010-es évek közötti időszak OTP részvényárfolyam adatai	39
11. ábra:	2011-2022-es évek közötti időszak OTP részvényárfolyam adatai.....	39
12. ábra:	2000-2010-es évek közötti időszak S&P 500 indexhozamainak alakulása.....	44
13. ábra:	2011-2022-es évek közötti időszak S&P 500 indexhozamainak alakulása.....	46

Bevezetés

Pénzügy és számvitel alapszakos hallgatóként már korán megragadott a világgazdaság bonyolultsága, különösen az, ahogy a befektetési stratégiák formálják a pénzügyi stabilitást és befolyásolják a gazdasági szereplők döntéseit.

Az elmúlt évek során a globális pénzügyi piacokon zajló drámai változások, – mint a 2008-as pénzügyi válság, a 2020-as COVID-19 világjárvány, és az orosz-ukrán háború – személyes érdeklődésem középpontjába kerültek. Ezek az események nem csupán a befektetési környezetet formálták át, hanem a befektetők viselkedésére és a pénzügyi piacok jövőbeli lehetőségeire is jelentős hatást gyakoroltak. Dolgozatom e változásokat - különös tekintettel az új technológiákra és az ESG (környezeti, társadalmi és vállalati irányítási) szempontokra - helyezi fókuszába.

Személyes utam a pénzügyek világában 2020-ban vette kezdetét, amikor először fektettem be államkötvényekbe, majd később kriptovalutákba és osztalékot fizető részvényekbe. Ezek a tapasztalatok nemcsak pénzügyi tudásomat fejlesztették, hanem egyben lehetőséget is adtak arra, hogy személyesen tapasztaljam meg, milyen hatással vannak a piaci események a befektetési hozamokra és döntésekre. Ezek az élmények vezettek el ahhoz, hogy mélyebben akarjam megismerni és megérteni a befektetési folyamatokat, különösen a válságokra figyelemmel, amikor a piaci bizonytalanságok és volatilitások fokozódtak.

Dolgozatom egyik kulcsfontosságú eleme a 2008-as pénzügyi válság, a 2020-as COVID-19 világjárvány és az orosz-ukrán háború okozta változások elemzése. Ezek a válságok rávilágítottak a pénzügyi rendszerek sebezhetőségére és a megfelelő szabályozások fontosságára, esetleges hiányára.

A válságok nyomán megjelenő új trendek, mint a fintech megoldások és a digitális pénzügyi szolgáltatások, alapjaiban formálták át a befektetési környezetet. Ezek a változások különösen fontosak a befektetési döntések szempontjából, amikor állampapírokba, OTP részvénybe vagy az S&P 500 indexbe történő befektetéseket vizsgáljuk, mivel ezek a befektetési eszközök különböző módon reagálhatnak a globális pénzügyi válságokra és a geopolitikai eseményekre.

A válságok és befektetési stratégiák áttekintése, valamint a pénzügyi piacok változásainak elemzése után, a magyar állampapírokra, az OTP részvényekre és az S&P 500 indexre összpontosítok. Ezek az eszközök különféle piaci környezetekben és válságok során mutatott teljesítményük révén szolgálnak példát arra, hogyan alakulhatnak a befektetési lehetőségek és hozamok.

Az 2000 és 2022 évek közötti időszakot vizsgálva bemutatom, hogy melyik befektetési eszköz bizonyult a legnagyobb profitot termelőnek – az inflációs hatást is beleszámolva -. Ez az elemzés nem csak a múltbeli teljesítményt tárja fel, hanem betekintést nyújt abba is, hogy a különböző eszközosztályok hogyan reagálhatnak a jövőbeli gazdasági változásokra és válságokra, kiemelve a diverzifikáció és a hosszú távú befektetési stratégiák fontosságát.

Ezen munkám során kiemelkedő hatással voltak rám **Charles Kindleberger** szavai:

"Financial crises are always associated with a lack of common sense and widespread credulity.", magyarra fordítva: „A pénzügyi válságokat mindig a józan ész hiánya és a széleskörű hiszékenység jellemzi.”

Ez az idézet rávilágít arra a fontos tényre, hogy a pénzügyi válságok gyakran emberi hibákból és a piaci dinamikák alapvető félreértelmezéséből erednek.

Ezzel párhuzamosan, **Warren Buffett**, aki a türelem és a hosszú távú gondolkodás mintaképévé vált a befektetési világban, így fogalmaz:

"The stock market is a device for transferring money from the impatient to the patient.", magyarra fordítva: „A tőzsde egy olyan eszköz, aminek a segítségével a türelmetlen ember pénzét a türelmes ember pénzévé alakítják át.”

Ez az állítás tökéletesen összegzi azt a szemléletmódot, amelyet magam is igyekszem követni: a türelem és a megfontolt döntéshozatal hatalmas erény a befektetések terén.

E két idézet nemcsak a pénzügyi válságok és a befektetési stratégiák iránti személyes érdeklődésemet tükrözi, hanem tökéletes alapot nyújt dolgozatom témájának bevezetéséhez. A következő oldalakon arra törekszem, hogy bemutassam, miként befolyásolják ezek a tényezők a pénzügyi piacokat, és milyen stratégiákat alkalmazhatunk a siker érdekében.

1. fejezet: 2008-as pénzügyi válság és hatása a befektetési stratégiákra

1.1. Bevezetés

A 2008-as pénzügyi válság olyan globális gazdasági esemény volt, amely hatalmas és tartós hatással volt a világgazdaságra. A válság gyökerei az amerikai ingatlanpiac összeomlásához vezethetők vissza, amely gyorsan terjedt a globális pénzügyi rendszerben, érintve a bankokat, a befektetési alapokat és a lakossági befektetőket. A válság középpontjában a jelzálogpiaci buborék kipukkanása állt, amelyet a magas kockázatú, úgynevezett "subprime" jelzáloghitelek túlzott kibocsátása, valamint a pénzügyi derivatívák összetett és átláthatatlan használata súlyosbított.

1.2. A 2008-as pénzügyi válság háttere és eredete

A pénzügyi válság kialakulásában fontos szerepet játszott a pénzügyi válságot megelőző globális makrogazdasági környezet. Ebben az időszakban jelentős egyensúlytalanságok alakultak ki, különösen az USA folyó fizetési mérlegének hiánya és Kína jelentős folyó fizetési mérlegtöbblete között. Ezek az egyensúlytalanságok hozzájárultak a globális tőkeáramlás torzulásához, nagy mennyiségű külföldi tőkét vonzottak az USA-ba és más fejlett gazdaságokba, ami alacsony kamatlábakhoz vezetett és ösztönözte a hitelfelvételt. Ez a dinamika hozzájárult az eszközár-buborékok, különösen az ingatlanbuborékok kialakulásához.

A válság gyökerei az amerikai jelzálogpiac jellemzőire és az "eredeti és eladási" modellre vezethetők vissza. Ez a modell lehetővé tette, hogy a hitelkockázatot a hitelek értékpapírosítása és a jelzáloghitelek kötvényekké alakítása révén széles körben terjesszék a befektetők között. Ez a rendszer évtizedekig működött, egészen a magas kockázatú, úgynevezett "subprime" hitelek megjelenéséig.

A "subprime" vagy másodrendű hitelek olyan jelzáloghitelek voltak, amelyeket alacsony hitelképességű ügyfeleknek nyújtottak (Király és társai, 2008). Ezek a hitelek magasabb kamatozásúak voltak, reflektálva a magasabb kockázatra. A 2000-es évek elején az alacsony

kamatlábak és a lakásárak emelkedése hatalmas hitelboomot váltott ki, ami különösen a másodrendű jelzáloghiteleket érintette.

Ez a boom 2001-től 2007-ig tartott, amikor is a másodrendű hitelek volumene drámaian megnövekedett és ezek a hitelek egyre nagyobb részét képezték a teljes jelzáloghitel-piacnak. A megnövekedett hitelfelvétel a házáruk drasztikus növekedéséhez vezetett, ami eszközárbuborék jelenségre utalt. Azonban ennek oka valójában a banki piacok, hitelpiacok dinamizmusában lelhető fel (Mishkin, 2008a), (Mishkin, 2008b).

A probléma akkor vált komolyabbá, amikor a lakásárak növekedési üteme lelassult, majd csökkenni kezdett. Ez jelentős hatással volt a másodlagos jelzáloghitelre, és a nemfizetési és elárverezési arányok meredeken emelkedtek. E hitelek nagy részének értékpapírosítása súlyosbította a helyzetet, és a problémák gyorsan elterjedtek az egész nemzetközi pénzügyi rendszerben.

A válság kirobbanása után sokan felvetették, hogy voltak előjelek, amelyek figyelmeztethettek volna a közelgő bajra, de a pontos következmények előrejelzése senkinek sem sikerült (Soros, 2008). A válság előestéjén még optimista hangulat uralkodott a pénzügyi piacokon, és sokan alábecsülték a másodrendű hitelek kockázatát.

A válság előrehaladtával egyre nyilvánvalóbbá váltak a másodlagos jelzáloghitelekkel kapcsolatos problémák, és a pénzintézetek egymás után jelentették be a veszteségeket. A hitelminősítők által korábban magasra értékelt értékpapírok hirtelen értéktelenné váltak, amikor a befektetők rájöttek, hogy azok nagyszámú alacsony minőségű, magas kockázatú hitelt tartalmaznak. Ez pánikot váltott ki a piacokon, jelentősen csökkentette a pénzügyi eszközök likviditását, és súlyosbította a válságot.

Mivel a modern pénzügyi piacok szorosan összekapcsolódnak, a válság gyorsan elterjedt a globális pénzügyi rendszerben. A Lehman Brothers, a világ egyik vezető pénzügyi szolgáltató vállalata 2008 szeptemberében összeomlott, ami világszerte pánikot okozott a pénzügyi piacokon. A csőd és az azt követő pénzügyi instabilitás hangsúlyozta a pénzügyi rendszer összekapcsolódását és a kockázatok globális terjedését. A bankok és pénzintézetek világszerte elvesztették egymás iránti bizalmukat, ami likviditási válsághoz vezetett (Mishkin, 2007). A hitelhez való hozzáférés drasztikusan csökkent, ami súlyosan érintette mind a vállalkozásokat, mind a fogyasztókat, és mélyülő recesszióhoz vezetett.

1.3. A befektetési stratégiákra gyakorolt hatás

A pénzügyi válság komoly hatással volt a vállalati finanszírozásra és a hitelhez jutásra. A hitelpiacok befagyása és a hitelezési veszteségek megnehezítették a vállalatok hitelhez jutását, ami korlátozta a beruházási és növekedési kilátásokat. A globális kereskedelem és az árupiacok szintén súlyosan érintettek voltak. Az olaj- és egyéb nyersanyagárak ingadozása további bizonytalanságot okozott a világgazdaságban.

A válság közvetlen következményeként a beruházási kedv jelentősen visszaesett. Mind a magánbefektetők, mind az intézményi befektetők óvatosabbá váltak, és sokan a biztonságosabbnak vélt eszközök felé fordultak. A 2008-as pénzügyi válság súlyos és tartós hatással volt különösen a lakásvagyonnal, államkötvényekkel, kötvényekkel és részvényekkel rendelkező magánbefektetőkre.

A válság előtti időszakban sok magánbefektetőt vonzottak a folyamatosan emelkedő ingatlanárak és az alacsony kamatlábak által kínált magas hozamok elérésének lehetősége. Amikor azonban az ingatlanárak meredeken zuhanni kezdtek, sok magánbefektető negatív tőkeáttételűvé vált, és az ingatlan piaci értéke a jelzáloghitel összege alá esett.

A részvény- és kötvénypiaci magánbefektetők szintén súlyos veszteségeket szenvedtek el. A pénzügyi válság következtében a részvényárak világszerte csökkentek, és sok befektető portfóliója jelentős értékvesztésen esett át. Az államkötvények és más alacsony kockázatú befektetési eszközök általában biztonságos menedéket nyújtanak a pénzügyi viharok idején, de ezúttal ezek védelme korlátozott volt, mivel a központi bankok a válság hatásainak tompítása érdekében csökkentették a kamatlábakat és az újonnan kibocsátott államkötvények hozamát.

Az egyéni befektetők számára a válság egyik legfontosabb tanulsága a diverzifikáció fontossága. Sok befektető felismerte, hogy portfóliója túlságosan koncentrált bizonyos eszközosztályokban, például az ingatlanokban és a részvényekben, ami növelte a kockázatot. A válságot követően sok befektető megváltoztatta befektetési stratégiáját, és nagyobb figyelmet fordított a kockázatkezelésre és a portfóliója diverzifikálására (Lucas, 1977).

A válság a hitel- és adóssághoz kapcsolódó kockázatra is felhívta a figyelmet. Sok egyéni befektető szembesült azzal, hogy az adósság-finanszírozású befektetések nagyobb kockázatot rejtnek magukban, mint korábban gondolták, különösen a piaci feltételek hirtelen változása esetén.

Ennek következtében sok befektető óvatosabbá vált a hitelek felvételével kapcsolatban, és inkább a saját tőkéjét fektette be.

A válság előtt a magánbefektetők jelentős része a pénzügyi szektorba fektette tőkéjét, de ebben a válság jelentős változást indított el. A pénzügyi szektor részesedése a befektetők portfólióiban csökkent, ami a szektorban bekövetkezett veszteségeket és a magasabb kockázatokat tükrözte. A befektetők óvatosabbá váltak, amit a lakossági tranzakciókba fektetett pénzeszközök átlagos összegének csökkenése is tükröz, különösen 2009 és 2010 között.

A befektetők egyre inkább eltávolodtak a pénzügyi szektortól, és infrastrukturális, ingatlan- és nyersanyag-kitermelő vállalatok részvényeibe fektettek. Ezek a befektetések stabilabb és alacsonyabb kockázatú lehetőségeket kínáltak a pénzügyi válságot követő megváltozott piaci környezetben.

A válság után a szuverén alapok tevékenysége is megerősödött, jelentős részesedéseket szerezve különböző iparágakban. A szuverén vagyonalapok olyan alapok, amelyek egyedülálló termékekkel, piaci betétekkel és befektetési megoldásaikkal képesek kielégíteni a világ szuverén vagyonalapjainak egyedi igényeit. Ezek az alapok olyan állami, vagy állami kapcsolatokkal rendelkező kibocsátók adósságkötvényeibe fektetnek, akik a kormány tulajdonában állnak, vagy akiknek kormány többségi részesedése van (Jen, 2007).

A befektetéseik között szerepelt a hazai bajba jutott vállalkozások feltőkésítése is, ami növelte szerepüket a globális és hazai gazdaságban. A válság idején a szuverén alapok befektetése stabilizáló tőkeinjekcióként funkcionáltak, amelyek hozzájárultak a pénzügyi rendszer stabilizálásához.

A szuverén alapok befektetési stratégiái is változtak a válság hatására. Nagyobb hozamok reményében lazítottak a kockázatkezelési szabályaikon, bár továbbra is jellemző volt rájuk a kockázatkerülés. A válság javította a szuverén befektetési alapok megítélését a fejlett világban, mivel befektetéseik jelentős része a válság alatt stabilizáló jellegű volt (Csoma, 2015).

Összefoglalva: A pénzügyi válság jelentős hatással volt a lakossági befektetőkre, rávilágítva a pénzügyi piacok volatilitására és a kockázatkezelés fontosságára. A válság utáni években a befektetők hozzáállása óvatosabbá vált. Befektetési döntéseik során több hangsúlyt fektettek a diverzifikációra és a kockázatértékelésre. A válság arra kényszerítette őket, hogy

átértékeljék befektetési döntéseiket, és keresni kezdjék az alacsonyabb kockázatú, stabilabb hozamot ígérő befektetési lehetőségeket, amelyek jobban ellenállnak a piaci ingadozásoknak.

1.4. A válságra adott válaszok és szabályozási intézkedések

A válságra adott válaszként a kormányok és a pénzügyi szabályozó hatóságok világszerte bevezettek számos intézkedést a pénzügyi rendszer stabilizálása és a jövőbeli válságok megelőzése érdekében. A nemzetközi együttműködések, mint például a G20-as csoport intézkedései és a Pénzügyi Stabilitási Tanács (FST) szerepvállalása, kulcsfontosságúak voltak a válság kezelésében.

Az Egyesült Államokban a Dodd-Frank Wall Street Reform és Fogyasztóvédelmi Törvény megerősítette a pénzügyi szabályozást és felügyeletet, míg Magyarországon a kormány és a jegybank szintén intézkedéseket hozott a pénzügyi stabilitás helyreállítása és a forint árfolyamának stabilizálása érdekében. Ezek az intézkedések magukban foglalták a pénzügyi szabályozási keretek globális összehangolására irányuló erőfeszítéseket, beleértve a Basel III megállapodást, amely szigorította a tőke megfelelési előírásokat és új likviditási követelményeket vezetett be (Wippenhauser, 2020).

1.5. A befektetői magatartás és a piaci reakciók változása

A válság alapvetően megváltoztatta a befektetői magatartást és a piaci reakciókat. A befektetők sokkal tudatosabbá váltak és nagyobb hangsúlyt fektettek a befektetési döntéseik alapos átgondolására. A válság rávilágított a diverzifikáció fontosságára, valamint arra, hogy a kockázatkezelési stratégiák milyen fontosak a befektetési portfóliók védelmében. Emellett a válság felhívta a figyelmet a pénzügyi tanácsadás és az oktatás fontosságára is, amely segíthet a befektetőknek jobban megérteni a pénzügyi termékeket és a piaci kockázatokat (Király és társai, 2008).

1.6. Új kihívások és lehetőségek

A pénzügyi válságot követően a technológia és az innováció új lehetőségeket hozott a befektetési stratégiák és a pénzügyi szolgáltatások számára. A digitális platformok és az automatizált befektetési tanácsadók, az úgynevezett robótanácsadók megjelenésével a befektetők olcsó, személyre szabott befektetési tanácsadáshoz jutottak. Emellett a blokklánc technológia és a kriptovaluták térhódítása új kérdéseket vetett fel a pénzügyi rendszer jövőjével és a befektetési stratégiák innovációival kapcsolatban (Tamás, 2020).

A 2008-as pénzügyi válság után a világgazdaság számos új kihívással és lehetőséggel szembesült. A válság felhívta a figyelmet a nemzetközi pénzügyi rendszer sebezhetőségeire, és szükségessé tette a globális pénzügyi struktúra átalakítását. A G20 csoport aktív szerepet vállalt a nemzetközi pénzügyi stabilitás erősítésében, többek között a pénzügyi szabályozások globális összehangolására irányuló kezdeményezésekben.

A válság utáni időszakban a befektetők egyre nagyobb figyelmet fordítottak a fenntartható és felelős befektetési gyakorlatokra. Az ESG (környezeti, társadalmi és vállalati irányítási) szempontok figyelembevétele a befektetési döntéshozataloknál előtérbe került, amely nem csak a hozamok maximalizálását segíti elő, hanem a hosszú távú társadalmi és környezeti hatásokra is figyelmet fordít. Ez a megközelítés segít a befektetőknek abban, hogy hozzájáruljanak a fenntartható fejlődéshez, miközben csökkentik portfólióik kockázatát és kiaknázzák az új piaci lehetőségeket.

A válság utáni években a digitális technológia és a pénzügyi innováció új dimenziókat nyitott meg a befektetések világában. A fintech vállalkozások megjelenése, az online és mobil alapú pénzügyi szolgáltatások, valamint a mesterséges intelligencia és a nagy adatok (big data) alkalmazása forradalmasította a pénzügyi szektor működését. Ezek a fejlesztések lehetővé tették a befektetők számára, hogy gyorsabban és hatékonyabban hozzáférjenek a befektetési döntéseik meghozatalához szükséges információkhoz, elemzésekhez és befektetési eszközökhöz (W. Arner és társai, 2015).

1.7. Összefoglalás és kilátások

A 2008-as pénzügyi válság jelentős változásokat idézett elő a globális pénzügyi rendszerben, a befektetési stratégiákban és a szabályozási keretekben. A pénzügyi válságból levont

tanulságok és a válaszként megfogalmazott politikai döntések hozzájárultak a pénzügyi rendszerek ellenálló képességének növeléséhez, a befektetői bizalom helyreállításához és a pénzügyi piacok stabilitásának megőrzéséhez. A technológiai fejlődés és a pénzügyi innovációk új lehetőségeket teremtettek a befektetők és a pénzügyi szolgáltatók számára, miközben a fenntartható és felelős befektetési gyakorlatok előtérbe helyezése új normákat állított fel a pénzügyi döntéshozatalban.

A jövőre nézve egyértelmű, hogy a 2008-as pénzügyi válság által előidézett változások tartós hatással lettek a pénzügyi piacokra és a befektetési stratégiákra. A kockázatkezelésre, a piaci átláthatóságra és a pénzügyi etikára helyezett nagyobb hangsúly mellett mind a befektetők, mind a szabályozó hatóságok nagyobb figyelmet fordítottak és fordítanak a hosszú távú stabilitásra és fenntarthatóságra.

A pénzügyi rendszerek közötti nemzetközi együttműködés megerősítése létfontosságú a jövőbeli pénzügyi válságok megelőzéséhez. Emellett a folyamatos innováció és technológiai fejlődés kihasználása, valamint az etikus és felelős befektetési gyakorlatok előmozdítása továbbra is fontos szerepet fog játszani a pénzügyi szektor jövőjében.

A válság tanulságai emlékeztetnek minket arra, hogy a pénzügyi piacok összetettek és összefüggőek. A stabilitás megőrzése érdekében átgondolt cselekvésekre van szükség. A válság utáni évek során elért előrehaladás ellenére fontos, hogy továbbra is éberen figyeljünk a piaci környezet változásaira, és készen álljunk az új kihívások és lehetőségek kezelésére (Király és társai, 2008).

1.8. Záró megjegyzések

A 2008-as pénzügyi válság és annak következményei átfogó tanulmányozása lehetőséget nyújt arra, hogy mélyebb betekintést nyerjünk a pénzügyi piacok működésébe, a befektetési stratégiák alakulásába és a pénzügyi szabályozás fontosságába. A válság által kiváltott változások és az azokra adott válaszok tanulmányozása segít megérteni, hogyan lehet a jövőbeli pénzügyi rendszereket ellenállóbbá és fenntarthatóbbá tenni, miközben a befektetők és a szélesebb társadalom érdekeit is szem előtt tartjuk. A válság rávilágított arra is, hogy a globális pénzügyi rendszer mennyire összefüggő, és hogy egyetlen ország pénzügyi problémái milyen gyorsan áterjedhetnek a világ más részeire.

2. fejezet: 2020-as COVID-19 válság és hatása a befektetési stratégiákra

2.1. Bevezetés

2020 elején a koronavírus járvány gyors terjedése globális egészségügyi válságot idézett elő, amely rövid időn belül súlyos gazdasági válságot alakított ki. A világjárvány kezdeti pontja Kínában volt, de hamarosan világszerte elterjedt, ami kereskedelmi és utazási korlátozások bevezetéséhez vezetett. A válság azonnali hatása érezhető volt a munkanélküliség drasztikus növekedésében, a fogyasztói és vállalati bizalom csökkenésében.

2.2. A 2020-as válság előzményei és kialakulása

A világjárvány előtti globális gazdaság jelentős kihívásokkal nézett szembe, beleértve a kereskedelmi feszültségeket, geopolitikai bizonytalanságokat és a pénzügyi piacok ingadozását. Ezek a tényezők alapvetően sebezhetőbbé tették a globális gazdaságot a COVID-19 járvány által okozott sokk hatásaira. A világjárvány által okozott gazdasági hatások gyorsan és széles körben éreztették hatásukat, különösen súlyosan érintve azokat az ágazatokat, mint például a turizmus, vendéglátás és légi közlekedés, amelyek hirtelen bevételkieséssel és működési korlátozásokkal szembesültek.

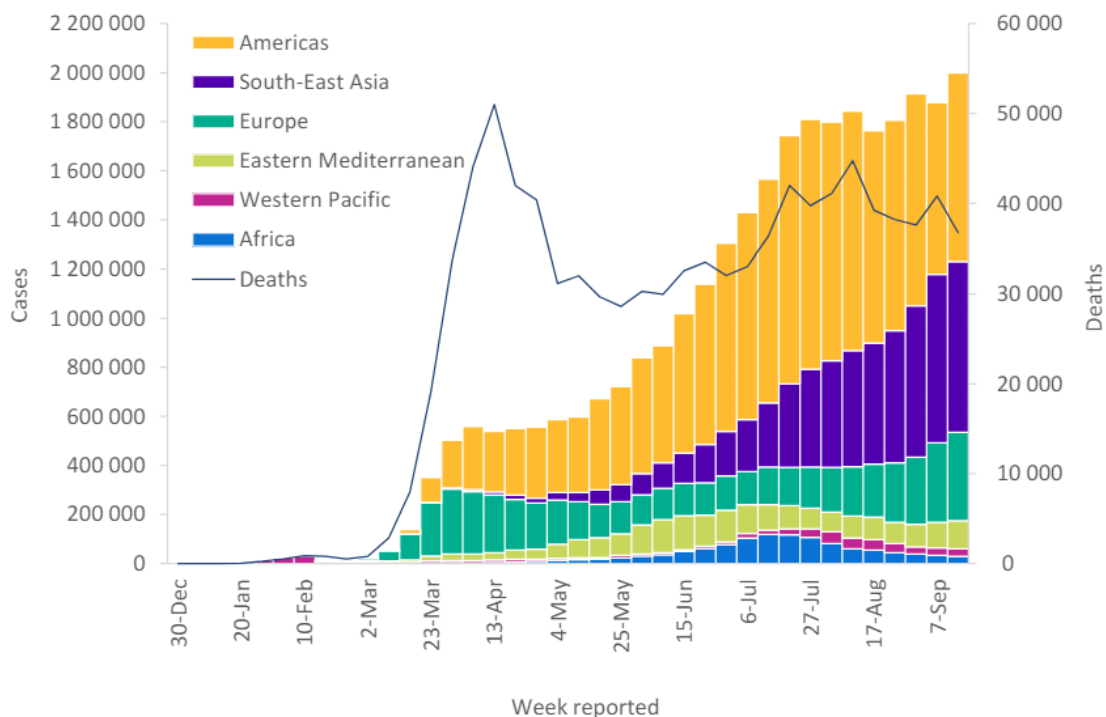
A COVID-19 világjárvány kezdetétől fogva az egész világot érintő válságként kezelték, amely számos ország egészségügyi rendszerét próbára tette. A WHO legfrissebb jelentése szerint, 2020 szeptember 20-ig több mint 30,6 millió COVID-19 esetet és 950 000 halálesetet jelentettek világszerte. A jelentés kiemeli, hogy szeptember 14. és 20. között közel 2 millió új esetet regisztráltak, ami 6%-os növekedést jelent az előző hét adataihoz képest, és ez a legmagasabb számú bejelentett eset egyetlen hét alatt a járvány kezdete óta. Ugyanebben az időszakban a halálesetek száma 10%-kal csökkent, 36 764 halálesetet jelentettek az elmúlt hét napban (WHO, 2020).

Ez a drámai növekedés hangsúlyozza a vírus terjedési ütemét és a világjárvány kezelésének kihívásait: A fenti jelentés adatain alapuló grafikonok, mint például a WHO által készített amerikai régiók által jelentett COVID-19-es esetek és halálesetek száma (1. ábra) vagy a

halálesetek globális száma, jól szemléltetik a világjárvány terjedésének dinamikáját és a válaszlépések hatékonyságát.

1. ábra: amerikai régiók által jelentett COVID-19-es esetek és halálesetek száma

Figure 1: Number of COVID-19 cases reported weekly by WHO Region, and global deaths, 30 December 2019 through 20 September 2020**



Forrás: WHO, 2020

A fizikai megbetegedések mellett a koronavírus járványnak súlyos társadalmi és pszichológiai következményei is voltak. Drámai változásokat okozott az emberek életmódjában, beleértve az elszigetelődést és a társadalmi távolságtartást, ami sok ember számára hatalmas stresszt és szorongást okozott. Az elszigeteltség, a munkahely elvesztése és a jövővel kapcsolatos bizonytalanság hozzájárult a mentális egészségügyi problémák növekedéséhez. A megszakadt társadalmi kapcsolatok és a közösségi támogatás hiánya tovább súlyosbította ezeket a kihívásokat (Tóth-Hudácskó, 2020).

Az oktatási intézmények bezárása és az online oktatásra való áttérés új kihívások elé állította a diákokat, tanárokat és szülőket, a digitális szakadék pedig feltárta a társadalmi egyenlőtlenségeket. Ezek a változások és kihívások hangsúlyozzák a világjárvány okozta társadalmi válság mélységét. A járványok párhuzamosan zajlanak az egészségügyi és gazdasági válságokkal, és a társadalmi jólét érdekében fontos a társadalmi ellenálló képesség kezelése és kiépítése (Nahalka, 2021).

2.3. Hatások a globális gazdaságra és a befektetési stratégiákra

A világjárvány okozta gazdasági sokk azonnali és drasztikus hatással volt a globális gazdaságra. A gyártás leállása, a fogyasztói kiadások csökkenése, az utazási és vendéglátóipar összeomlása, valamint a kereskedelmi korlátozások széles körű bevezetése mély recessziót idézett elő. Az Egyesült Nemzetek Kereskedelmi és Fejlesztési Konferenciája (UNCTAD) szerint a világjárvány akár 8,5 trillió dolláros veszteséget is okozhat a globális GDP-ben a következő két évben, ami a világgazdaság több mint 4%-os zsugorodását jelentheti (Gopalakrishnan és társai, 2020).

A jelenleg hozzáférhető adatok elemzése alapján megállapítható, hogy a csökkenés mértéke az előzetes előrejelzésekkel összehasonlítva 3,2%-ot tett ki, ami történelmi jelentőségű visszaesést képvisel. Ezenfelül a globális kereskedelmi forgalom terén is 8,3%-os esés volt észlelhető (HEPA Magyar Exportfejlesztési Ügynökség, 2021).

A kormányok és a központi bankok számos országban bevezetett pénzügyi ösztönzők és támogatási csomagok révén igyekeztek ellensúlyozni a válság negatív hatásait. Ezek közé tartoztak a kamatlábak csökkentése, a mennyiségi könnyítés programjai, valamint a kis- és középvállalkozásoknak nyújtott közvetlen pénzügyi támogatások. Ezek a lépések célja a likviditás növelése és a gazdasági aktivitás ösztönzése volt, bár hatékonyságuk országonként igencsak eltért.

A befektetési piacokon tapasztalt volatilitás kiemelkedő jellemzője volt a válsagnak. A részvények értéke meredeken esett a járvány kezdetén, amelyet gyors helyreállítás követett sok piac esetében, kiemelkedő részben a központi bankok és kormányok által bevezetett intézkedéseknek köszönhetően. Azonban a helyreállítás nem volt egyenletes, és sok piac továbbra is kiemelkedő ingadozást mutat.

A befektetői magatartás jelentős változáson ment keresztül. A bizonytalanság és a kockázatkerülés növekedése mellett sok befektető a hagyományosan "biztonságos" befektetési eszközök felé fordult, mint például az államkötvények, az arany, vagy akár a kriptovaluták. Ezzel párhuzamosan nőtt az érdeklődés a fenntartható és társadalmilag felelős befektetések (SRI) iránt, miszerint a befektetők egyre inkább figyelembe vették a vállalatok társadalmi és környezeti hatását befektetési döntéseik során (Kumar és társai, 2023).

A válság hatására új befektetési stratégiák és trendek is megjelentek. A digitális technológiákba és az egészségügyi innovációba történő befektetések felértékelődtek, mivel a pandémia rámutatott ezeknek a szektoroknak a kritikus fontosságára. A távmunka, az e-kereskedelem, a digitális fizetési megoldások és a teleegészségügyi szolgáltatások iránti kereslet növekedése új befektetési lehetőségeket teremtett. Ezek a trendek a pandémia utáni világban is fennmaradtak, ami átalakította a befektetési tájat és új növekedési szektorokat hozott létre (Molnár és Orosz, 2020).

A befektetők egyre inkább figyelembe vették a vállalatok társadalmi és környezeti hatását, ami megerősíti a környezettudatos és társadalmilag felelős befektetések (ESG) piacát. A válság kiemelte a fenntarthatóság fontosságát, és a befektetők most már értékelik azokat a vállalatokat, amelyek képesek kezelni a társadalmi és környezeti kihívásokat, valamint fenntartható üzleti modelleket alkalmazni (Singh, 2020).

A globális gazdaság lassú és egyenetlen helyreállása további kihívások elé állította a befektetőket. Az országok közötti különbségek a válságból való kilábalás sebességében és a kormányzati támogatási intézkedések hatékonyságában befolyásolták a befektetési döntéseket. A magas államadósság-szintek, az inflációs nyomás és a munkanélküliség továbbra is aggodalomra adnak okot, ami befolyásolhatja a jövőbeli gazdasági növekedést és a piaci stabilitást.

A befektetők számára fontos, hogy alkalmazkodjanak a változó gazdasági és piaci körülményekhez, és rugalmas befektetési stratégiákat alkalmazzanak. A diverzifikáció, a kockázatkezelés és a hosszú távú befektetési célokra való összpontosítás kulcsfontosságú a bizonytalan időkben. Az aktív és passzív befektetési megközelítések kombinálása, valamint a makrogazdasági trendek és a szektor-specifikus változások figyelemmel kísérése segíthet a befektetőknek abban, hogy kihasználják a piaci lehetőségeket és minimalizálják a kockázatokat.

Összefoglalva, a COVID-19 világjárvány jelentős változásokat hozott a globális gazdaságban és a befektetési stratégiákban. A válság által kiváltott kihívások ellenére új lehetőségek is megjelentek, amelyek a befektetők számára potenciális növekedési területeket kínálnak. A befektetőknek figyelemmel kell kísérniük a folyamatosan változó gazdasági környezetet, és alkalmazkodniuk kell az új realitásokhoz, hogy sikeresen navigálhassanak a post-pandémiás világban.

2.4. A válaszok és szabályozási intézkedések

A válság kezelésének elsődleges eszköze az egészségügyi válaszintézkedések voltak, amelyek közvetlen gazdasági hatással is bírtak. Az egészségügyi rendszerek támogatása, a tesztelési kapacitások növelése, valamint a vakcinák fejlesztésébe és terjesztésébe való beruházások nem csupán a járvány terjedésének megfékezését célozták, hanem a gazdasági bizalom helyreállítását is szolgálták. Ezek az intézkedések közvetlenül befolyásolták a munkaerőpiacot és a fogyasztói magatartást, elősegítve a gazdasági aktivitás fokozatos újraindítását.

A kormányok számos helyen felismerték a digitális átállás és az innováció fontosságát a válság kezelésében. Támogatási programokat hoztak létre a digitális infrastruktúra fejlesztésére, az online oktatás és a távmunka elősegítésére, valamint az e-kereskedelem és a digitális egészségügyi megoldások támogatására. Ezek az intézkedések nem csak a válság idején biztosítottak megoldásokat, hanem hosszú távú gazdasági növekedési lehetőségeket is kínáltak. Számos ország a gazdasági helyreállítási csomagokat a zöld átállás és a fenntarthatóság előmozdítására használta fel. Az ilyen intézkedések közé tartozott a zöld infrastruktúra fejlesztése, a megújuló energiaforrásokba való beruházások ösztönzése, és a környezetbarát technológiák kutatásának és fejlesztésének támogatása. A cél az volt, hogy a rövid távú gazdasági fellendülés mellett hosszú távú fenntartható növekedési pályára állítsák a gazdaságokat (Baranyai és Ferencz, 2023).

A munkahelyek védelme és a munkanélküliség mérséklése érdekében a kormányok különféle munkaerőpiaci intézkedéseket vezettek be. Ide tartoztak a rövidített munkaidőre vonatkozó programok, a munkanélküli segélyek ideiglenes bővítése, és a távmunkát lehetővé tevő infrastruktúra támogatása. Ezek az intézkedések segítettek a munkavállalók és vállalkozások támogatásában, miközben elősegítették a munkaerőpiac rugalmasságának és alkalmazkodóképességének fejlesztését (Kovács és Szőke, 2023).

A globális válság kezelése érdekében a nemzetközi együttműködés és koordináció is kiemelt szerepet kapott. A G20, az IMF, a Világbank és más nemzetközi szervezetek fontos platformokat biztosítottak a gazdasági válságkezelési stratégiák megvitatására és koordinálására. Ezek a fórumok lehetőséget biztosítottak a tagállamok számára, hogy megosszák tapasztalataikat, koordinálják válaszintézkedéseiket, és közösen dolgozzanak ki megoldásokat a globális kihívásokra. Különösen fontos volt a fejlődő országok támogatása,

amelyeket a válság súlyosan érintett, és amelyeknek korlátozott volt a mozgástere a gazdasági ösztönzők és támogatási csomagok bevezetésére.

A válság alatt a pénzügyi szabályozó intézmények és felügyeleti szervek is alkalmazkodtak a változó körülményekhez. A bankokra és pénzügyi intézményekre vonatkozó tőkekövetelmények ideiglenes enyhítése, valamint a hitelkínálat bővítésére irányuló intézkedések segítettek fenntartani a gazdasági aktivitást és elkerülni a likviditási válságot.

Ezzel egyidejűleg a szabályozó hatóságok fokozott figyelmet fordítottak a pénzügyi rendszer stabilitásának megőrzésére, különösen a digitális pénzügyi szolgáltatások területén bekövetkező gyors változások következtében (Molnár és Orosz, 2020).

Az adópolitikai intézkedések is fontos szerepet játszottak a válságkezelésben. Ide tartozott az adókönnyítések-és kedvezmények bevezetése a vállalkozások és magánszemélyek számára, az ÁFA csökkentése, valamint a beruházásokat ösztönző adóintézkedések. Ezeknek a lépéseknek a célja a fogyasztás ösztönzése, a vállalkozások likviditásának javítása és a gazdasági tevékenység ösztönzése volt.

A COVID-19 válságra adott válaszintézkedések nem csupán a gazdasági visszaesés mérséklésére irányultak, hanem a gazdaságok hosszú távú átalakulását is elősegítették. A digitális átállás, a zöld gazdaság felé történő elmozdulás, a munkaerőpiaci intézkedések és a nemzetközi együttműködés megerősítése mind hozzájárult a rugalmasabb, befogadóbb és fenntarthatóbb gazdasági növekedési modellek kialakításához. A válságkezelés során szerzett tapasztalatok és a bevezetett innovatív megoldások alapvetően formálhatják át a jövőbeli gazdaságpolitikát és befektetési stratégiákat, lehetővé téve a társadalmak számára, hogy jobban felkészüljenek a jövő kihívásaira.

A válságkezelési intézkedések ellenére számos kihívás maradt fenn a jövőre nézve. A magas államadósság szintek, a munkaerőpiacok változása, valamint a digitális és zöld átállás költségei további erőfeszítéseket igényelnek a kormányok és a gazdasági szereplők részéről. A nemzetközi együttműködés és a globális kereskedelem újraépítése kulcsfontosságú lesz a gazdasági helyreállítás és a jövőbeli növekedés előmozdítása szempontjából.

2.5. Új kihívások és lehetőségek a válság után

A válság felgyorsította a digitális átalakulást, amely új lehetőségeket nyitott meg a távmunka, az e-kereskedelem és a digitális fizetési megoldások számára. Ezek a változások tartós hatással lettek a munkaerőpiacra, a fogyasztói magatartásra és a vállalati működésre. A válság rámutatott a digitális infrastruktúra és a technológiai innováció fontosságára, amelyek lehetővé teszik a vállalatok és az egyének számára, hogy alkalmazkodjanak a változó körülményekhez és fenntartsák tevékenységüket még válságos időkben is (Molnár és Orosz, 2020).

A fenntarthatóság és az ESG (környezeti, társadalmi és vállalatirányítási) befektetési szempontok előtérbe kerülése is jelentős változást jelent a válság utáni világban. A befektetők egyre inkább felismerik, hogy a fenntartható befektetési gyakorlatok nemcsak etikai és társadalmi szempontból fontosak, hanem hosszú távon gazdaságilag is előnyösek lehetnek. A válság rávilágított arra, hogy a társadalmi és környezeti tényezők közvetlen hatással vannak a vállalatok teljesítményére és a gazdaság stabilitására, ezért az ESG szempontok integrálása a befektetési döntéshozatalba elengedhetetlen a jövőbeni kockázatok kezeléséhez (Paulovits és Domoszlai, 2021).

2.6. Összefoglalás és kilátások

A COVID-19 világjárvány által okozott válság mélyreható változásokat hozott a globális gazdaságban, a pénzügyi piacokon és a társadalomban. A válság megmutatta a globális összefüggéseket és a közös kihívásokat, amelyekkel a világ szembesült. A válságból való kilábalás és a jövőbeli ellenálló képesség építése érdekében kulcsfontosságú a nemzetközi együttműködés fokozása, a technológiai innováció és a fenntartható fejlődés iránti elkötelezettség erősítése.

A jövőbeli gazdasági és pénzügyi kihívások kezelésében is fontos szerepet játszik a digitális átalakulás és az új technológiák alkalmazása, valamint a fenntarthatósági szempontok előtérbe helyezése. A válság utáni világban a befektetők, a vállalatok és a kormányok számára egyaránt fontos lesz az alkalmazkodóképesség, az innováció és a hosszú távú gondolkodás, hogy sikeresen navigáljanak a változó gazdasági és társadalmi környezetben.

2.7. Záró megjegyzések

A COVID-19 világjárvány által okozott válság egyértelműen rámutatott arra, hogy a globális gazdaság és társadalom milyen mértékben összekapcsolódik, és hogy a kollektív válaszok mennyire fontosak a közös kihívások kezelésében.

A válság által kiváltott változások és azok kezelésére tett erőfeszítések fontos tanulságokat nyújtanak a jövőbeni hasonló eseményekre való felkészüléshez és a globális gazdaság ellenálló képességének növeléséhez.

Ahogy a világ lassan helyreáll a COVID-19 által okozott válságból, a tanulságok felhasználása és a jövőbeli stratégiák kidolgozása kulcsfontosságú lesz a fenntartható és inkluzív növekedés előmozdításában.

A válság megmutatta, hogy a gyors és hatékony válaszok, az innováció és a technológiai fejlesztések, valamint a fenntartható és felelős befektetési gyakorlatok milyen fontosak a válságkezelésben és a gazdasági helyreállításban. Az előttünk álló években fontos lesz, hogy a kormányok, a vállalatok és az egyének együttműködjenek a gazdasági rendszerek megerősítésében, a társadalmi jólét növelésében és a környezeti fenntarthatóság kialakításában.

A digitális átalakulás és az ESG befektetések iránti növekvő érdeklődés azt jelzi, hogy a válság utáni világban az innováció és a fenntarthatóság lesznek a fő hajtóerők. Ezek a tényezők nemcsak a gazdasági helyreállást segítik elő, hanem hozzájárulnak a társadalom és a környezet jobbá tételéhez is.

A COVID-19 világjárvány által kiváltott válság nehéz próbatétel elé állította a globális világot, de egyben lehetőséget is kínált arra, hogy újraértékeljük prioritásainkat és megerősítsük elkötelezettségünket a fenntartható jövő iránt. A válságból való kilábalás során fontos, hogy a tanulságokat felhasználva építsünk egy mindenki számára ellenállóbb, igazságosabb és fenntarthatóbb világot.

3. fejezet: 2022-es orosz-ukrán háború okozta válság hatása a befektetési stratégiákra

3.1. Bevezetés

A jelenlegi orosz-ukrán konfliktus, amely mély történelmi gyökerekkel rendelkezik és geopolitikai dinamikákat érint, komplex és sokrétű válságot jelent, amelynek hatása messze túlmutat a két érintett országon.

A történelmi háttérrel tekintve, az orosz-ukrán kapcsolatok gyökerei a Szovjetunió 1991-es felbomlásáig nyúlnak vissza, amikor Ukrajna függetlenségét kinyilvánította. Azóta a két ország közötti kapcsolat feszültségek és kölcsönös érdekek egyensúlyozásának terepévé vált. A Krím-félsziget 2014-es annektálása és a kelet-ukrajnai konfliktusok új szintre emelték ezeket a feszültségeket, előrevetítve ezzel a jelenlegi háború lehetőségét, amely nemzetközi aggodalmat váltott ki (Jójárt, 2022).

A geopolitikai tényezők között kiemelkedik Oroszország törekvése, hogy megőrizze befolyását a posztsovjét térségben, valamint Oroszország további aggályai Ukrajna NATO-hoz és az Európai Unióhoz való közeledése miatt. Oroszország a NATO keleti bővítését fenyegetésként kezeli, míg Ukrajna a nyugati integrációt látja a demokratizálódás és a gazdasági fejlődés kulcsaként (Papp, 2024).

A konfliktus közvetlen előzményei között szerepel az ukrajnai politikai instabilitás és a 2014-es Maidan forradalom, amely az ország pro-orosz elnökének eltávolításához vezetett. Ezek az események mélyítették a feszültséget Oroszország és Ukrajna között, rávilágítva az ország belső megosztottságára és a külső hatalmak befolyására.

A nemzetközi közösség, beleértve az Egyesült Államokat, az Európai Uniót és a NATO-t, különböző intézkedésekkel - mint gazdasági szankciók és diplomáciai erőfeszítések - próbálta kezelni a helyzetet, kiemelve a nemzetközi jog és a területi integritás tiszteletben tartásának fontosságát. A konfliktusnak ugyanakkor széles körű hatásai vannak, beleértve a humanitárius válságot, a menekültek áradatát és a globális gazdaságra gyakorolt hatásokat, kiemelve a konfliktus globális jellegét és annak potenciális következményeit a nemzetközi stabilitásra (Kemény, 2022).

3.2. A konfliktus gazdasági és geopolitikai hatásai

Az orosz-ukrán konfliktus gazdasági és geopolitikai hatásai nem csupán a közvetlenül érintett országokban éreztetik hatásukat, hanem globális szinten is jelentős változásokat idéznek elő. A konfliktus által okozott gazdasági visszaesés, infrastrukturális károk és humanitárius válság mélyreható következményeivel járt, amelyek részletes vizsgálata kulcsfontosságú a teljes kép megértéséhez.

Ukrajnában a konfliktus közvetlen következményeként jelentős gazdasági visszaesés figyelhető meg. Az ország gazdasági teljesítményét közvetlenül érintik a harci cselekmények, amelyek nemcsak az infrastruktúrát pusztítják el, hanem az agrár-és ipari termelést is akadályozzák. Az infrastrukturális károk, mint az utak, hidak és kommunikációs hálózatok megsemmisülése, továbbá a lakosság menekülése, mind hozzájárulnak a gazdasági tevékenység visszaeséséhez. Ezen túlmenően, a befektetői bizalom hiánya és a folyamatos bizonytalanság miatt Ukrajna gazdasági kilábalása tovább nehezedik.

Oroszországban a nemzetközi szankciók súlyos gazdasági következményekkel járnak. A pénzügyi és technológiai korlátozások, valamint a külkereskedelmi akadályok nehezítik az ország gazdasági növekedését. A szankciók közvetlen hatással vannak az orosz gazdaság kulcsfontosságú ágazataira, mint az energiaipar és a pénzügyi szektor, korlátozva ezáltal a külföldi befektetéseket és a gazdasági fejlődést (Bergeijk P. A., 2022).

A konfliktus globális szintű gazdasági hatásai között kiemelkedik az energiaárak és a gabonapiacok destabilizálódása. Európa jelentős mértékben függ az orosz gázellátástól, így a konfliktus közvetlenül fenyegeti az energiaellátás biztonságát. Az energiaárak emelkedése nemcsak a háztartásokat és vállalatokat terheli meg, hanem az inflációs nyomást is növeli, ami szélesebb gazdasági következményekkel jár (Chen és társai, 2023).

A gabonapiacok destabilizálódása különösen súlyos, tekintettel arra, hogy Ukrajna a világ egyik vezető gabonaexportőre. A konfliktus miatt a gabonaexport csökkenése globális élelmiszerár-emelkedést okozhat, ami a legsebezhetőbb országokban élelmiszerbiztonsági válsághoz vezethet. A globális ellátási láncok és a nemzetközi kereskedelem zavarai további gazdasági bizonytalanságot okoznak. Az ellátási láncokban bekövetkező késedelmek és az áruk szállítási költségeinek növekedése negatívan érinti a gyártást és a fogyasztást világszerte. A kereskedelmi útvonalak átrendeződése és az export-import folyamatok akadályoztatása tovább súlyosbítja a globális gazdasági helyzetet. A konfliktus miatt

kialakuló geopolitikai feszültségek és a bizonytalanság légköre befolyásolja a nemzetközi kereskedelmi döntéseket, ami hosszú távon befektetési visszaesést és gazdasági lassulást eredményezhet (Hosoe, 2023).

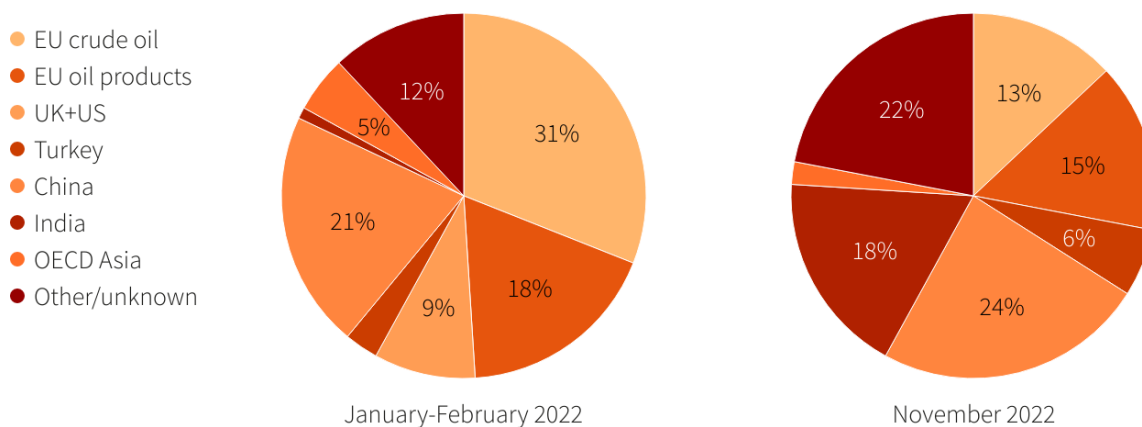
A konfliktus geopolitikai következményei is jelentősek. Az orosz-ukrán háború átrendezte a nemzetközi erőviszonyokat, új biztonsági kihívásokat vetett fel, a nemzetközi jog és a területi integritás kérdéseit is előtérbe hozta. A NATO és az Európai Unió országai, valamint más globális nagyhatalmak, mint az Egyesült Államok és Kína, kénytelenek voltak újraértékelni stratégiáikat és politikáikat a régióban, ami befolyásolja a globális biztonsági és gazdasági rendszereket (Csáki, 2021).

A konfliktus hosszú távú geopolitikai következményei közé tartozik a nemzetközi szövetségi rendszerek megerősödése vagy éppen felbomlása, valamint új biztonsági és gazdasági együttműködések kialakulása. Ezek a változások befolyásolhatják a globális gazdasági növekedést, a nemzetközi kereskedelmet és a világpolitikai stabilitást (Csáki, 2021).

A nemzetközi közösség válasza a konfliktusra szankciók, diplomáciai erőfeszítések és humanitárius segítségnyújtás formájában jelentkezett. Bár a szankciók célja Oroszország gazdasági és politikai nyomás alá helyezése, a globális gazdaságra gyakorolt hatásuk kettős (2. ábra). Egyrészt korlátozzák Oroszország gazdasági kapacitásait, másrészt viszont destabilizálják a globális piacokat, különösen az energia és az élelmiszerek terén.

2. ábra: Orosz olajexport célországok szerint 2022. január és december hónapok között

Russia oil exports by destination



Source: IEA Oil Market Report, Dec. 2022

Forrás: IEA Oil Market Report, 2022

A diplomáciai erőfeszítések és a tárgyalások kulcsfontosságúak a konfliktus békés megoldása és a globális stabilitás helyreállítása szempontjából. Azonban a geopolitikai érdekek és a nemzetközi jog tiszteletben tartásának összetettsége nehezíti a gyors megoldást (Chaban és Elgström, 2023).

A konfliktus gazdasági és geopolitikai hatásai jelentős kihívások elé állítják a globális közösséget. A háború nem csak a közvetlenül érintett országok gazdaságát és társadalmát sújtja, hanem világszinten is érezteti hatását, befolyásolva az energiaárakat, az élelmiszerbiztonságot, a kereskedelmet és a nemzetközi politikai rendszert. A helyzet kezelése érdekében a globális közösségnek összehangolt, hatékony és hosszú távú megoldásokat kell kidolgoznia, amelyek figyelembe veszik a konfliktus összetett gazdasági és geopolitikai dimenzióit.

3.3. Hatások a globális gazdaságra és a befektetési stratégiákra

Az orosz-ukrán konfliktus kirobbanása óta a nemzetközi pénzügyi piacok jelentős volatilitást tapasztaltak, ami alapvetően változtatta meg a befektetői magatartást és a befektetési stratégiákat világszerte. A konfliktus közvetlen és közvetett gazdasági hatásai, mint az energiaárak emelkedése és a gabonaellátás bizonytalansága, különösen nagy hatást gyakoroltak a piacokra, ami új kihívások elé állította a befektetőket és a gazdaságpolitikai döntéshozókat.

A konfliktus által okozott bizonytalanság jelentősen befolyásolta a befektetői magatartást, ahol egyre inkább kockázatkerülő hozzáállás figyelhető meg. A geopolitikai feszültségek és a gazdasági bizonytalanságok hatására a befektetők hajlamosabbak lettek a biztonságosnak tekintett eszközök, mint például az államkötvények és az arany felé fordulni, miközben kerültek a volatilisabb piacokat és eszközöket. Ez a magatartásváltozás jelentős hatással van a tőkeáramlásokra és a piaci likviditásra (Izzeldin és társai, 2023).

A háború alatti időszakban egészen napjainkig néhány befektetési eszköz az Egyesült Államokban különösen népszerűvé vált. Ilyenek voltak a részvények és ETF-ek, az ingatlan, a kötvények, a kriptovaluták, az áruipiaci termékek, a Mutual Fundsok és SPAC-ok (A befektetési alapok (mutual funds) és a különleges célú felvásárlási társaságok (SPAC-ok)). Részvények közül a legkedveltebbek az Apple Inc., Tesla Inc. és NVIDIA Corporation papírjai voltak. ETF-ek közül ilyen bizonytalan időszakokban a legkedveltebbek az S&P 500

Index Fundok, mivel ezek stabilnak és biztonságosnak számítanak az erős amerikai gazdaság miatt.

A kriptovaluták egy meglepő választás lehet egy krízishelyzet esetén, mivel volatilisek és rendkívül kockázatosak, viszont az utóbbi évek trendjei alapján egyre népszerűbbek a befektetők köreiben (Almeida és Gonçalves, 2022). A legkedveltebbek a Bitcoin, Ethereum és Solana nevezetű kriptovaluták voltak a háború időszakában. Az árupiaci termékeknel még érdemes megemlíteni az arany, ezüst és nyersolaj részvényeinek felvásárlását, viszont ez nem egy újkeletű dolog, válsághelyzetekben a befektetők mindig a jól bevált, stabil eszközökbe fektetnek (Tosin-Amos, 2023).

Az olajcégek részvényárainak felfutása mellett az energiaárak emelkedése, különösen az európai gazdaságokban, ahol nagy mértékű függőség mutatkozik az orosz energiaszállításoktól, súlyos gazdasági és politikai kihívásokat vetett fel. Az emelkedő energiaárak növelik az inflációs nyomást és csökkentik a fogyasztói vásárlóerőt, ami lassítja a gazdasági növekedést. A gabonaellátás bizonytalansága, amely a világ egyik legnagyobb gabonaexportőrének, Ukrajnának a konfliktus által érintett területeiből ered, tovább súlyosbítja az élelmiszerbiztonsági aggodalmakat világszerte, különösen a fejlődő országokban (Deng és társai, 2022).

A piaci volatilitás és a gazdasági bizonytalanságok hatására a befektetők és a gazdaságpolitikai döntéshozók kénytelenek voltak újraértékelni és módosítani befektetési stratégiáikat. Az európai országok, amelyek különösen sebezhetővé váltak az energiaellátás terén, diverzifikálási törekvéseket indítottak, hogy csökkentsék függőségüket az orosz energiaszállításoktól. Ez magában foglalja a megújuló energiaforrások felé való átállást és az energiahatékonysági intézkedések megerősítését, ami hosszú távon csökkentheti az energiaárak volatilitásának gazdaságra gyakorolt hatását (Izzeldin és társai, 2023).

Ebben a változó környezetben a befektetőknek és a vállalatoknak is alkalmazkodniuk kell az új realitáshoz. Azok a befektetési stratégiák, amelyek korábban sikeresek voltak, esetleg nem bizonyulnak olyan hatékonyak a jelenlegi volatilis piaci körülmények között. A befektetőknek ezért rugalmasnak kell lenniük, és készen kell állniuk arra, hogy gyorsan reagáljanak a változó piaci feltételekre, míg a vállalatoknak diverzifikáltabb és ellenállóbb ellátási láncokat kell kialakítaniuk.

A befektetők számára ez azt jelenti, hogy szélesebb perspektívából kell megközelíteniük a piaci körülményeket, figyelembe véve a geopolitikai eseményeket és azok lehetséges gazdasági következményeit. A portfólió diverzifikációja, a likviditás fenntartása és a hosszú távú befektetési célokra való koncentráció kulcsfontosságú lehet a bizonytalan időkben (Almeida és Gonçalves, 2022). - Itt visszacsatolok a fentebb említett Mutual Fundsokra és SPAC-okra amiket pont a diverzifikáció és a magas hozamlehetőségek miatt választottak a befektetők. A két legnépszerűbb SPAC a Pershing Square Tontine Holdings és a Churchill Capital Corp IV volt. -

A vállalatoknak pedig fel kell ismerniük, hogy a globális ellátási láncok megerősítése és a helyi forrásokra való támaszkodás növelheti az ellenálló képességüket a jövőbeli zavarokkal szemben. Ezenkívül a megújuló energiaforrásokba és az energiahatékonysági technológiákba való beruházás nem csupán a környezeti fenntarthatóságot szolgálja, hanem hozzájárulhat a vállalatok energiaellátásának biztonságához és költséghatékonyságához is. Ezzel egyetemben felfüggeszthet egy másik országtól (olaj, vagy gázhatalomtól) való függőséget, mint esetünkben Oroszország.

3.4. A válaszok és szabályozási intézkedések

A globális közösség, az Oroszországgal szembeni válaszreakciók keretében, széleskörű és összetett intézkedéssorozatot hozott létre, amelynek elsődleges célja az volt, hogy jelentős gazdasági és politikai nyomást gyakoroljon az orosz államra, ezzel is nehezítve annak konfliktusban való részvételét. Az Egyesült Államok és az Európai Unió vezetésével, de számos más ország aktív részvételével, a nemzetközi szankciós rendszer egy olyan eszköztár kialakítására törekedett, amely közvetlenül érinti Oroszország gazdaságának alapvető pilléreit. A pénzügyi szankciók, amelyek közvetlen hatással voltak az orosz gazdaság pénzügyi, energiaipari és védelmi iparára, valamint magas rangú orosz tisztviselőket és üzleti vezetőket, többdimenziós és célzott intézkedéseket foglaltak magukban.

Ezek a szankciók magukban foglalták több orosz bank és pénzügyi intézmény hozzáféréseinek korlátozását a nemzetközi pénzügyi rendszerekhez, mint például a SWIFT nemzetközi bankközi üzenetküldő rendszer, ami jelentősen megnehezítette az orosz bankok nemzetközi tranzakcióit és korlátozta azok képességét a globális pénzügyi piacokon való működésre (Tulun, 2021). Emellett magában foglalták orosz állampolgárok, különösen üzleti oligarchák és magas rangú tisztviselők külföldön található vagyonaik

befagyasztását, korlátozva őket a külföldi bankszámláikhoz, ingatlanjaikhoz és egyéb vagyontárgyaikhoz való hozzáférésben. A szankciók továbbá korlátozták az orosz vállalatok és a szankcionált személyek közötti kereskedelmet és üzleti tranzakciókat, beleértve a technológiai áruk és szolgáltatások exportját Oroszországba, különösen a védelmi és energiaipari szektorokban, valamint megtiltották az orosz állam és az állami vállalatok számára, hogy hosszú távú finanszírozást kapjanak a nemzetközi pénzügyi piacokról (Bergeijk, 2022).

Az amerikai pénzügyminisztérium folyamatosan szankciókat vezet be Oroszország katonai-ipari bázisának leépítése érdekében. Ezek a szankciók többek között azokra a cégekre és személyekre vonatkoznak, akik fontos anyagokat szállítanak Oroszország számára, valamint olyan hálózatokra, amelyek segítik az illegális pénzügyi rendszerek és megszorítások kijátszását. Az intézkedések célja az orosz védelmi ipar leépítése, miközben védelmezi az orosz állampolgárok hozzáférését a kritikus telekommunikációs és egyéb digitális technológiákhoz (U.S. Department of the Treasury, 2024).

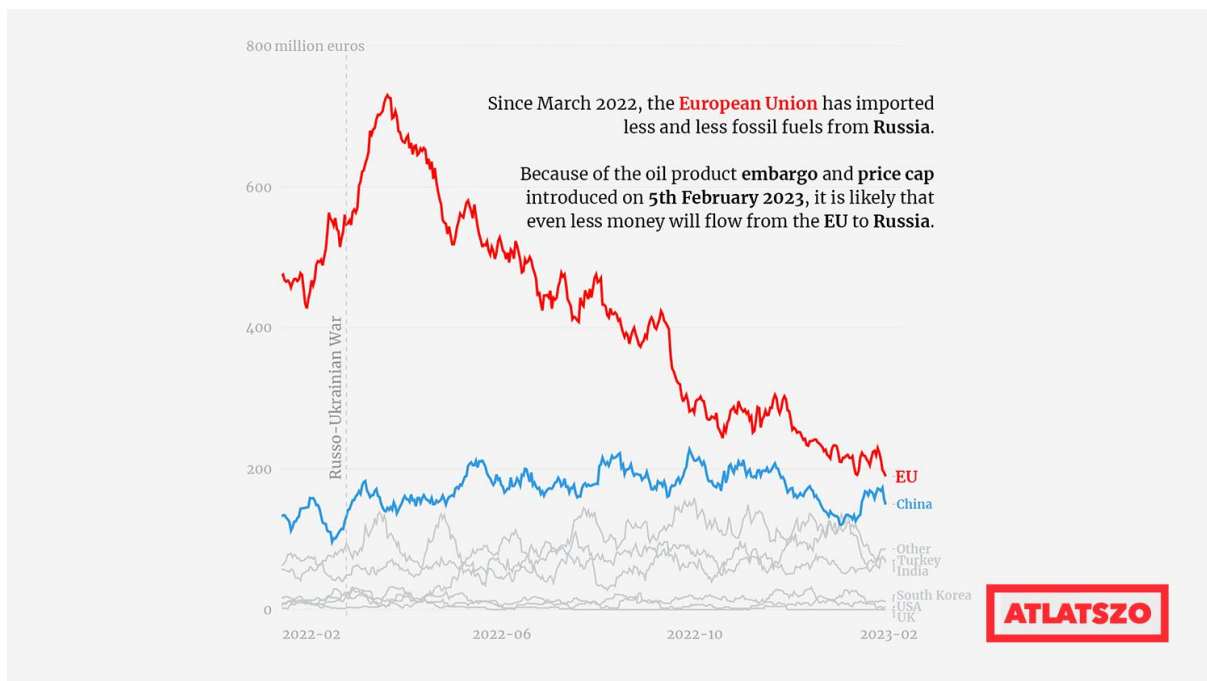
A szankciók kiterjednek Oroszország fémek és bányászati szektorának korlátozására is, beleértve az acél-, vas- és szénbányászati vállalatokat, valamint azokat a segédvállalatokat, amelyek szakértő szolgáltatásokat nyújtanak az orosz fém- és bányászati vállalatoknak. Az Egyesült Államok, az Európai Unió, Japán és az Egyesült Királyság közösen kidolgozott szankciók céljai között szerepelnek az orosz technológiai és védelmi vállalatok, valamint azok, amelyek részt vesznek fegyverfejlesztésben és modernizációban, automatizálásban, robotikában, valamint kettős felhasználású elektronikai eszközök fejlesztésében és beszerzésében való korlátozása (U.S. Department of the Treasury, 2024).

Ezen túlmenően, a nemzetközi közösség humanitárius segítséget is nyújtott Ukrajnának, amely a konfliktus által leginkább érintett területeken élő emberek számára biztosított létfontosságú támogatást. Ez a segítség többek között élelmiszer-, orvosi ellátást és menedékhelyeket foglalt magában, amelyek elengedhetetlenek voltak a humanitárius válság mérséklésében és az érintett lakosság alapvető szükségleteinek kielégítésében.

Az energiaellátás diverzifikálása, különösen az Európai Unióban, egy másik fontos eleme volt a válaszügynek. Az európai országok intenzív erőfeszítéseket tettek annak érdekében, hogy csökkentsék függőségüket az orosz energiaszállításoktól, ami stratégiai fontosságú lépés volt az energiaellátás biztonságának növelése és az orosz befolyás csökkentése szempontjából (3. ábra). Ezek az erőfeszítések magukban foglalták a megújuló

energiaforrások felé való elmozdulást, az alternatív energiainport-források felkutatását, valamint az energiatakarékossági intézkedések megerősítését, amelyek hozzájárultak az európai országok energiaellátásának diverzifikálásához és megerősítéséhez (Streimikiene és társai, 2023).

3. ábra: Fosszilis energiahordozók importja Oroszországból 2022. február és 2023. február hónapok között



Forrás: CREA – Russian Fossil Tracker. 14-day running average., 2023

Az intézkedések, összekapcsolva a nemzetközi jog és a diplomácia eszközeivel, kulcsfontosságú szerepet játszottak a konfliktus kezelésében és a válság mérséklésében. Habár ezek az intézkedések jelentős lépések voltak a helyzet stabilizálása felé, a konfliktus hosszú távú megoldása továbbra is komoly kihívást jelent a nemzetközi közösség számára. A folyamatos együttműködés, a diplomáciai erőfeszítések és a kölcsönös megértés kulcsfontosságúak maradnak a tartós és békés megoldás eléréséhez, amely minden érintett fél számára elfogadható.

3.5. Új kihívások és lehetőségek a válság után

A konfliktus által előidézett válság átfogó képet rajzol a globális rendszer előtt álló új kihívásokról és lehetőségekről, amelyek hosszú távú geopolitikai és gazdasági következményekkel járnak. Ez a helyzet egyedülálló alkalmat kínál a globális közösség számára, hogy újragondolja a jövőbeli stratégiáit, és felkészüljön az előtte álló változásokra.

Az energiaellátás biztonságának kérdése Európában, valamint az orosz energiaszállításoktól való függőség csökkentése, rávilágított az energiaforrások diverzifikálásának és a megújuló energiaforrásokba való beruházások növelésének szükségességére. Az energiafüggetlenség felé tett lépések nem csak az ellátásbiztonságot erősítik meg, hanem előmozdítják a zöld gazdaságot, támogatják az innovációt és hozzájárulnak az éghajlatváltozás elleni globális erőfeszítésekhez. A megújuló energiaforrások fejlesztése így kulcsfontosságú szerepet játszik a jövőbeli gazdasági növekedés és környezeti fenntarthatóság szempontjából (Streimikiene és társai, 2023).

A válság szintén kiemelte a globális kormányzás és a regionális együttműködés fontosságát, különösen a biztonság és a stabilitás fenntartása, valamint a nemzetközi jog érvényesítése terén. Az új kihívások, mint a humanitárius krízishelyzet kezelése és a menekültek megsegítése, politikai, gazdasági és humanitárius erőfeszítések integrálását követelik meg. Az ilyen típusú válságok kezelése során a nemzetközi közösségnek hatékonyabban kell együttműködnie és innovatív megoldásokat kell keresnie, amelyek túlmutatnak a hagyományos diplomáciai és gazdasági eszközökön (Chaban és Elgström, 2023).

Ezenfelül a konfliktus által felvetett kihívások rávilágítottak a többoldalú intézmények és a globális kormányzás megerősítésének szükségességére. A hatékony multilateralizmus (európaiság) kulcsfontosságú a konfliktusok békés megoldásához, a közös kihívásokra való válaszadáshoz és a globális együttműködés fokozásához. A nemzetközi közösségnek ezért növelnie kell erőfeszítéseit a többoldalú intézmények megerősítése és a nemzetközi együttműködés új formáinak keresése érdekében, amelyek képesek kezelni a jelenlegi és jövőbeli globális kihívásokat.

Az energiafüggetlenség felé való elmozdulás és a megújuló energiaforrások fejlesztése, valamint a globális kormányzás és a regionális együttműködés megerősítése, csak néhány példa arra, hogyan lehet a válságból eredő kihívásokat lehetőségekké alakítani.

A válságkezelés során fontos szerepet kap a technológiai innováció és a digitális átalakulás is, amelyek új megoldásokat kínálhatnak a globális kihívásokra. A digitális technológiák, mint az adatelemzés, a mesterséges intelligencia és a blokklánc, lehetővé tehetik a hatékonyabb döntéshozatalt, javíthatják a kormányzati szolgáltatásokat és elősegíthetik a gazdasági növekedést. Az ilyen technológiák alkalmazása révén a nemzetközi közösség képes lehet jobban felmérni a kockázatokat, előrejelzéseket készíteni és gyorsabban reagálni a válságokra (Christián és Erdős, 2022).

Emellett a válságkezelés és a jövőbeli stratégiák kialakítása során kiemelt figyelmet kell fordítani a társadalmi befogadásra és a kirekesztett csoportok támogatására. A globális kihívások, mint az éghajlatváltozás, a gazdasági egyenlőtlenségek és a migráció, aránytalanul érintik a társadalom különböző rétegeit. A nemzetközi közösségnek ezért olyan politikákat és programokat kell kidolgoznia, amelyek elősegítik a társadalmi igazságosságot, támogatják a fenntartható fejlődést és biztosítják mindenki számára a méltányos hozzáférést a lehetőségekhez.

Végül, de nem utolsósorban, a válság által kínált tanulságok és lehetőségek kiaknázása érdekében a nemzetközi közösségnek erősítenie kell a párbeszédet, az együttműködést és a kölcsönös megértést a különböző országok és kultúrák között. A globális kihívások kezelése és a közös jövő felépítése együttműködést és kompromisszumokat igényel a nemzetek között, valamint nyitottságot az új ötletekre és megközelítésekre.

3.6. Összefoglalás és kilátások

Az orosz-ukrán konfliktus által generált válság komoly kihívást jelent a nemzetközi közösség számára, amelynek széleskörű gazdasági, politikai és humanitárius hatásai vannak. A válságra adott globális válaszok, beleértve a gazdasági szankciókat, a humanitárius segítségnyújtást és az energiabiztonság diverzifikációját, alapvető lépéseknek bizonyulnak a konfliktus következményeinek enyhítése felé vezető úton. Ezek az intézkedések nem csak a válság közvetlen hatásaira irányulnak, hanem a nemzetközi közösség egységének és ellenálló képességének megerősítését is szolgálják.

A konfliktus hosszabb távú következményei és a helyreállítási folyamatai még mindig körvonalazatlanok, azonban a jelenlegi helyzet lehetőséget teremt a globális rendszer strukturális megerősítésére, az együttműködés és a diplomáciai párbeszéd kiépítésére,

valamint egy fenntarthatóbb és békésebb világrend felé való elmozdulásra. Ez a válság kritikus pillanatként szolgál, amely során a nemzetközi közösségnek felül kell vizsgálnia a globális kormányzás jelenlegi mechanizmusait, és proaktív lépéseket kell tennie a jövőbeli kihívásokra való felkészülés érdekében.

Fontos, hogy a nemzetközi közösség a válságból levont tanulságokat alkalmazza a globális együttműködés megerősítésére, a konfliktusmegelőzési és válságkezelési stratégiák fejlesztésére, valamint a közös globális célok, mint például a fenntartható fejlődés és a békére való törekvés előmozdítására. A válság által kínált lehetőségek kiaknázása révén a nemzetközi közösség képes lehet a globális kormányzati struktúrák megreformálására és egy inkluzívabb, részvételi alapú globális rendszer kialakítására.

4. fejezet: A hozamok hullámvasútja: állampapírtól a részvényekig

4.1. Állampapír hozamok alakulása

4.1.1. Bevezetés

A 2000-es évek eleje jelentős változásokat hozott a világ gazdaságban, amelyek közvetlenül és közvetve is befolyásolták Magyarország gazdasági helyzetét, így az állampapír-piacot is. Az állampapírok kamatai, az infláció, a jegybanki alapkamat és a gazdasági növekedés közötti összefüggések vizsgálata kulcsfontosságú a befektetői döntések megértéséhez.

A vizsgált időszakban Magyarországon az állampapírok kamatai kiemelkedő ingadozást mutattak, amelyek szorosan összefüggtek a makrogazdasági környezettel. A jegybanki alapkamat változásai jelentős hatást gyakoroltak az állampapírok hozamára, mivel a jegybank a monetáris politika eszközeként használta az alapkamatot az infláció szabályozására és a gazdasági növekedés támogatására.

Az infláció mértéke közvetlenül befolyásolta az állampapírok valós hozamát. A magas inflációs környezetben a befektetők magasabb kamatot vártak el az állampapíroktól a vásárlóerő csökkenésének kompenzálására. Ebben az időszakban Magyarország több évig is magas inflációs rátával küzdött, ami az állampapírok kamatlábainak emelkedéséhez vezetett.

A gazdasági növekedés szintén fontos tényező volt, amely befolyásolta az állampapír-piacot. A gazdasági bővülés időszakai általában kedvezőek voltak az állampapír hozamok szempontjából, mivel a befektetők bizakodóbbak voltak a gazdaság jövőbeli kilátásaival kapcsolatban, és hajlandóak voltak alacsonyabb hozamért is befektetni. Azonban a 2008-as globális pénzügyi válság előestéjén a gazdasági növekedés lassulása és a bizonytalanság növekedése magasabb kamatok iránti igényt generált az állampapírpiacra.

4.1.2. 2000-2010-es évek

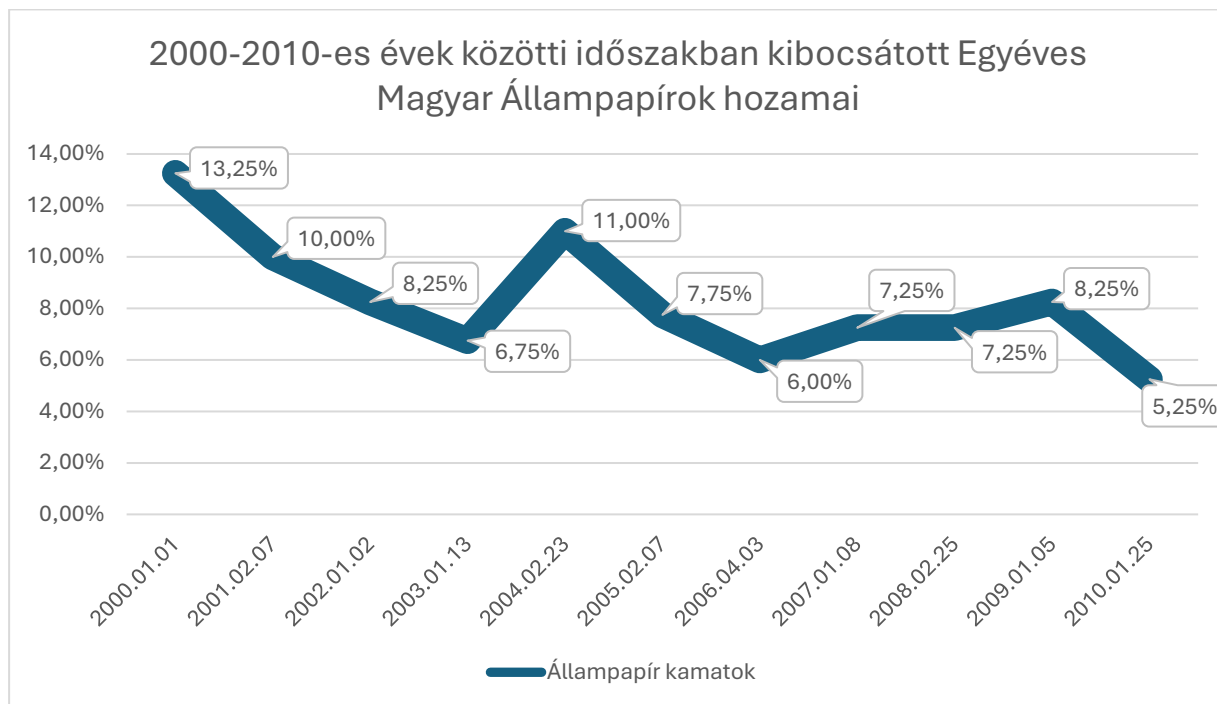
A 2000 és 2010 közötti időszakban végzett állampapír-hozamok vizsgálata során kizárólag az Egyéves Magyar Állampapírokra összpontosítottam, minden évben a lehető legkorábban kibocsátott sorozatot választva befektetési alapként. Ez a megközelítés lehetővé tette számomra, hogy következetesen nyomon kövessem az állampapírok hozamának alakulását évről évre, figyelembe véve az inflációs rátákat és az alapkamatok változásait is.

Ezek jelentős hatást gyakoroltak az állampapír-hozamokra, befolyásolva a befektetők valós hozamát és az állampapírok vonzerejét a pénzügyi piacokon. Az elemzés során különös figyelmet fordítottam arra, hogy hogyan reagáltak az egyéves állampapírok hozamai a makrogazdasági változásokra, így egy átfogó képet kaphattunk az adott időszak állampapír-piacának dinamikájáról.

Az alábbi ábra (4.ábra) a 2000 és 2010 közötti időszakra vonatkozóan mutatja be az Egyéves Magyar Állampapírok éves kamatlábait. Elemzésem során különös hangsúlyt fektettem arra, hogy minden évben az adott év első kibocsátású állampapírjait válasszam, figyelmen kívül hagyva azok lejáratát. A befektetési döntéseket egy kezdeti 100 000 dolláros tőkeösszeggel modelleztem, amelyet minden egyes befektetési eseményhez konzisztensen alkalmaztam.

Fontos megjegyezni, hogy ez a tőke nem tekinthető végesnek, mivel célom az volt, hogy elimináljam azokat a potenciális veszteségeket, amelyek a korai eladásra kényszerülő állampapírokból adódhatnak. Ezen megközelítés lehetővé teszi számunkra, hogy tisztán láthassuk az egyes állampapírok teljesítményét az idő múlásával.

4. ábra: 2000-2010-es évek közötti időszakban kibocsátott Egyéves Magyar Állampapírok hozamai



Forrás: Saját szerkesztés az Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság adatai alapján, 2024

a) 2000-2003: Gazdasági stabilizáció és csatlakozási előkészületek

Az évtized elején magas kamatlábak és infláció jellemezte a gazdaságot, amelyeket a monetáris politika igyekezett kontrollálni. Az infláció fokozatos csökkenése (2003-ra 4,70%-ra, 5. ábra) és az EU-csatlakozásra való előkészület pozitív hatással volt a gazdasági stabilitásra, ami lehetővé tette az alapkamatok és az állampapír kamatok redukálását. 2002-ben Magyarország hivatalosan is csatlakozási tárgyalásokat kezdett az Európai Unióval. 2003, az EU-csatlakozás előtti utolsó év. A gazdasági növekedés stabil volt, az infláció tovább csökkent, ami lehetővé tette az alapkamatok mérséklődését.

b) 2004-2006: EU-csatlakozás és gazdasági növekedés

2004-ben az EU-csatlakozás rövid távú piaci volatilitást okozott, ami az állampapír kamatok ideiglenes emelkedéséhez (11,00% 2004-ben, 6. ábra) vezetett, azonban a középtávú gazdasági előnyök és a stabilizációs erőfeszítések hozzájárultak az infláció és az alapkamatok csökkenéséhez. A gazdasági növekedés ösztönzése érdekében tett lépések, mint az alapkamatok csökkentése (2005-ben és 2006-ban, 6. ábra), pozitív hatással voltak.

c) 2007-2009: Globális pénzügyi válság és annak hatásai

2007 volt a globális pénzügyi válság kezdete, ami először az Egyesült Államok ingatlanpiacát érintette, de hamarosan világszerte érezte hatását. 2008-ban a válság teljes mértékben elérte Magyarországot is. Az infláció emelkedése (8% 2007-ben, 5. ábra) és a forint gyengülése miatt az MNB-nek az alapkamatokat és az állampapír kamatokat is emelni kellett, hogy stabilizálják a gazdaságot.

A válság hatására, a forint gyengülése, a külföldi befektetők kivonulása és az államadósság növekedése miatt 2008-ban az irányadó alapkamatot megemelte a Magyar Nemzeti Bank (10,00%, 6. ábra), - ami tükröződött az állampapír kamatok stabil szinten tartásában is - hogy megvédje a forintot és megállítsa a tőkekivonulást. 2009 volt a gazdasági recesszió mélypontja. Az alapkamatok magasak maradtak, a gazdaság zsugorodott, az állampapír hozamok emelkedtek, az infláció viszont viszonylag alacsony szinten maradt a gazdasági visszaesés miatt.

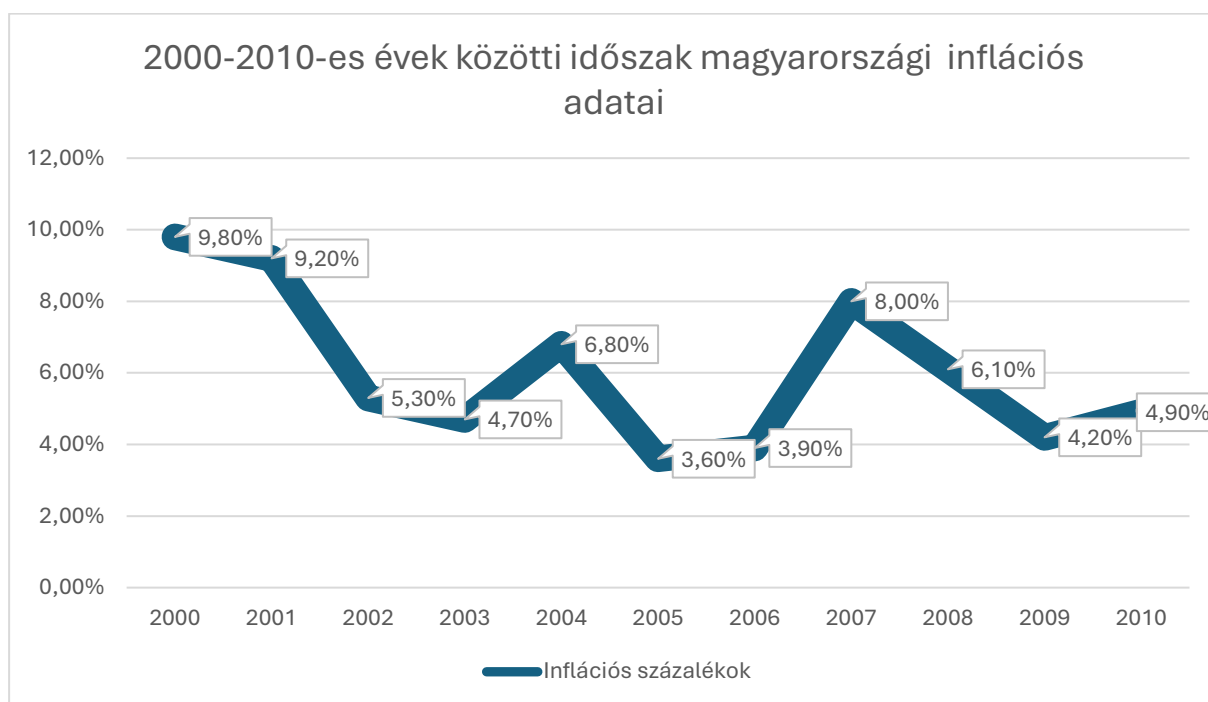
d) 2010: Gazdasági helyreállítás

2010-ben a gazdasági helyreállítás kezdete látható volt. Az infláció enyhe emelkedése ellenére (4,90%, 5. ábra) a monetáris politika és a gazdaságpolitikai intézkedések, mint az alapkamatok csökkentése (6,25% 2009 végén, 6. ábra), lehetővé tették az állampapír kamatok csökkenését (5,25% 2010-ben, 4. ábra), ami a piaci bizalom helyreállítását és a gazdasági növekedés támogatását jelentette.

e) Összegzés

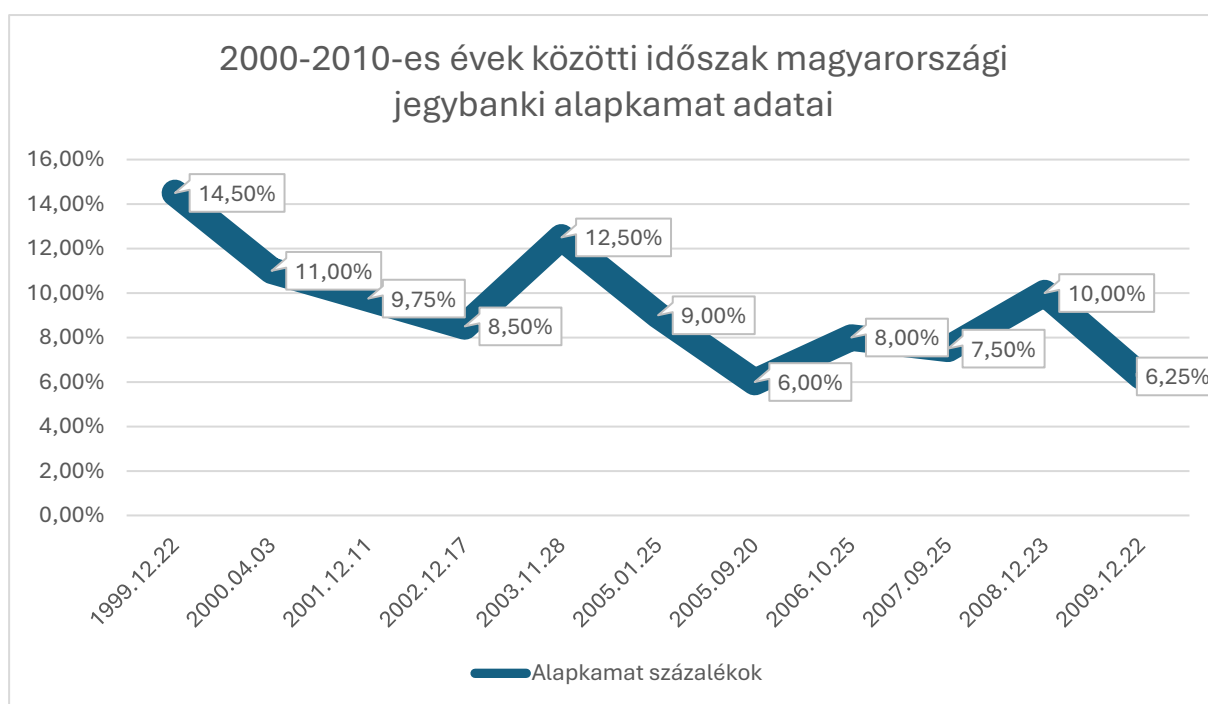
A 2000 és 2010 közötti időszakban a magyar gazdaság makrogazdasági eseményei és a monetáris politika szorosan összefüggtek. Az EU-csatlakozás, a globális pénzügyi válság és a gazdasági helyreállási erőfeszítések mind hatással voltak a kamatlábakra és az inflációra. A kormányzat és a Magyar Nemzeti Bank politikai döntései - válaszként a makrogazdasági környezetre - alakították a pénzügyi piacokat és befolyásolták a gazdasági mutatókat. A kamatlábak, az infláció és a gazdasági növekedés közötti összefüggések megértése kulcsfontosságú a hatékony gazdaságpolitikai döntéshozatal szempontjából.

5. ábra: 2000-2010-es évek közötti időszak magyarországi inflációs adatai



Forrás: Saját szerkesztés a Központi Statisztikai Hivatal adatai alapján, 2024

6. ábra: 2000-2010-es évek közötti időszak magyarországi jegybanki alapkamat adatai



Forrás: Saját szerkesztés az MNB adatai alapján, 2024

4.1.3. 2010-es év részletezése és további tendenciák

Az év jelentős változást hozott a magyar gazdaságpolitikában a választások után. A kormány szigorú fiskális intézkedéseket vezetett be a költségvetési hiány csökkentése és az államadósság stabilizálása érdekében. Ezek az intézkedések, valamint a globális gazdasági helyreállítás, pozitív hatással voltak a befektetői bizalomra, amely tükröződött az állampapír hozamok csökkenésében.

A gazdasági növekedés újraindulása a válság után segített az inflációs nyomás mérséklésében, bár az inflációs ráta továbbra is a kormány és az MNB céljainak felső határán mozgott. Az alapkamatokat óvatosan kezdték csökkenteni, hogy támogassák a gazdasági növekedést, miközben figyelmet fordítottak az inflációs nyomásra is.

Az EU-s forrásokból származó támogatások jelentős mértékben hozzájárultak a gazdasági helyreálláshoz, lehetővé téve a kormány számára, hogy beruházásokat finanszírozzon infrastruktúra-fejlesztés és más kulcsfontosságú területek támogatása érdekében.

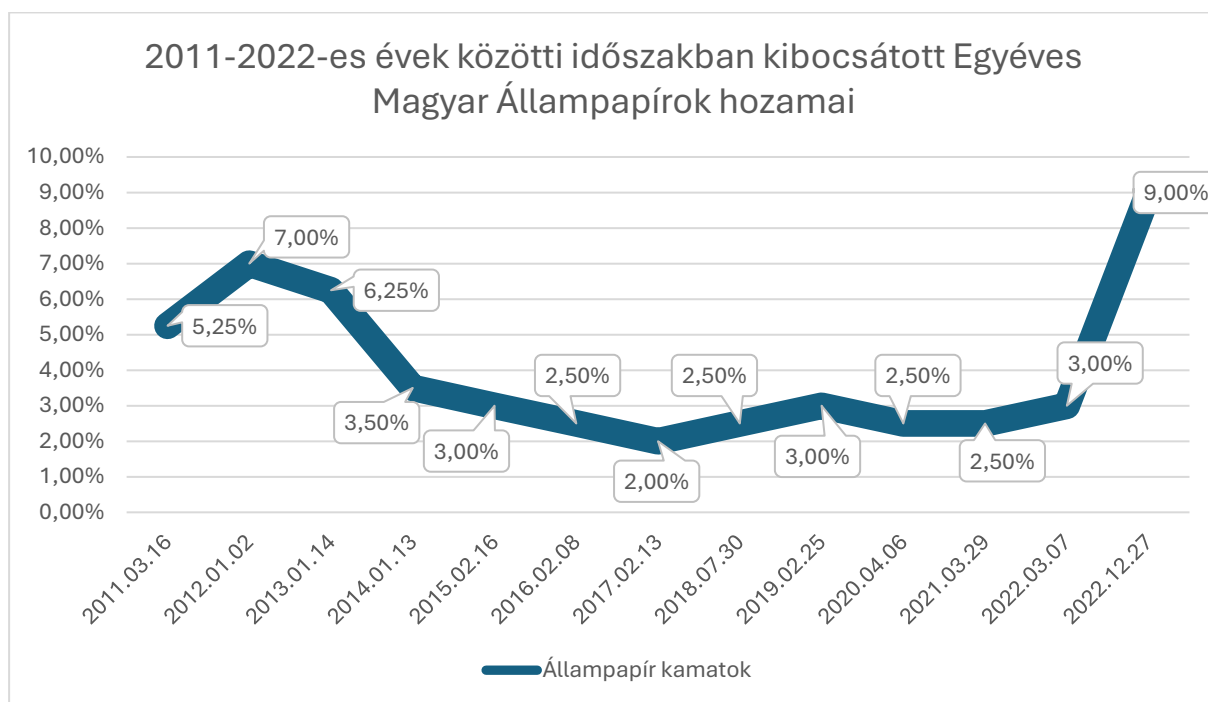
A nemzetközi befektetői hangulat változásai továbbra is jelentős hatást gyakoroltak a forint árfolyamára, az állampapír hozamokra és az alapkamat-politikára. A bizonytalanság globális szinten, különösen az euró-zóna adósságválságának kibontakozása, hatással volt a magyar pénzügyi piacokra is.

4.1.4. 2011-2022-es évek

A 2011 és 2022 közötti időszakban végzett állampapír-hozamok vizsgálata során továbbra is kizárólag az Egyéves Magyar Állampapírokra összpontosítottam, minden évben a lehető legkorábban kibocsátott sorozatot választva befektetési alapként. Ez a megközelítés lehetővé tette számomra, hogy következetesen nyomon kövessem az állampapírok hozamának alakulását évről évre, figyelembe véve az inflációs rátákat és az alapkamatok változásait is.

Az alábbi ábra (7. ábra) a 2011 és 2022 közötti időszakra vonatkozóan mutatja be az Egyéves Magyar Állampapírok éves kamatlábait. Elemzésem során különös hangsúlyt fektettem arra, hogy minden évben az adott év első kibocsátású állampapírjait válasszam, figyelmen kívül hagyva azok lejáratát.

7. ábra: 2011-2022-es évek közötti időszakban kibocsátott Egyéves Magyar Állampapírok hozamai



Forrás: Saját szerkesztés az Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság adatai alapján, 2024

a) 2011-2013: Gazdasági helyreállítás és válságkezelés

Az évtized elején a gazdasági helyreállítás folytatódott, amit a 2011-es 5,25%-os állampapír hozam (7. ábra) is tükröz. Azonban 2012-ben az állampapír kamatok emelkedése (7,00%, 7. ábra) és az infláció jelentős növekedése (5,70%, 8. ábra) a globális gazdasági bizonytalanságokra és a belföldi fiskális kihívásokra utal. Az alapkamatok emelkedése 2011 végén (7,00%, 9. ábra) szintén válasz volt az inflációs nyomásra.

b) 2014-2016: Alacsony inflációs környezet és monetáris lazítás

2014-ben az infláció negatív területre került – így defláció lett belőle - (-0,20%, 8. ábra), ami ritka jelenség és jelzi az árak általános csökkenését. Ez lehetővé tette a Magyar Nemzeti Bank számára, hogy csökkentse az alapkamatot (2014 közepén 2,10%-ra, 9. ábra), ami a következő években további lazításokhoz vezetett. Az állampapír kamatlábak is folyamatosan

csökkentek, elérve a 2016-os 2,50%-ot (7. ábra), ami a befektetői bizalom javulását és a gazdasági növekedés támogatását tükrözi.

c) 2017-2019: Stabil növekedés és inflációs nyomás növekedése

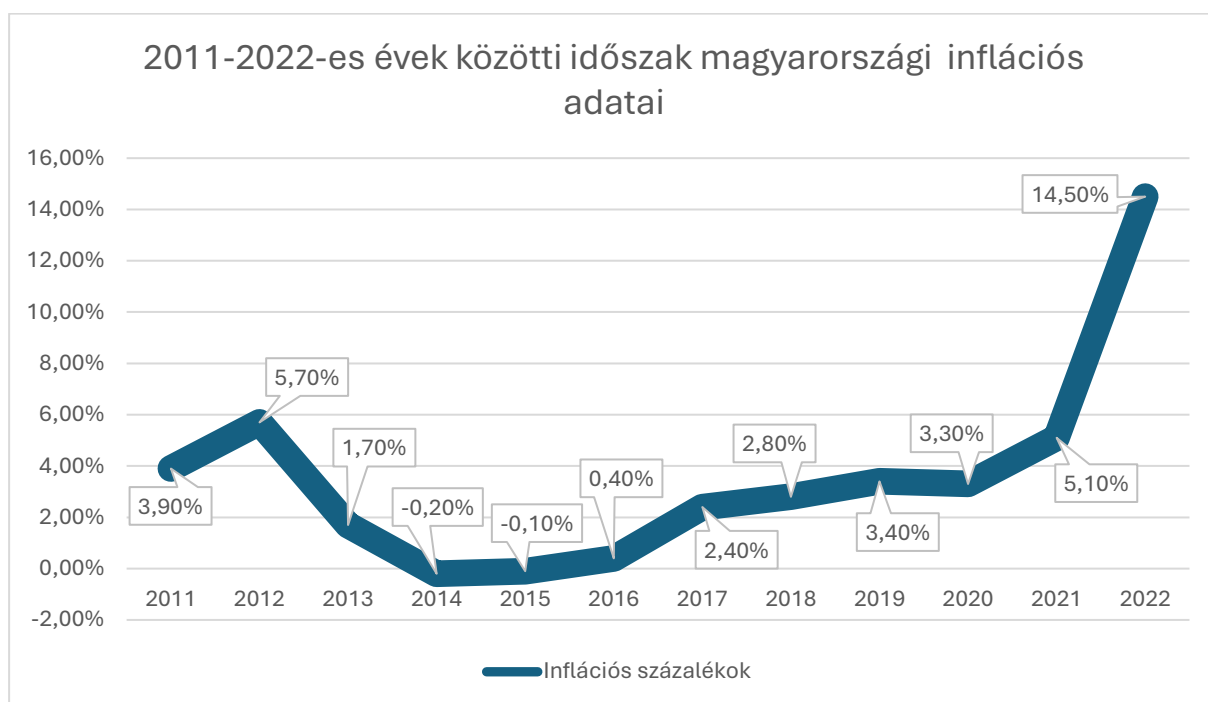
Ebben az időszakban a magyar gazdaság stabil növekedést mutatott, az infláció mérsékelt emelkedése (2019-re 3,40%-ra nőtt, 8. ábra) mellett. Az alapkamat ebben az időszakban stabil maradt (0,90%, 9. ábra), ami a monetáris politika kontinuitását jelzi. Az állampapír kamatlábak enyhe emelkedése (2019-re 3,00%, 7. ábra) az inflációs nyomás és a globális pénzügyi környezet változásainak tükrözése volt.

d) 2020-2022: COVID-19 válság, orosz-ukrán háború és inflációs sokk

2020-ban a COVID-19 világjárvány súlyos gazdasági sokkot okozott globálisan, amely Magyarországon is érezhető volt. A válságkezelés részeként az alapkamatot 2020 közepén 0,60%-ra csökkentették (9. ábra), hogy támogassák a gazdaságot. Az állampapír kamatlábak relatíve stabilak maradtak ebben az időszakban (2021-ig 2,50%, 9. ábra).

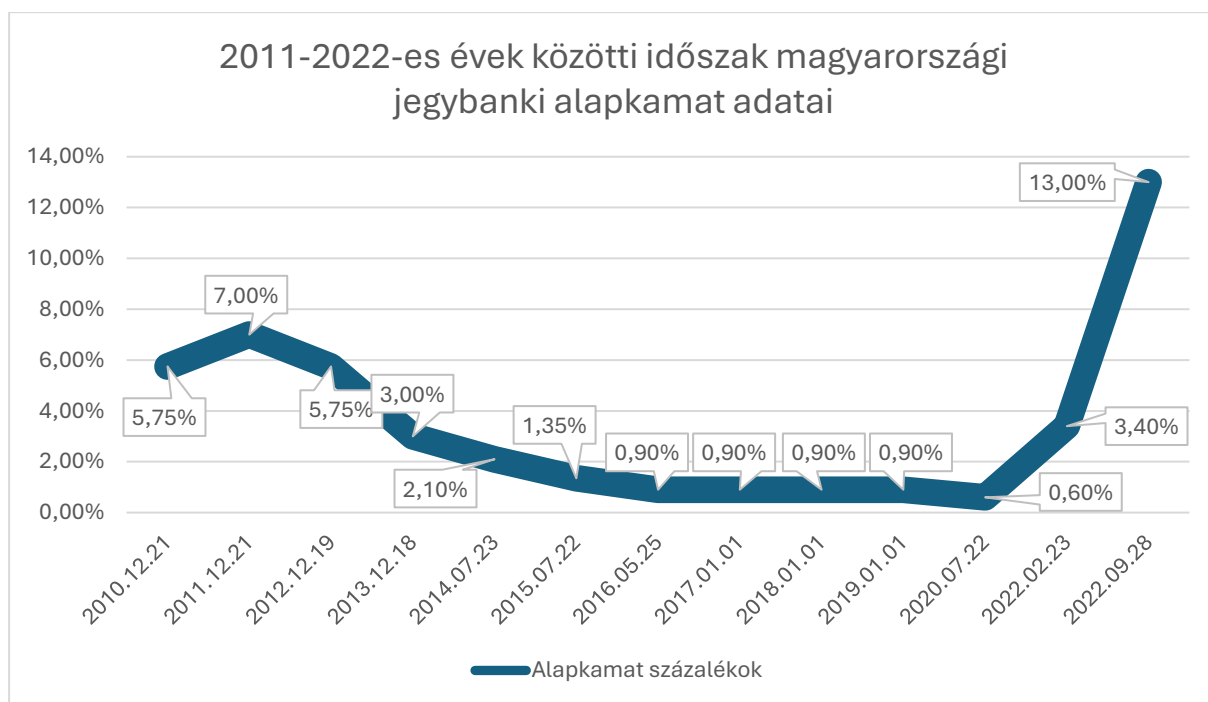
Azonban 2022-ben az orosz-ukrán háború és a COVID válságból való kilábalás hatására az infláció drámaian megugrott (14,50%, 8. ábra), ami az energiaárak emelkedésében és a globális ellátási láncok zavaraiiban is éreztette hatását. Az alapkamatokat agresszíven emelte az MNB (2022 végére 13,00%, 9. ábra) az inflációs nyomás kezelése érdekében, ami az állampapír kamatlábak kiugró emelkedését is eredményezte (2022 végén 9%, 7. ábra).

8. ábra: 2011-2022-es évek közötti időszak magyarországi inflációs adatai



Forrás: Saját szerkesztés a Központi Statisztikai Hivatal adatai alapján, 2024

9. ábra: 2011-2022-es évek közötti időszak magyarországi jegybanki alapkamat adatai



Forrás: Saját szerkesztés az MNB adatai alapján, 2024

4.1.5. Számítás

Az elmúlt évtizedek gazdasági változásainak elemzésekor megvizsgáltam a magyarországi inflációs rátát és az államkötvények hozamát a 2000-2022-es időszakban. Ebben az időszakban a magyarországi infláció mértéke 109,4%-ot ért el, ami jelentős gazdasági változásokat tükröz.

Ezzel szemben az Egyéves Magyar Állampapírok hozama még ennél is magasabb, 143%-ot ért el, ami kiemelkedőnek tekinthető a befektetők számára. Ebben a számításban figyelembe vettem az utolsó, 2022. december 27-én kibocsátott államkötvényt is, amely az inflációs tendenciákra és az alapkamat emelkedésére való reagálást tükrözi.

Fontos megjegyezni, hogy bár a dollár árfolyamának változásait megemlítem, azokat nem vettem közvetlenül figyelembe a számítások során, mivel az állampapírokat forintban vásároltam, így a dollár árfolyamnövekedése nem befolyásolta közvetlenül a befektetésem értékét. Ez a megközelítés pontosabb képet ad arról, hogy a befektetés tényleges hozama hogyan alakult a vizsgált időszakban, figyelembe véve az inflációs hatásokat, de nem a valutaárfolyam-változásokat.

Egy kezdeti 100 000 dolláros befektetéssel indultam 2000. január 1-jén, amikor a dollár árfolyama 248,82 HUF volt, így a befektetésem kezdeti értéke 24 882 000 forintot tett ki. A 22 év alatti tiszta hozamom az állampapírokból, az inflációs hatás levonásával, 33,6% volt. Ez összességében 33 242 352 forintot jelentett volna számomra 2022. év végére, ami a kezdeti dollár árfolyamon átszámítva 133 600 dollárra tehető.

Tekintettel arra, hogy a befektetésemet forintban hajtottam végre, és nem dollárban, a dollár árfolyamának emelkedése nem növelte közvetlenül a befektetésem értékét. Így az nem érte el a 50 190 848 forintot, (amit akkor ért volna árfolyamnyereség után, ha van lehetőségem az államkötvényeket dollárban megvásárolni) hanem a fent említett számítások alapján 33 242 352 forint maradt. Ez a megközelítés tisztázza, hogy a valutaárfolyam-változásokat csak kontextuális tényezőként említettem, de nem vettem figyelembe a tényleges hozamszámításnál.

Ez az elemzés rávilágít arra, hogy a hosszú távú államkötvény-befektetések, az inflációs hatások figyelembevételével, jelentős hozamokat képesek generálni a befektetők számára, még a változékony gazdasági környezet és a valutaárfolyam-változások figyelembevétele nélkül is.

4.2. OTP részvényhozamok alakulása

4.2.1. Bevezetés

A 2000-es évek eleje és a következő évtizedek jelentős változásokat hoztak a globális és regionális pénzügyi piacokon, amelyek közvetlenül és közvetve is befolyásolták az OTP Bank részvényeinek árfolyamát.

Az értékpapírok árfolyamának alakulása, az infláció, a jegybanki alapkamat, valamint a gazdasági növekedés közötti összefüggések vizsgálata kulcsfontosságú a befektetői döntések megértéséhez. A vizsgált időszakban az OTP részvények árfolyama kiemelkedő ingadozást mutatott, amely szorosan összefüggött a makrogazdasági környezettel.

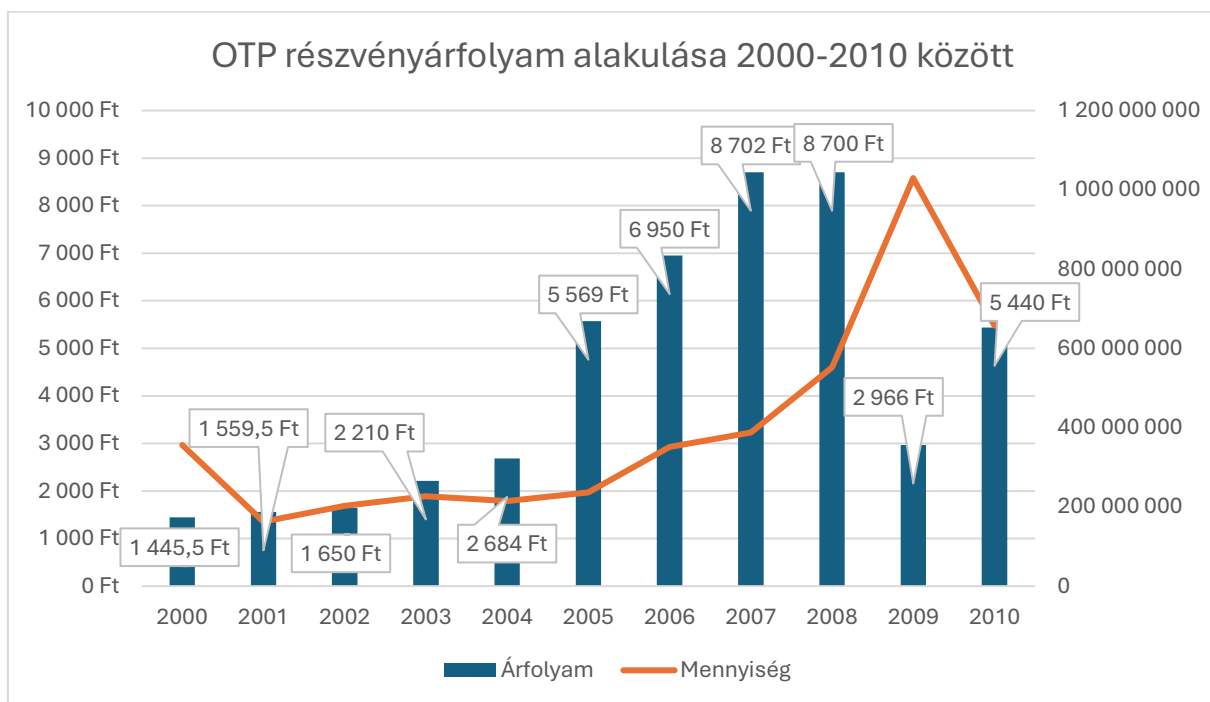
A jegybanki alapkamat változásai jelentős hatást gyakoroltak az árfolyamára, mivel a jegybank a monetáris politika eszközeként használta az alapkamatot az infláció szabályozására és a gazdasági növekedés támogatására.

Az infláció mértéke közvetlenül befolyásolta a részvények valós értékét. A magas inflációs környezetben a befektetők magasabb hozamot vártak el a vásárlóerő csökkenésének kompenzálására.

Ebben az időszakban Magyarország több évig magas inflációs rátával küzdött, ami az OTP részvények árfolyamának ingadozásához vezetett. A gazdasági növekedés szintén fontos tényező volt, amely befolyásolta az értékpapírok piacát.

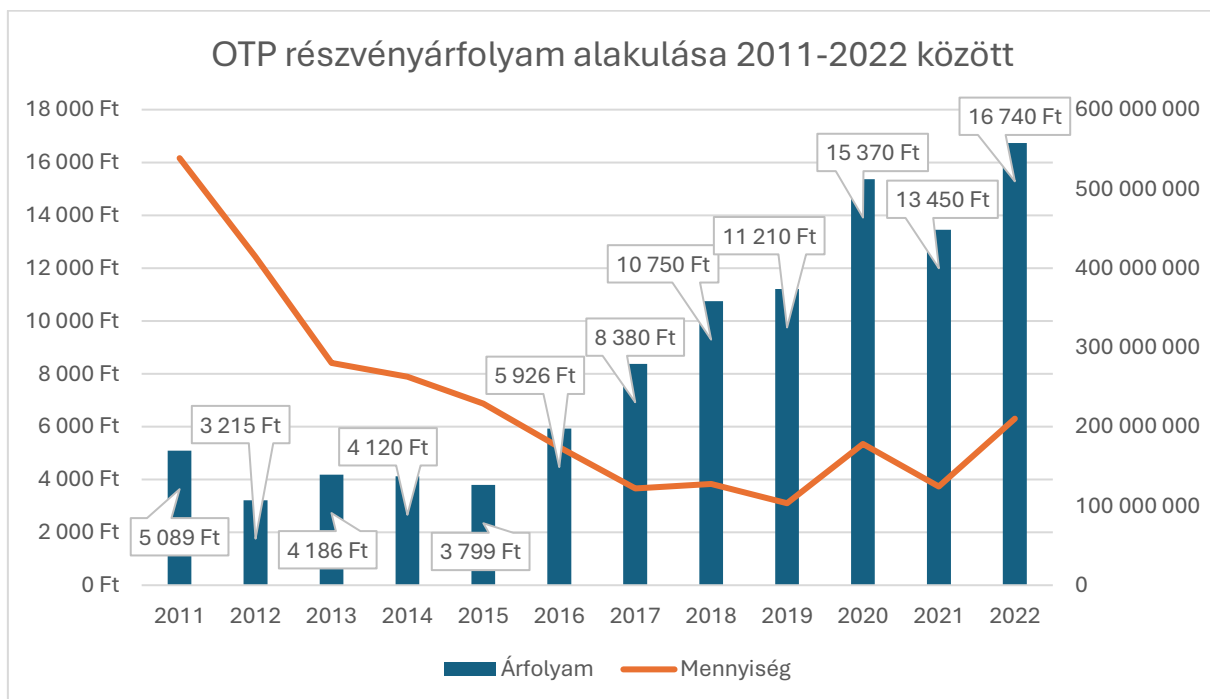
A gazdasági bővülés időszakai általában kedvezőek voltak a részvények árfolyama szempontjából, mivel a befektetők bizakodóbbak voltak a gazdaság jövőbeli kilátásaival kapcsolatban, és hajlandóak voltak alacsonyabb hozamért is befektetni. Azonban a 2008-as globális pénzügyi válság előestéjén a gazdasági növekedés lassulása és a bizonytalanság növekedése magasabb hozam iránti igényt generált a piacon.

10. ábra: 2000-2010-es évek közötti időszak OTP részvényárfolyam adatai



Forrás: Saját szerkesztés a BÉT adatai alapján, 2024

11. ábra: 2011-2022-es évek közötti időszak OTP részvényárfolyam adatai



Forrás: Saját szerkesztés BÉT adatai alapján, 2024

4.2.2. 2000-2022-es évek

Az OTP Bank részvényeinek árfolyam-és forgalmi adatai a 2000 és 2022 közötti időszakban jelentős változásokon mentek keresztül, amelyek jól tükrözik a bankot érintő belső fejleményeket és a külső makrogazdasági eseményeket. Az alábbi összefoglalóban részletesebben elemzem az egyes időszakokat és azok hatásait az OTP részvényárfolyamokra.

a) 2000-2003: Kezdeti növekedési szakasz

Az évtized elején az OTP részvények árfolyama 1 445,5 forintról 2 210 forintra nőtt (10. ábra). Ez az időszak a gazdasági stabilizáció és az Európai Unióhoz való csatlakozási előkészületek pozitív hatásait tükrözi. A befektetői bizalom erősödött, ami az árfolyam emelkedésében is megmutatkozott.

b) 2004-2006: EU-csatlakozás és további növekedés

Az EU-csatlakozást követően az OTP részvényárfolyama tovább emelkedett, elérve a 6 950 forintot 2006-ban (10. ábra). Az EU-tagság gazdasági fejlődést és a külföldi befektetések növekedését eredményezte, ami kedvezően hatott a bank részvényárfolyamára.

c) 2007-2009: A globális pénzügyi válság hatása

A globális pénzügyi válság előtti csúcson, 2007-ben az árfolyam 8 702 forintra emelkedett, azonban a válság hatásai 2009-ben váltak igazán érezhetővé, amikor az árfolyam drasztikusan, 2 966 forintra esett vissza (10. ábra). Ez az időszak jelentős kihívások elé állította a bankot, de a válságkezelési stratégiák segítségével kezdte el helyreállítani pozícióit a piacokon.

d) 2010-2013: Gazdasági helyreállítás

A válság utáni helyreállítás időszakában a részvények árfolyama fokozatosan emelkedett, 2013-ra elérve a 4 186 forintot (11. ábra). A gazdasági stabilizációs intézkedések és a piaci bizalom visszatérésének köszönhetően a bank részvényárfolyama stabilizálódott és növekedni kezdett.

e) 2014-2016: Stabilizáció és enyhe ingadozás

Ebben az időszakban az árfolyam stabilizálódott, és enyhe ingadozást mutatott, 2016-ban 5 926 forintra emelkedve (11. ábra). A monetáris politika és a gazdasági növekedés pozitív hatásai tükröződtek az árfolyamban.

f) 2017-2022: Jelentős növekedés

A következő 5 év növekedését az OTP részvények árfolyama tökéletesen tükrözi, amely ebben az időszakban nagymértékben, 8 380 forintról 16 740 forintra emelkedett (11. ábra). Ez a növekedés különösen figyelemre méltó, tekintettel a világjárvány okozta bizonytalanságokra és a geopolitikai feszültségekre, különösen az orosz-ukrán konfliktusra. Ezek a kihívások számos vállalat számára próbatételt jelentettek, az OTP Bank azonban képes volt nemcsak fenntartani, hanem növelni is piaci értékét ebben a turbulens időszakban.

Ez a kiemelkedő teljesítmény a Bank erős alapjaira és a makrogazdasági kihívások hatékony kezelésére irányuló erőfeszítésekre vezethető vissza. Az OTP stratégiai lépései, többek között a digitális átalakulásra való fókuszálás, a hatékony kockázatkezelési gyakorlatok és a régiós terjeszkedés, hozzájárultak ahhoz, hogy a Bank nemcsak túlélje, hanem virágozzon is ebben az időszakban.

A COVID-19 világjárvány különösen próbára tette a pénzügyi intézményeket világszerte, kényszerítve őket arra, hogy gyorsan alkalmazkodjanak a megváltozott üzleti környezethez. Az OTP Bank gyors reagálása, beleértve a távmunkára való átállást, a digitális banki szolgáltatások bővítését és az ügyfelekkel való folyamatos kommunikációt, kulcsfontosságú volt a bizalom fenntartásában és a stabil üzletmenet biztosításában.

Az orosz-ukrán konfliktus további bizonytalanságot hozott a régió gazdaságába, amely potenciálisan negatívan befolyásolhatta volna a részvények árfolyamát. Azonban a Bank erős pénzügyi alapjai és a régióban betöltött meghatározó szerepe lehetővé tette számára, hogy ellenálljon ezeknek a kihívásoknak, és továbbra is növekedési pályán maradjon.

Összességében, a 2017 és 2022 közötti időszakban az OTP Bank részvényárfolyamának 200%-os növekedése az intézmény erős alapjainak, a makrogazdasági kihívások hatékony kezelésének és a stratégiai döntések sikeres végrehajtásának köszönhető. A Bank stabil hitelportfólióval magas kamatkörnyezetben is képes volt 2022-ben rekordévet zárni, amely további növekedési potenciált hordoz a részvényárfolyam számára. A régiós terjeszkedés és a makrogazdasági kihívások ellenére az OTP Bank részvényei továbbra is vonzó befektetési lehetőséget kínálnak a piacon.

4.2.3. Számítás

A 2000 és 2022 közötti időszakot vizsgálva a magyar gazdaságban tapasztalható inflációs trendek és befektetési lehetőségek elemzése kulcsfontosságú a pénzügyi döntéshozatal szempontjából. Ebben az időszakban Magyarországon az infláció mértéke 109,4%-ra tehető. Ezzel szemben az OTP Bank részvényeinek árfolyamhozama lenyűgözően magas, 1158,1%-ot ért el, ami azt jelenti, hogy egy részvény ára 2000-ben 1 445,5 forintról 2022-re 16 740 forintra emelkedett. Az árfolyamértékek a 2000. január 1. feltételezett vásárlást és 2022. december 31. napján történt feltételezett eladást szemléltetik.

Fontos megjegyezni, hogy 2000-ben a digitális hozzáférés korlátozottsága miatt kevesebben tudtak részt venni a részvényvásárlásban. Az egyszerűség kedvéért azonban feltételezzük, hogy rendelkeztem ezzel a lehetőséggel. Abban az esetben, ha a kötvényvásárláskor vizsgált összeggel azonos tőkével, azaz 100 000 dolláros kezdőtőkével vágok bele a befektetésbe 2000. január 1-jén, amikor a dollár árfolyama 248,82 HUF volt, akkor kezdetben 24 882 000 forintom lett volna erre a célra.

A 22 év alatt realizált hozamom, az inflációs hatás levonásával, 1048,7%-ot tett ki. Ez azt jelenti, hogy a befektetésem értéke 2022 végére 260 937 534 forintra nőtt volna, ami a kezdeti dollár árfolyamon számolva 1 048 700 dollárnak felel meg. 2022 végén a dollár/forint árfolyam 375,68-on állt, így a befektetésem végső forintértéke 393 975 616 forintra rúgott volna, viszont ahogy azt az állampapírok esetében is említettem OTP részvényt sem tudtam volna dollárért vásárolni így ez az adatunk is csak szemléltetesképp van feltüntetve.

Ez a példa rámutat arra, hogy a hosszú távú befektetések, különösen a jól teljesítő vállalati részvényekbe történő befektetések, rendkívüli hozamot képesek generálni, még az inflációs hatások figyelembevétele mellett is. Az OTP Bank részvényeinek példája kiválóan szemlélteti a türelmes és jól informált befektetők számára rejlő lehetőségeket a változékony gazdasági környezetben.

4.3. S&P 500 indexhozamok alakulása

4.3.1. Bevezetés

A 2000-es évek eleje nemcsak a világ gazdaságát és a nemzeti állampapír-piacokat, - mint például Magyarországon - hanem a globális tőkepiacokat és az azokon belüli indexeket is jelentősen befolyásolta. Az egyik legfontosabb és legismertebb ilyen index a Standard & Poor's 500, röviden S&P 500 index, amely a világ egyik vezető tőzsdei indexeként szolgál, és széles körben használt mérce a globális és az amerikai gazdaság egészségének értékelésére.

Az S&P 500 index az Egyesült Államok 500 legnagyobb tőzsdén jegyzett vállalatának piaci kapitalizációján alapuló súlyozott átlaga. A kiválasztás szigorú kritériumokon alapul, beleértve a piaci kapitalizációt, a likviditást, a szektorbeli eloszlást és a pénzügyi életképességet. Ezáltal az index egy átfogó képet ad az amerikai gazdaság állapotáról és a piaci hangulatról, mivel az itt szereplő vállalatok az amerikai gazdaság széles körét képviselik, az ipartól kezdve a technológián át az egészségügyig.

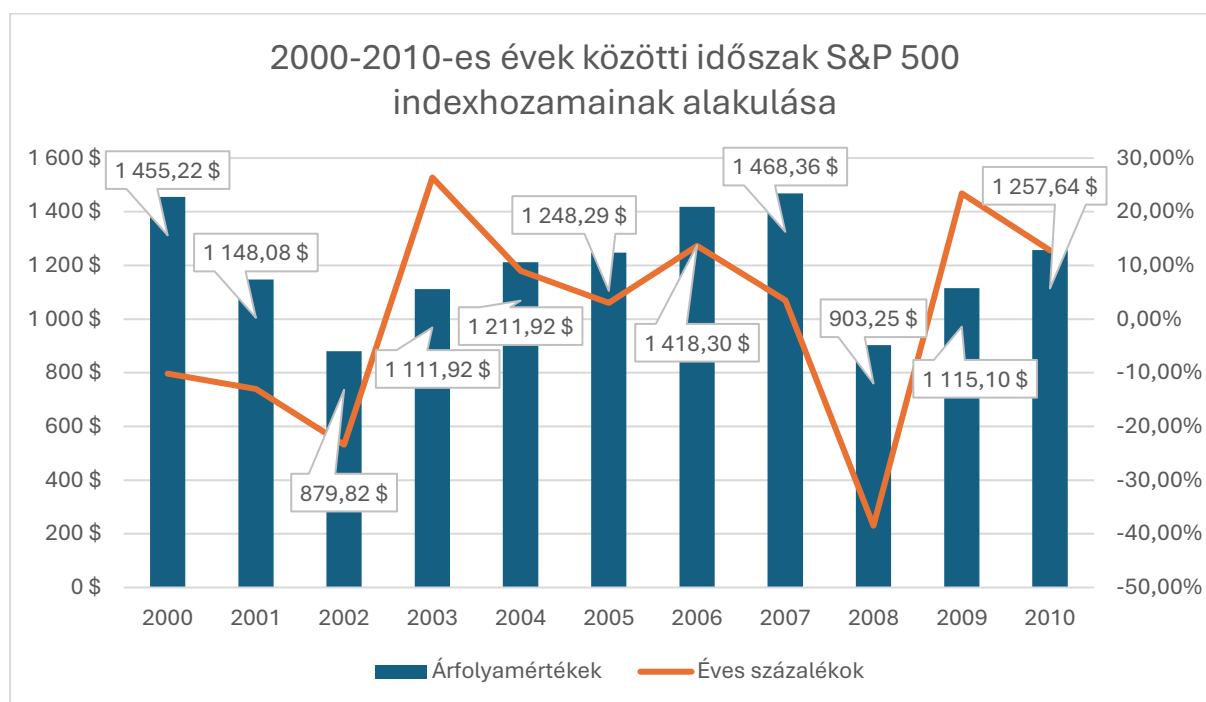
Az index jelentősége abban rejlik, hogy egy megbízható mutatója a piaci trendeknek és a gazdasági növekedésnek. Befektetők és elemzők egyaránt figyelemmel kísérik az index mozgását, hogy megértsék a piaci hangulat változásait és azokat a makrogazdasági tényezőket, amelyek befolyásolják a piacokat. Az S&P 500 változásai befolyásolhatják a befektetési stratégiákat, döntéseket és a monetáris politikát is.

A 2000-es évek elejétől kezdve az S&P számos ingadozáson ment keresztül, amelyek tükrözték a globális és amerikai gazdasági változásokat, beleértve a technológiai buborék kidurranását 2000-ben, a 2008-as globális pénzügyi válságot és a következő gazdasági helyreállítás időszakait. Ezek az események és a hozzájuk kapcsolódó piaci reakciók alapvetően befolyásolták a befektetői magatartást és a gazdasági politikát világszerte.

4.3.2. 2000-2022-es évek

Az S&P 500 index 2000 és 2022-es évek közötti időszakában átélt változásokat számos makrogazdasági tényező és globális esemény befolyásolta. Az alábbiakban részletesen elemzem az egyes időszakokat és azok hatásait az S&P 500 index árfolyamára, hasonlóan ahogy az OTP részvényeknél tettem.

12. ábra: 2000-2010-es évek közötti időszak S&P 500 indexhozamainak alakulása



Forrás: Saját szerkesztés a Macrotrends adatai alapján, 2024

a) 2000-2002: A Dotcom buborék és annak kipukkanása

Az új évezred kezdetén az S&P 500 index magas szintről indult, ám a Dotcom buborék kipukkanása és a 2001. szeptember 11-i terrortámadások gazdasági hatásai miatt jelentős visszaesést szenvedett. Az index 2000-ben kezdődő 1 455,22-es szintről 2002-re 879,82-re esett vissza, ami -23,37%-os éves változást jelentett 2002-ben (12. ábra).

b) 2003-2007: Gazdasági fellendülés

2003-ban a gazdaság kezdett kilábalni a recesszióból, ami az S&P 500 index növekedésében is megmutatkozott. Ez az időszak jelentős árfolyamemelkedést hozott, az index értéke 2003-

ban 26,38%-kal nőtt. A folyamatos gazdasági bővülés és a vállalati eredmények javulása vezetett a 2007-es 1 468,36 dolláros záróértékéhez, ami 3,53%-os éves emelkedést jelentett (12. ábra).

c) 2008: A pénzügyi válság

2008-ban az amerikai ingatlanpiaci válság és a globális pénzügyi krízis súlyosan érintette a piacokat, az S&P 500 index értéke 38,49%-kal esett vissza, ami a legnagyobb éves csökkenés ebben az időszakban (12. ábra).

d) 2009-2014: A válság után helyreállítás

A válságot követően a gazdaság és a piacok lassan, de biztosan helyreálltak. Az S&P 500 index 2009-ben 23,45%-kal emelkedett, jelezve a gazdasági helyreállítás kezdetét. Ez a tendencia folytatódott a következő években, amit a kedvező monetáris politika és a vállalati eredmények javulása is támogatott (12., 13. ábra).

e) 2015-2019: További növekedés és volatilitás

Ebben az időszakban az index további növekedést mutatott, bár a piaci volatilitás is jelentősebbé vált. A globális politikai bizonytalanságok és kereskedelmi feszültségek ellenére az S&P 2019-ben 28,88%-os éves növekedést ért el (12. ábra).

f) 2020-2022: A COVID-19 és az orosz-ukrán háború gazdasági hatásai

A COVID-19 világjárvány 2020-ban globális gazdasági sokkot okozott, ám a gyors monetáris és fiskális intézkedéseknek köszönhetően a piacok erőteljesen helyreálltak. Az S&P 500 index 2020-ban 16,26%-os, míg 2021-ben 26,89%-os növekedést mutatott. 2022-ben azonban a piacokat az orosz-ukrán háború következtében keletkező inflációs nyomás és kamatemelkedés féltette, ami -19,44%-os éves változást eredményezett (13. ábra).

g) Összegzés

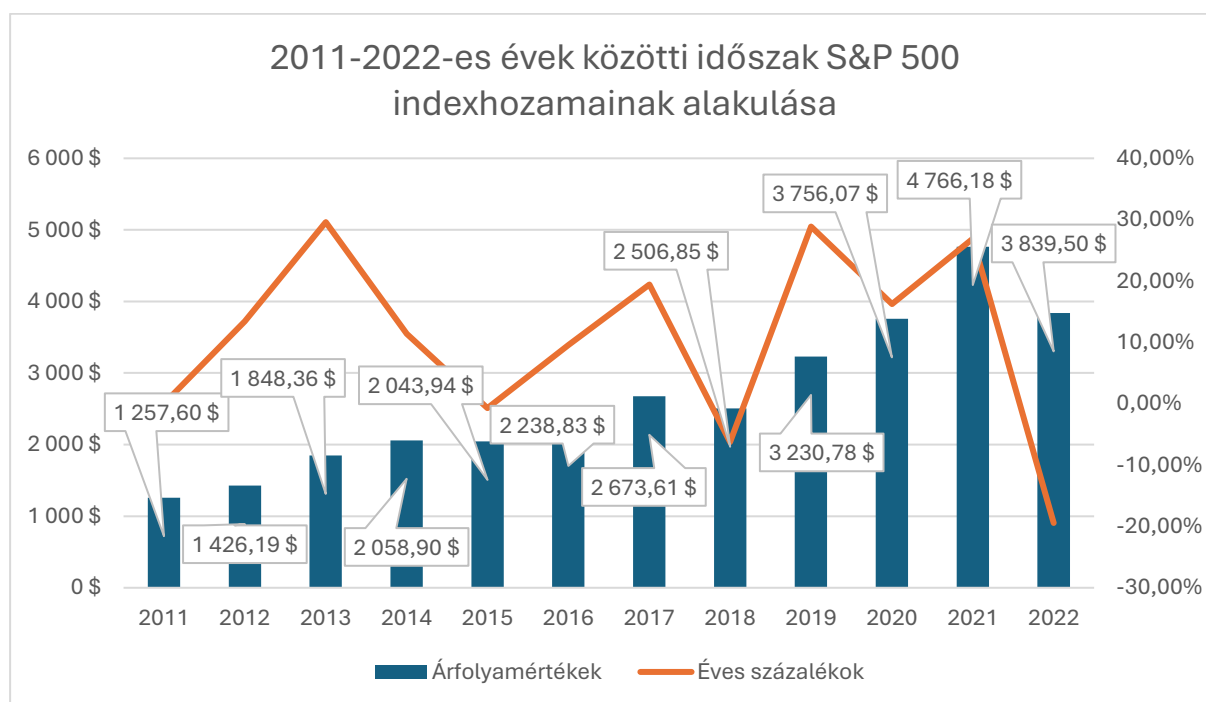
Az S&P 500 index árfolyamának alakulása során különféle makrogazdasági tényezők játszottak szerepet, többek között a monetáris politika, a kamatlábak, az infláció, a globális

gazdasági növekedés, valamint politikai és geopolitikai események. A Federal Reserve monetáris politikájának változásai, mint például a kamatláb-emelések vagy a kvantitatív enyhítés, közvetlen hatással voltak a piaci hangulatra és az index teljesítményére.

A COVID-19 világjárvány alatt bevezetett gazdaságélénkítő intézkedések, mint például a jelentős ösztönző csomagok és a vállalati mentőcsomagok, szintén fontos szerepet játszottak a piacok stabilizálásában és a gyors helyreállítás elősegítésében. Azonban az inflációs nyomások és az emelkedő kamatlábak kihívást jelentenek a piacok számára, ahogy a befektetők igyekeznek alkalmazkodni a változó gazdasági környezethez.

Az S&P 500 index árfolyamának elemzése rávilágít arra, hogy a makrogazdasági tényezők és a globális események milyen mértékben befolyásolják a piaci teljesítményt. A befektetők számára fontos, hogy figyelemmel kísérjék ezeket a tényezőket, és rugalmasan alkalmazkodjanak a folyamatosan változó piaci körülményekhez. A történelmi adatok tanulsága azt mutatja, hogy a piacok hosszú távon képesek helyreállni a válságokból, és a befektetők, akik képesek kitartani a volatilitás időszakában, gyakran jutalmazva lesznek a türelmükért és a stratégiai előrelátásukért.

13. ábra: 2011-2022-es évek közötti időszak S&P 500 indexhozamainak alakulása



Forrás: Saját szerkesztés a Macrotrends adatai alapján, 2024

4.3.3. Számítás

A 2000 és 2022 közötti időszakban Magyarországon a megfigyelt inflációs ráta 109,4%-ot ért el, ami jelentős pénzérték-csökkenést jelentett a forint számára. Ezzel szemben, ha a figyelmet a globális pénzpiacok egyik meghatározó mutatójára, az S&P 500 indexre fordítjuk, láthatjuk, hogy a hozama ebben az időszakban 263,85% volt. Ez azt jelenti, hogy az index értéke a 2000-beli 1 455,22 dollárról, 3 839,5 dollárra emelkedett 2022-re. Az árfolyamértékek a 2000. január 1. feltételezett vásárlást és 2022. december 31. napján történt feltételezett eladást szemléltetik.

Fontos kiemelni, hogy a 2000-es évek elején a digitális hozzáférés korlátozottsága miatt sokak számára nem állt rendelkezésre a részvényvásárlás lehetősége. Az egyszerűség kedvéért azonban tegyük fel, hogy rendelkeztem ezzel a lehetőséggel. Ha azonos 100 000 dolláros kezdőtőkével rendelkeztem volna, mint az államkötvények és az OTP Bank részvényeibe történő befektetés esetében, 2000. január 1-jén, a dollár 248,82 HUF-os árfolyamánál kezdtem volna a befektetést, akkor kezdetben 24 882 000 forintom lett volna erre a célra.

A 22 év során, az inflációs hatások levonásával, az S&P 500 indexből származó tiszta hozamom 154,45%-ot tett ki. Ez azt jelenti, hogy a befektetésem értéke 2022 végére 154 440 dollárra emelkedett volna, ami a kezdeti dollár árfolyamon számolva 38 427 761 forintnak felel meg. 2022 végén a dollár/forint árfolyam 375,68-on állt, így a befektetésem végső forintértéke 58 020 019 forintra nőtt, ami 233,18%-os teljes befektetési hozamot jelent a 22 év alatt.

Ez az elemzés világosan rámutat arra, hogy a hosszú távú befektetések, különösen a globális pénzpiacokon való részvétel, jelentős hozamot képesek generálni még az erős inflációs környezetben is. Az S&P 500 indexbe történő befektetés példája kiválóan szemlélteti, hogy a jól informált és türelmes befektetők számára milyen kiváló lehetőségeket kínál a pénzügyi piacok változékony környezete.

4.4. Napjainkban (2023-2024)

4.4.1. Prémium Magyar Állampapír (2023-2024)

A magyar állampapírpia 2024-re stabilizálódott, miután 2022-ben 6%-os hozamemelkedés történt a magas infláció és a gazdasági kihívások miatt. A 2024-es évre vonatkozóan a Prémium Magyar Állampapír (PMÁP 2033/I) aktuális hozama elérte a 17,85%-ot, ami az inflációhoz kötött, magas hozamot kínáló befektetési lehetőségek közé tartozik. Ez a hozam az infláció magas szintjét tükrözi, amely 2023-ra jelentős mértékben, 17,6%-ra növekedett. Az infláció várható csökkenése miatt azonban a PMÁP kamata 2025-re előreláthatólag 4,05%-ra esik vissza.

4.4.2. OTP részvény

Az OTP Bank részvényei erős teljesítményt mutattak 2023-ban és 2024 elején is a hatalmas 2022-es zuhanás után. 2023-ban az árfolyam jelentősen ingadozott, de továbbra is vonzó befektetés maradt. Az OTP részvények árfolyama év elején 17 000-18 000 forint között mozgott, és továbbra is meghatározó szereplője a magyar tőzsdének. Az elemzők 13,45%-os növekedési potenciált látnak benne.

4.4.3. S&P 500 index

2024 októberében az S&P 500 index értéke 5 695,94-en áll, ami 1 407,89 dolláros árfolyamnövekedés az előző évi 4 288,05-höz képest. Ez 33%-os éves emelkedést jelent, annak ellenére, hogy a piac volatilitása továbbra is magas maradt, elsősorban a kamatemelések és az inflációs félelmek hatására. A 2023-as év során az index visszanyerte stabilitását, miután 2022-ben 20%-ot esett. Ez az erős teljesítmény arra utal, hogy az S&P 500 továbbra is vonzó hosszú távú befektetési lehetőséget kínál, különösen azoknak, akik képesek átvészelné a piaci volatilitást.

Összegzés és következtetések

A pénzügyi válságok jelentős hatással voltak a lakossági befektetőkre, rávilágítva a pénzügyi piacok volatilitására és a kockázatkezelés fontosságára. A válságok után a befektetők hozzáállása óvatosabbá vált. A befektetési döntéseik során több hangsúlyt fektettek a diverzifikációra és a kockázatértékelésre. A válságok arra kényszerítették őket, hogy ártértékeljék befektetési döntéseiket és alacsonyabb kockázatú, stabilabb hozamot ígérő befektetési lehetőségeket keressenek, amelyek jobban ellenállnak a piaci ingadozásoknak.

A válság előtt a magánbefektetők jelentős része a pénzügyi szektorba fektette tőkéjét, de a válság jelentős változást indított el. A pénzügyi szektor részesedése a befektetők portfólióiban csökkent, ami a szektorban bekövetkezett veszteségeket és a magasabb kockázatokat tükrözte.

A befektetők óvatosabbá váltak, és egyre inkább eltávolodtak a pénzügyi szektortól, infrastrukturális, ingatlan- és nyersanyag-kitermelő vállalatok részvényeibe fektetve. Ezek a befektetések stabilabb és alacsonyabb kockázatú lehetőségeket kínáltak a pénzügyi válságot követő megváltozott piaci környezetben.

Az aktív és passzív befektetési megközelítések kombinálása, valamint a makrogazdasági trendek és a szektor-specifikus változások figyelemmel kísérése segíthet a befektetőknek abban, hogy kihasználják a piaci lehetőségeket és minimalizálják a kockázatokat.

A 2008-as, COVID és orosz-ukrán háború válsága jelentős változásokat hozott a globális gazdaságban és a befektetési stratégiákban, új lehetőségeket kínálva a befektetők számára a potenciális növekedési területeken. A befektetőknek figyelemmel kell kísérniük a folyamatosan változó gazdasági környezetet és alkalmazkodniuk kell az új realitásokhoz, hogy sikeresen navigálhassanak a post-pandémiás világban.

Az általam elvégzett összehasonlító elemzés során megfigyelhető, hogy az OTP Bank részvényei kiemelkedő teljesítményt nyújtottak a többi vizsgált befektetési eszközzel szemben.

Az elemzésem által meghatározott kritériumok teljesítése után az OTP részvények 1583,38%-os hozamot értek el, ami jelentősen meghaladja a második helyezett S&P 500 index 233,18%-os, valamint az Egyéves Magyar Állampapírok 201,73%-os hozamát.

Fontos megjegyezni, hogy elemzésem során nem vettem figyelembe az adókönyvetet, a befektetések után megfizetendő adóterheket, mivel csak hipotetikus alapon vizsgáltam az értékpapírok 2022-es értékesítését. Ez a döntés abból fakad, hogy az állampapírok után általában nem kell adózni, és nincsenek olyan kezelési költségek, amelyek a részvénytartással járhatnak, ezért ezek figyelembevétele torzította volna az eredményeket. Az egyszerűség kedvéért ezért ezeket a tényezőket elhagytam az elemzésemből.

Eredményeim alapján arra a következtetésre jutottam, hogy a befektetők hajlamosak a stabilabb befektetési lehetőségeket választani, különösen bizonytalan piaci körülmények között. Azonban azok számára, akik rendelkeznek egy meghatározott befektetési stratégiával és képesek türelmesen várni, idővel csökken a befektetési kockázat és a részvények vagy indexkövető alapok esetében jelentősen magasabb hozamok érhetőek el. Ez a megfigyelés hangsúlyozza a jól megtervezett befektetési stratégiák jelentőségét és azok potenciálját a hosszú távú pénzügyi siker elérésében.

A válságok alapján levont következtetéseim és tanácsaim a befektetők számára a következők: óvatos hozzáállás, diverzifikáció, aktív és passzív befektetési stratégiák kombinálása, valamint a makrogazdasági változások és szektor-specifikus trendek figyelemmel kísérése, hogy alkalmazkodni tudjanak a változó gazdasági környezethez és kihasználhassák a piaci lehetőségeket. Az alacsonyabb kockázatú, stabilabb hozamot ígérő befektetések felé való elmozdulás, mint a pénzügyi válságokból levont tanulság, kulcsfontosságú eleme a sikeres befektetési stratégiának.

Idézett forrásmunkák

- Almeida, J., & Gonçalves, T. (2022). Portfolio Diversification, Hedge and Safe-Haven Properties in Cryptocurrency Investments and Financial Economics: A Systematic Literature Review. *Journal of Risk and Financial Management*, Volume 16.(Issue 3.).
- Baranyai, N., & Ferencz, Z. (2023). A COVID-19 járvány és a helyi válságkezelés jellemzői Magyarországon. *Tér és Társadalom*, 37. évf.(2. szám), 111–133.
- Bergeijk, P. (2022). Economic sanctions and the Russian war on Ukraine: a critical comparative appraisal.
- Bergeijk, P. A. (2022). Sanctions Against the Russian War on Ukraine: Lessons from History and Current Prospects. *Journal of World Trade*, Volume 56.(Issue 4.), 571–586.
- Chaban, N., & Elgström, O. (2023). Russia's war in Ukraine and transformation of EU public diplomacy: challenges and opportunities. *Journal of European Integration*, Volume 45.(Issue 3.), 521–537.
- Chen, Y., Wang, L., Wang, R., & Jiang, J. (2023). Impact assessment of energy sanctions in geo-conflict: Russian–Ukrainian war. *Energy Reports*, Volume 9., 3082–3095.
- Christián, L., & Erdős, Á. (2022). A technológiai innováció szerepe a modern biztonság megteremtésében. *Magyar Rendészet*, 22. évf.(4. szám), 81–93.
- Csáki, G. (2021). A 2022. évi orosz–ukrán háború gazdasági következményei. *Nemzet és Biztonság – Biztonságpolitikai Szemle*, 14. évf.(3. szám), 63–78.
- Csoma, R. (2015). A szuverén alapok szerepének felértékelődése a világgazdaságban. *Pénzügyi Szemle*, 2. évf.(60. szám), 275–292.
- Deng, M., Leippold, M., Wagner, A., & Wang, Q. (2022). Stock Prices and the Russia-Ukraine War: Sanctions, Energy and ESG. *Centre for Economic Policy Research*.
- Gopalakrishnan, B., Peters, R., & Vanzetti, D. (2020). Covid-19 and Tourism. *Journal of the Covid-19 pandemic*.
- HEPA Magyar Exportfejlesztési Ügynökség. (2021. Augusztus 19.). Forrás: A koronavírus gazdasági és kereskedelmi hatásai: <https://hepa.hu/hirek/A-koronavirus-gazdasagi-es-kereskedelmi-hatasa-i>
- Hosoe, N. (2023). The cost of war: Impact of sanctions on Russia following the invasion of Ukraine. *Journal of Policy Modeling*, Volume 45.(Issue 2.), 305–319.
- Izzeldin, M., Muradoğlu, Y., Pappas, V., Petropoulou, A., & Sivaprasad, S. (2023). The impact of the Russian-Ukrainian war on global financial markets. *International Review of Financial Analysis*, Volume 87.
- Jen, S. (2007). The Definition of a Sovereign Wealth Fund. *World Economics*, 8(4).
- Jóhárt, K. (2022). Út a háborúba. *Nemzet és Biztonság – Biztonságpolitikai Szemle*, 15. évf.(4. szám), 91–120.
- Kemény, J. (2022). Orosz–ukrán háború: kezdeti megfigyelések. *Honvédségi Szemle – Hungarian Defence Review*, 150. évf.(5. szám), 14–33.

- Király, J., Nagy, M., & Szabó E., V. (2008). Egy különleges eseménysorozat elemzése – a másodrendű jelzáloghitel-piaci válság és (hazai) következményei. *Közgazdasági Szemle*, 15. évf.(55. szám), 573–621.
- Kovács, L., & Szőke, V. (2023). *A zöld üzleti gondolkodás és a zöld marketing lehetőségei és kihívásai*. Szombathely: Savaria University Press.
- Kumar, S., Jain, R., Narain, Balli, F., & Billah, M. (2023). Interconnectivity and investment strategies among commodity prices, cryptocurrencies, and G-20 capital markets: A comparative analysis during COVID-19 and Russian-Ukraine war. *International Review of Economics & Finance*, Volume 88., 547-593.
- Lucas, R. (1977). Understanding business cycles. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 5., 7-29.
- Mishkin, F. (2007. November 5.). *Financial Instability and Monetary Policy: Speech at the Risk USA 2007 Risk Management Conference*. Governor Frederic S. Mishkin, New York.
- Mishkin, F. (2008a. Február 29.). *On „Leveraged Losses: Lessons from the Mortgage Meltdown”*. *Speech at the U.S. Monetary Policy Forum*. Governor Frederic S. Mishkin, New York.
- Mishkin, F. S. (2008b. Május 15.). *How Should We Respond to Asset Price Bubbles? Speech at the Wharton Financial Institutions Center*. Governor Frederic S. Mishkin, Philadelphia.
- Molnár, G., & Orosz, B. (2020). A DIGITÁLIS ÁTÁLLÁS INNOVÁCIÓS LEHETŐSÉGEI ÉS KEZDETI TAPASZTALATAI. *ABSZTRAKT*.
- Nahalka, I. (2021). Koronavírus és oktatáspolitikai. *Educatio*, 30. évf.(1. szám), 22–35.
- Papp, K. f. (2024). Az orosz–ukrán háború alapvető okai. *Honvédségi Szemle – Hungarian Defence Review*, 152. évf.(3. szám), 46–59.
- Paulovits, M., & Domoszlai, R. (2021. Július 25.). Miért beszél mindenki az ESG-ről? *EY*.
- Singh, A. (2020). COVID-19 and safer investment bets. *Finance Research Letters*, Volume 36.
- Soros, G. (2008). *The New Paradigm for Financial Markets: The Credit Crisis of 2008 and What It Means*. New York: Perseus Books Group.
- Streimikiene, D., Siksnyte-Butkiene, I., & Lekavicius, V. (2023). Energy Diversification and Security in the EU: Comparative Assessment in Different EU Regions. *Economies*, Volume 11.(Issue 83.), 1-18.
- Tamás, K. (2020). The Impact of FinTech on the Future of Retirement Systems. *Financial and Economic Review*, 19. évf.(1. szám), 164-167.
- Tosin-Amos, A. (2023). Stock Market Response to Investment in Cryptocurrencies in United State: A Dynamic ARDL Simulation Approach. *Open Access Library Journal*, Volume 10.(Issue 6.).
- Tóth, I., & Hudácskó, S. (2020). A koronavírus-járvány társadalmi hatásai a közvélemény-kutatások tükrében. In T. I. György, *Társadalmi Riport 2020* (old.: 553-572.). Budapest: TÁRKI Társadalomkutatási Intézet Zrt.
- Tulun, T. (2021). SWIFT SYSTEM TURNS INTO ECONOMIC SANCTIONS INSTRUMENT. *Center For Eurasian Studies*, 44-48.

W. Arner, D., Barberis, J., & P. Buckley, R. (2015). The Evolution of FinTech: A New Post-Crisis Paradigm? *Georgetown Journal of International Law*, 47.

WHO. (2020). *Coronavirus disease (COVID-19)*. Genf: World Health Organization.

Wippelhauser, G. (2020. December 3.). Pénzügyi szabályozások a 2008-as válság előtt és után. *Corvinus TDK és szakdolgozat gyűjtemény*. Budapest: Budapesti Corvinus Egyetem.

Internetes források

Átlátszó (2023). *As EU imports drop, China is about to become the biggest importer of Russian energy*.: <https://english.atlatszo.hu/2023/02/14/as-eu-imports-drop-china-is-about-to-become-the-biggest-importer-of-russian-energy/>

letöltve: 2024. 09. 01.

Budapesti Értéktőzsde (2024). *Adatletöltés/Azonnali piac/Részvények prémium/OTP*.: <https://www.bet.hu/oldalak/adatletoltes>

letöltve: 2024. 09. 25.

HEPA Magyar Exportfejlesztési Ügynökség (2021). *A koronavírus gazdasági és kereskedelmi hatásai*.: <https://hepa.hu/hirek/A-koronavirus-gazdasagi-es-kereskedelmi-hatasa-i>

letöltve: 2024. 08. 10.

Központi Statisztikai Hivatal (2024). *1.1.1.2. A fogyasztóiár-index fogyasztási főcsoportok szerint és a nyugdíjas fogyasztóiár-index*.: https://www.ksh.hu/stadat_files/ara/hu/ara0002.html

letöltve: 2024. 09. 20.

Macrotrends (2024). *S&P 500 Index - 90 Year Historical Chart*.: <https://www.macrotrends.net/2324/sp-500-historical-chart-data>

letöltve: 2024. 10. 09.

Magyar Állampapír (2024).: <https://www.allampapir.hu/kamatok/>

letöltve: 2024. 09. 20.

Magyar Nemzeti Bank (2024). *A jegybanki alapkamat alakulása*.: https://www.mnb.hu/Jegybanki_alapkamat_alakulasa

letöltve: 2024. 09. 20.

Reuters (2022). *How much crude oil does the EU still import from Russia?:*
<https://www.reuters.com/markets/commodities/how-much-crude-oil-does-eu-still-import-russia-2022-10-12/>

letöltve: 2024. 08. 28.

U.S. Department of the Treasury (2024). *As Russia Feels Effects of Multilateral Sanctions Campaign, Treasury Takes Further Action Against Russia's International Supply Chains.:*
<https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy2546>

letöltve: 2024. 09. 05.

U.S. Department of the Treasury (2024). *U.S. Continues to Degrade Russia's Military-Industrial Base and Target Third-Country Support with Nearly 300 New Sanctions.:*
<https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy2318>

letöltve: 2024. 09. 05.

World Health Organization (2020). *Coronavirus disease (COVID-19) Global epidemiological situation.:*
<https://www.who.int/docs/default-source/coronaviruse/situation-reports/20200921-weekly-epi-update-6.pdf>

letöltve: 2024. 08. 10.

Függelék

Az Egyéves Magyar Állampapír, az OTP részvény és az S&P 500 index adatainak ábrázolása, értékelése és számítási módszerei

HUF	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Szum
Egyéves Magyar Állampapír	13,25%	10,00%	8,25%	6,75%	11,00%	7,75%	6,00%	7,25%	7,25%	8,25%	5,25%	5,25%	96,25%
Infláció	9,80%	9,20%	5,30%	4,70%	6,80%	3,60%	3,90%	8,00%	6,10%	4,20%	4,90%	3,90%	70,40%
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022/1	2022/2	
Egyéves Magyar Állampapír	7,00%	6,25%	3,50%	3,00%	2,50%	2,00%	2,50%	3,00%	2,50%	2,50%	3,00%	9,00%	46,75%
Infláció	5,70%	1,70%	-0,20%	-0,10%	0,40%	2,40%	2,80%	3,40%	3,30%	5,10%	14,50%		39,00%
									143,00%	-	109,40%	=	33,60%
HUF	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Szum
OTP részvényárfolyam	1 445,50 Ft	1 559,50 Ft	1 650,00 Ft	2 210,00 Ft	2 684,00 Ft	5 569,00 Ft	6 950,00 Ft	8 702,00 Ft	8 702,00 Ft	2 966,00 Ft	5 440,00 Ft	5 089,00 Ft	
Infláció	9,80%	9,20%	5,30%	4,70%	6,80%	3,60%	3,90%	8,00%	6,10%	4,20%	4,90%	3,90%	70,40%
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
OTP részvényárfolyam	3 215,00 Ft	4 186,00 Ft	4 120,00 Ft	3 799,00 Ft	5 926,00 Ft	8 380,00 Ft	10 750,00 Ft	11 210,00 Ft	15 370,00 Ft	13 450,00 Ft	16 740,00 Ft		
Infláció	5,70%	1,70%	-0,20%	-0,10%	0,40%	2,40%	2,80%	3,40%	3,30%	5,10%	14,50%		39,00%
Feltételezett részvényeladás		16 740,00 Ft	/	1 445,50 Ft	=	11,581	*100	=	1158,10%	-	109,40%	=	1048,70%
USD	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Szum
S&P 500 részvényárfolyam	\$ 1 455,22	\$ 1 148,08	\$ 879,82	\$ 1 111,92	\$ 1 211,92	\$ 1 248,29	\$ 1 418,30	\$ 1 468,36	\$ 903,25	\$ 1 115,10	\$ 1 257,64	\$ 1 257,60	
Infláció	9,80%	9,20%	5,30%	4,70%	6,80%	3,60%	3,90%	8,00%	6,10%	4,20%	4,90%	3,90%	70,40%
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
S&P 500 részvényárfolyam	\$ 1 426,19	\$ 1 848,36	\$ 2 058,90	\$ 2 043,94	\$ 2 238,83	\$ 2 673,61	\$ 2 506,85	\$ 3 230,78	\$ 3 756,07	\$ 4 766,18	\$ 3 839,50		
Infláció	5,70%	1,70%	-0,20%	-0,10%	0,40%	2,40%	2,80%	3,40%	3,30%	5,10%	14,50%		39,00%
Feltételezett részvényeladás		\$ 3 839,50	/	\$ 1 455,20	=	2,638	*100	=	263,85%	-	109,40%	=	154,45%
		HUF/USD	248,82 Ft	*100 000	24 882 000,00 Ft		HUF/USD	375,68 Ft	*154 440	58 020 019,00 Ft		Profit:	233,18%

Forrás: Saját szerkesztés a 4-13. ábrák adatai alapján, 2024