

2024. december

BEFEKTETÉSI SZEMLE



Teljesítmények

Forint alapú eszközalapok II.

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Fejlett világ részvény eszközalap	11,27%	15,58%	32,24%	13,88%	19,03%
Fejlődő világ részvény eszközalap	9,25%	11,61%	22,68%	6,57%	9,17%
Fenntartható Világ részvény eszközalap	6,57%	12,35%	26,83%	11,99%	N/A
Hazai kötvény eszközalap	1,73%	6,64%	10,43%	5,26%	1,35%
Hazai részvény eszközalap	6,38%	11,99%	32,12%	17,20%	16,51%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	5,85%	10,45%	19,21%	8,90%	7,42%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	7,95%	12,52%	24,33%	10,81%	10,97%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	3,69%	8,23%	14,29%	7,86%	4,61%
Innováció részvény eszközalap	14,96%	16,85%	37,84%	13,95%	27,58%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	1,37%	3,37%	7,76%	9,95%	5,98%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	2,54%	6,09%	14,18%	13,79%	11,07%
Világjáró kötvény eszközalap	7,09%	11,41%	15,50%	8,75%	7,44%
Világmarkák részvény eszközalap	18,09%	23,67%	35,03%	13,42%	21,39%

Hozam adatok: 2024. 11. 29.

A bemutatott teljesítmények az eszközalapokat terhelő költségek (alapkezelési díj, portfóliókezelési díj, letétkezelői díj, értékpapírok adásvétele után felszámított díj) levonása után kerültek kiszámításra. A múltbeli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni teljesítményekre nézve.

Befektetési szemle



Teljesítmények

Forint alapú eszközalapok I.	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
DeLuxe részvény eszközalap	12,19%	12,67%	21,57%	3,46%	13,47%
Feltörekvő részvény eszközalap	6,12%	7,14%	17,74%	6,72%	N/A
InnoTech részvény eszközalap	15,34%	17,34%	35,70%	15,68%	N/A
Kötvény eszközalap	1,39%	5,75%	8,53%	3,97%	0,39%
Külföldi – OECD – részvény eszközalap	8,69%	11,62%	28,53%	12,48%	15,66%
Likviditási2021 eszközalap	1,32%	3,23%	7,36%	9,31%	N/A
Magyar részvény eszközalap	6,75%	12,51%	33,12%	16,71%	15,41%
Navigáció 10+ vegyes eszközalap	5,14%	8,55%	17,03%	8,03%	6,92%
Navigáció 15+ vegyes eszközalap	7,05%	10,67%	22,31%	9,13%	9,54%
Navigáció 5+ vegyes eszközalap	2,99%	5,87%	11,69%	8,11%	5,38%
Selection abszolút hozam eszközalap	3,02%	6,28%	17,33%	11,90%	11,24%
Vegyes I. eszközalap	3,01%	8,02%	17,04%	6,94%	4,11%
Vegyes II. eszközalap	4,66%	10,44%	25,60%	11,50%	9,24%

Euró alapú eszközalapok	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Attraktív abszolút hozam eszközalap	0,18%	1,57%	2,74%	0,50%	N/A
Emerging market részvény eszközalap	1,50%	0,31%	7,90%	1,20%	N/A
EuróKötvény eszközalap	1,79%	4,37%	4,39%	-2,64%	-1,71%
EuróRészvény eszközalap	3,44%	4,33%	18,51%	8,04%	9,79%
GlobalBrand részvény eszközalap	11,21%	12,61%	20,17%	4,74%	N/A
Új Technológiák részvény eszközalap	7,61%	9,15%	26,06%	11,73%	22,90%

Hozam adatok: 2024. 11. 29.

A bemutatott teljesítmények az eszközalapokat terhelő költségek (alapkezelési díj, portfóliókezelési díj, letétkezelői díj, értékpapírok adásvétele után felszámított díj) levonása után kerültek kiszámításra. A múltbeli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni teljesítményekre nézve.

Befektetési szemle



Teljesítmények

Korábbi ERGO Biztosító eszközalapjai

Forint alapú eszközalapok	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Globális abszolút hozam eszközalap	2,45%	5,95%	15,60%	12,26%	N/A
Mozaik I kötvény domináns eszközalap	3,45%	7,66%	17,00%	9,25%	N/A
Mozaik II vegyes eszközalap	4,71%	9,06%	21,49%	11,48%	N/A
Mozaik III részvény domináns eszközalap	5,17%	9,09%	25,24%	14,52%	N/A
Rövid kötvény eszközalap	1,50%	3,63%	7,96%	10,76%	N/A

Euró alapú eszközalapok	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Global I kötvény domináns eszközalap	2,61%	4,86%	9,38%	1,21%	N/A
Global II vegyes eszközalap	2,01%	3,81%	12,27%	4,22%	N/A
Global III részvény domináns eszközalap	2,59%	4,04%	16,31%	7,39%	N/A

Hozam adatok: 2024. 11. 29.

A bemutatott teljesítmények az eszközalapokat terhelő költségek (alapkezelési díj, portfóliókezelési díj, letétkezelői díj, értékpapírok adásvétele után felszámított díj) levonása után kerültek kiszámításra. A múltbeli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni teljesítményekre nézve.

Befektetési szemle

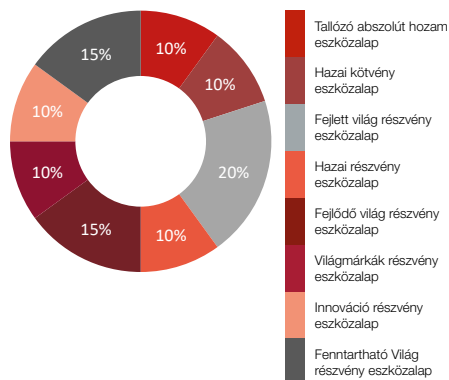
Mintaportfóliók

Ahogy az életben, úgy a pénzügyekben is azok a legsikeresebbek, akik több lábon állnak, azaz megtakarításaikat többféle befektetés között osztják meg. Egy jól összeállított portfólió ugyanis növeli a biztonságot, jelentősen mérsékelve a befektetések kockázatát. Az ideális portfólióban nemcsak a különböző eszközosztályok között (kötvények, részvények, nyersanyagok), hanem pl. földrajzilag is megosztásra kerülnek a befektetések. A Generali szakemberi által összeállított portfóliómodellek segítséget kívánnak nyújtani a befektetési döntések meghozatalában és az előre kitűzött célok elérésében.

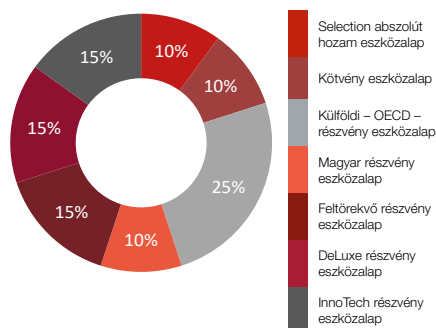
Kockázatvállaló mintaportfólió

Amennyiben Ön hosszú távon gondolkodó ügyfél, aki számára fontos a magasabb hozam elérése akár nagyobb kockázattal is, és tisztában van vele, hogy befektetése számottevő veszteséggel járhat, akkor Ön számára a Generali eszközalapjai közül egy kockázatvállaló portfólió kialakítását ajánljuk.

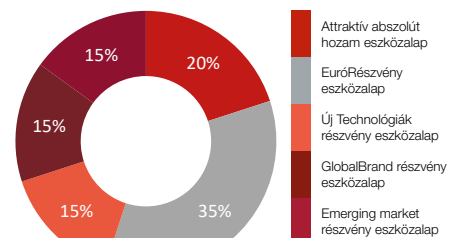
Forintos II.



Forintos I.

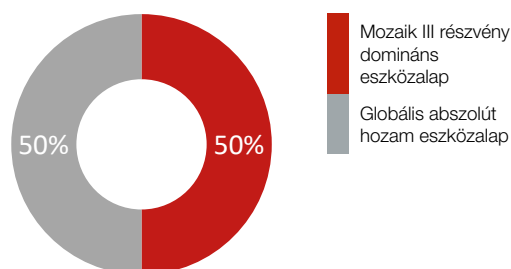


Eurós

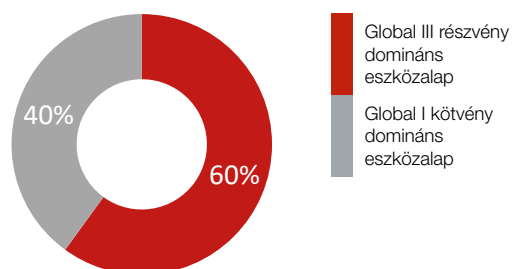


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

Forintos



Eurós

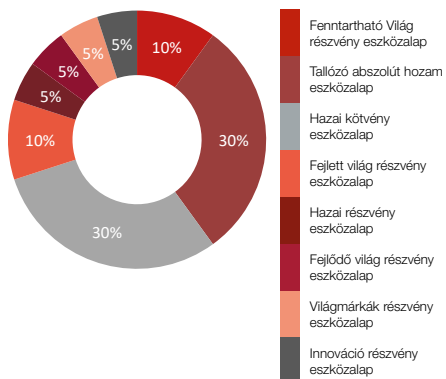


A hírlevélben bemutatott portfóliómodellek hosszú távú szemléletet feltételeznek, de a portfóliók összetételét a biztosító folyamatosan nyomon követi és évente legalább egyszer felülvizsgálja. Szélsőséges piaci helyzetben azonban szükségessé válhat a portfóliók soron kívüli felülvizsgálata. A jelen portfólióajánlás nem minősül a Generali Biztosító Zrt. részéről sem ajánlattételnek, sem befektetési tanácsadásnak, kizárólag a tájékoztatást szolgálja. A Generali Biztosító Zrt. a felhasználó vagy harmadik felek felé semmiféle felelősséget nem vállal az időszereiségért, folyamatos rendelkezésre állásért vagy teljességért, sem pedig az itt közölt információk felhasználása következtében elszenvedett különös, közvetett, esetlegesen vagy következményi károkért.

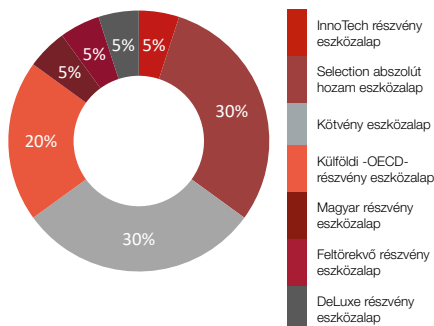
Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

Amennyiben Ön kockázattűrő ügyfél, tehát a befektetéseiben kisebb átmeneti ingadozásokat elfogadhatónak tart és tisztában van azzal, hogy a befektetett pénz egy részét elveszítheti, akkor a Generali eszközalapjai közül egy kockázattűrő portfólió ki-alakítását ajánljuk.

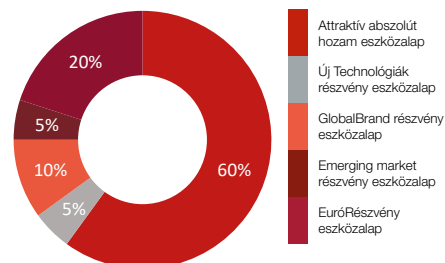
Forintos II.



Forintos I.

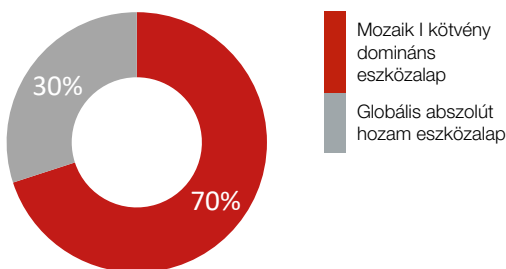


Eurós

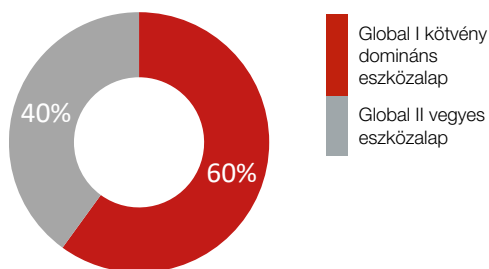


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

Forintos



Eurós



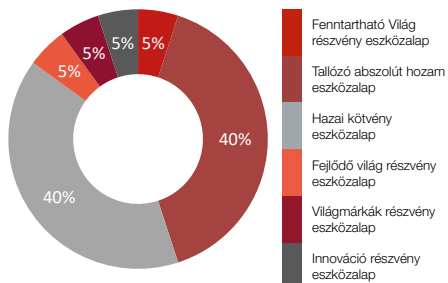
A hírlevélben bemutatott portfóliómodellek hosszú távú szemléletet feltételeznek, de a portfóliók összetételét a biztosító folyamatosan nyomon követi és évente legalább egyszer felülvizsgálja. Szélsőséges piaci helyzetben azonban szükségessé válhat a portfóliók soron kívüli felülvizsgálata. A jelen portfólióajánlás nem minősül a Generali Biztosító Zrt. részéről sem ajánlattételnek, sem befektetési tanácsadásnak, kizárólag a tájékoztatást szolgálja. A Generali Biztosító Zrt. a felhasználó vagy harmadik felek felé semmiféle felelősséget nem vállal az időszerezésért, folyamatos rendelkezésre állásért vagy teljességért, sem pedig az itt közölt információk felhasználása következtében elszenvedett különös, közvetett, eshetőleges vagy következményi károkért.

Befektetési szemle

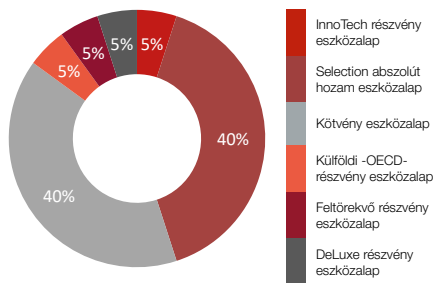
Kockázatkerülő mintaportfóliók

Amennyiben Ön kockázatkerülő ügyfél, tehát nem viseli jól a befektetésekből eredő pénzügyi kockázatokat, akkor a Generali eszközalapjai közül egy kockázatkerülő portfólió kialakítását ajánljuk. Az alacsony kockázatú befektetések által elérhető hozamok évről évre viszonylag jól kalkulálhatók, hosszú távon pedig várhatóan meghaladhatják az infláció szintjét.

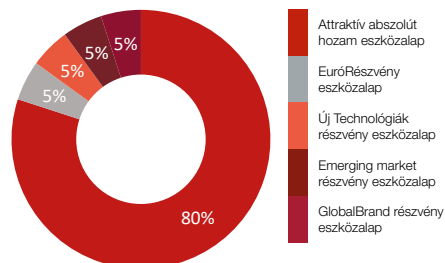
Forintos II.



Forintos I.

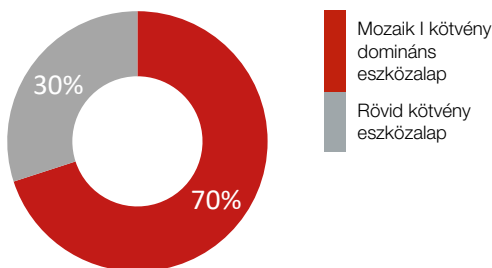


Eurós

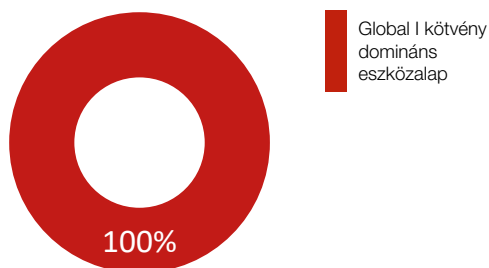


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

Forintos



Eurós



A hírlevélben bemutatott portfóliómodellek hosszú távú szemléletet feltételeznek, de a portfóliók összetételét a biztosító folyamatosan nyomon követi és évente legalább egyszer felülvizsgálja. Szélsőséges piaci helyzetben azonban szükségessé válhat a portfóliók soron kívüli felülvizsgálata. A jelen portfólióajánlás nem minősül a Generali Biztosító Zrt. részéről sem ajánlattételnek, sem befektetési tanácsadásnak, kizárólag a tájékoztatást szolgálja. A Generali Biztosító Zrt. a felhasználó vagy harmadik felek felé semmiféle felelősséget nem vállal az időszerezésért, folyamatos rendelkezésre állásért vagy teljességért, sem pedig az itt közölt információk felhasználása következtében elszenvedett különös, közvetett, eshetőleges vagy következményi károkért.

Összefoglaló

Donald Trump az Amerikai Egyesült Államok régi-új elnöke! Ezzel a történelem második olyan amerikai elnöke, aki két egymást nem követő ciklusban nyert, rajta kívül Grover Cleveland, az Államok 22. és 24. elnökének sikerült hasonló bravúrt mutatnia. Cleveland 1885 és 1889, majd 1893 és 1897 között töltötte be a posztot, azaz Trump egy közel 130 éve nem látott húzásra volt képes az idei választásokon. Ezzel újra republikánus vezetés van a világ egyik (ha nem a) legfontosabb gazdaságának élén, ráadásul megvalósult a „red sweep”, azaz a szenátus többségét is sikerült megszereznie a pártnak. Ezzel komoly előnyt szereznek, ha törvényhozásról van szó, így egy valóban republikánus elnökségi szakasznak nézünk elébe. Trump kommunikációjának középpontjában hasonló célkitűzések állnak, mint amik szerepeltek a kampánya során, komoly hangsúlyt fog fektetni a hazai gyártók megvédésére, amely komoly vámokat jelenthetnek az olyan termékek piacain, mint a gépjárművek. Mindemellett egy dollárcentrikus gazdaságpolitikára számíthatunk, azaz további célja az amerikai pénz keménydeviza szerepének védelme, annak további erősítése. Szót ejtett a BRICS államok körül felröppenő újabb devizáról, amellyel leváltanák a dollár olajmeghatározó szerepét, ezt azonban nyíltan elutasítja az új elnök. További célja az olajkitermelés volumenének növelése, amely lefele hajthatja az olaj árát, miközben segíti az olyan szektorok és iparágak sorsát, amelyek nagyban alapoznak a klasszikus energiahordozókra. Ugyanakkor komoly szárnysegédre lelt Elon Musk szerepében az új elnök, aki a világ legnagyobb politikai adományozója lett a maga 277 millió dolláros támogatásával.

A piacok reakciója kifejezetten pozitív volt az új elnök hírére, akitől piacbarát gazdaságpolitikát és deregulációt várnak a szereplők. Míg az amerikai piac legtöbb szektora komoly növekedésen ment keresztül a novemberi hónapban, addig számos feltörekvő piac megsínylette az elmúlt időszakot. Ennek

oka, hogy a Trump által prognosztizált dollárra és belső piacok erősítésére fókuszáló gazdaságpolitika nem kedvező az olyan piacok számára, amelyek gyengébb devizákkal rendelkeznek, illetve a fejlett piacok irányára fókuszáló exportorientált politikát folytatnak. A vámok megnehezítik ezen országok versenyhelyzetét a belső kínálattal, illetve más gazdaságokkal szemben.

A legfrissebb adatok alapján (USA) az infláció emelkedett októberben (2,6%), ugyanakkor továbbra is nagyon óvatossá mondható a jegybanki kommunikáció. Ugyan kamatvágást már láttunk, teljesen egyértelmű továbbra is, hogy a FED célja a hosszú távú inflációs cél elérése, természetesen a munkaerőpiaci dinamikák komoly károsítása nélkül. Ha a legnagyobb gazdaságokat tekintjük, akkor azt láthatjuk, hogy az árszínvonal csökkenés továbbra is trendként folytatódik, habár láthattunk kisebb felíveléseket, ezeket még nem tekinthetjük egy komolyabb, újabb körös inflációnak. Mindezeknek megfelelően elmondható, hogy az árszínvonal csökkenése és az ennek megfelelően alakuló jegybanki politikák tankönyvi példának megfelelően történtek eddig, habár nem hagyhatjuk figyelmen kívül a szigorú gazdaságpolitika hosszú távú potenciális következményeit sem, mint például egy később megjelenő recesszió, vagy a munkaerőpiaci dinamikák teljes átrendeződése, amely a természetes munkanélküliségi ráta ideiglenes változását is elhozhatja. A fejlett gazdaságok zömében, így például eddig egészséges dezinflációt és pozitív gazdasági növekedést láthattunk, amely egyelőre egy „soft landing”-szerű eseményre enged minket következtetni, azaz sikerül az infláció legyűrése tartós recesszió nélkül. Ugyanakkor a fejlődő gazdaságokban már nem teljesen ezt a dinamikát láthatjuk, ugyan az infláció így is sok országban megközelítette a jegybanki céltartományt, előfordulnak olyan gazdaságok – mint hazánk is –, ahol egy recesszív folyamat veszi kezdetét.

DEVIZAPIAC

Hazánk devizája továbbra is komoly ellenszéllel szembe-sül, amelynek eredője az elmúlt hónapokban kiadott, a vártnál sok esetben gyengébb gazdasági eredmény. Ezzel több éves mélypontot ért a forint, így az euróval szemben 415 magasságában is járt az árfolyam, illetve 390 felett a dollárral szemben. Nagy a piaci bizonytalanság a forinttal kapcsolatban, hiszen nagyon úgy néz ki, hogy a gazdasági döntéshozók továbbra is a növekedés pályáján szeretnék tartani a gazdaságot (habár ez jelenleg nincs is így), miközben szükségesnek tartják a stabil devizát és az árszínvonalat. Ezek a tényezők azonban normális esetben nem működnek egyszerre, a stabil árfolyam érdekében muszáj akkora reálhozamot, illetve prémiumot biztosítani a befektetők számára, amely mellett a deviza újra attraktívává válhat, azonban ez könnyen gazdasági visszaeséssel járhat. A magasabb kamatok beépülnek a hitelrátákba, így nehezedik a finanszírozás a vállalatok és az államháztartás számára is, azonban a gyenge deviza nagy mértékben rongálja a külkereskedelmi dinamikát, így a tőkeáramlást. Úgy tűnik, hogy jelenleg mindkettő elérésére törekednek hazánkban, azonban ennek sikeressége könnyen megkérdőjelezhető. A devizapiaci dinamikák alapján egyértelmű, hogy a befektetőknek nem elégséges a jelenlegi kamatszint, ami újabb mélypontokra lökheti a forintot. Ugyanakkor kérdéses az új jegybanki politika, hiszen a kormány elvárása, hogy a jegybank mélyebb együttműködésben legyen annak intézményével (habár ezek egymástól független szervként mű-

ködnek), amely alapján sérülhet a jegybanki függetlenség. Ezeket a trendeket a nemzetközi piacok nem értékelik pozitívan, amely újabb kockázati prémiumként jelenhet meg a hozamszintekben.

Az amerikai elnökválasztás fent részletezett eredményeként számos fejlődő deviza gyengült, azonban a forint kiváltképp kilóg a sorból, míg a forint romlott, addig a lengyel zlotyi, a román lej, de a cseh korona is valamelyest erősödni tudott az euró ellen. Ugyanakkor érdekes folyamat láthatunk az EUR-USD környékén is, hiszen az 1,085-es szintről egészen 1,035-ig erősödött a dollár a kontinensünk keménydevizájával szemben. Míg a dollár malmára hajtja a vizet a Trump jellegű gazdaságpolitika, addig ez árt az eurónak, miközben a továbbra is egészségesen teljesítő Államok mellett Európa valamivel nehezebben boldogul.

Az általános piaci várakozás alapján továbbra is kifejezetten pozitív várakozásokkal megyünk neki a jövő évnek, ha az USA tőzsdepiacára nézünk, azonban nem teljesen ez a várakozás a fejlődő piacokkal kapcsolatban. Várakozásaink szerint az Államok piaca felülteljesíthet, míg számos más régió ettől lemaradhat, azaz növekedhetnek a diszkontok ezen piacokon. Habár a teljes piaci teljesítmény nem alakulhat kiemeltképpen jól, ez egy ideális terep lehet egy érték-alapú egyedi részvénybefektetőnek.

Fejlett részvénytőzsiacok és eszközalapok

A fejlett piacokon befektető Generalis eszközalapok ismét jelentős profittal zárhatták le a novemberi havi elszámolást is: a *Fejlett világ részvény eszközalap* 5,02%-ot hízott, míg a *Fenntartható Világ részvény eszközalap* 2,78%-os nyereséget ért el havi szinten, miközben a *Külföldi -OECD- részvény eszközalap* 3,61% nyereséget szedett magára. Eurós társuk, az *EuróRészvény eszközalap* kissé lemaradt a házi versenyben és 1,5%-ot emelkedett november hónapban. Az *InnoTech*

részvény eszközalap 4,52%-ot izmosodott, az *Innováció részvény eszközalap* árfolyama 4,66%-ot növekedett az év tizenegyedik hónapjában. Az eurós elszámolású *Új Technológiák részvény eszközalap* 2,5%-os emelkedése bár kissé elmaradt a többiektől, de talán senki sem fakad sírva ettől a remek havi szintű teljesítménytől sem. A *Global III részvény domináns eszközalap* 1,21% nyereséget tudott elérni a novemberi hónap során.



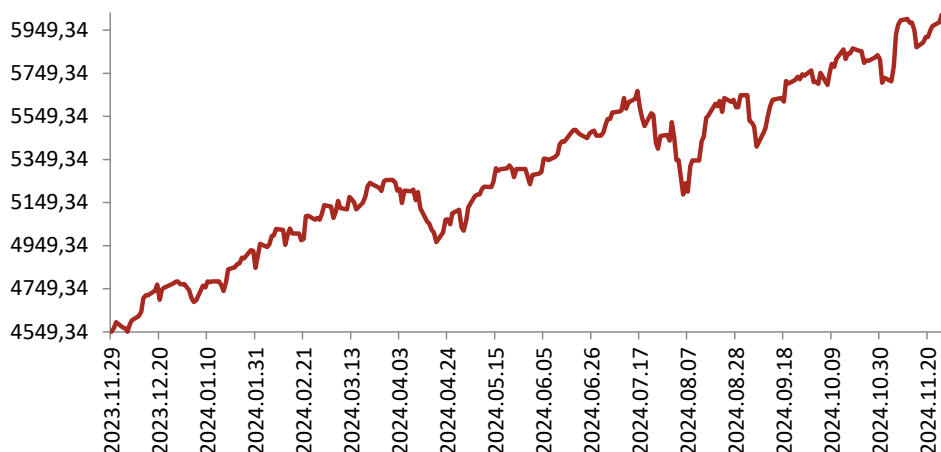
AMERIKA

A kedvezőnek tűnő elnökválasztás eredményeként az amerikai piacok komoly növekedésen mentek keresztül. Az S&P500 közel 5,3%-kal, míg a Nasdaq 4,4%-kal került feljebb egyetlen hónap alatt, ami elképesztő növekedésnek mondható. Ha jobban megnézzük a számokat, akkor arra jutunk, hogy az amerikai tőzsdepiac továbbra is elképesztően koncentrált, a legnagyobb szereplők a teljes piaci kapitalizáció hatalmas részét elviszik. Az Nvidia elképesztő méretével ugyan stagnált a hónapban, a maga 3450 milliárd dollár piaci kapitalizációjával akkora, mint az Apple, és nagyobb, mint a Microsoft. A hatalmas technológiai súly kockázatot is jelenthet, hiszen ezen vállalatok érzékenyebben reagálnak a kamatszintek hirtelen változására, amely a volatilitás általános szintjének emelkedéséhez vezethet. Ugyanakkor az elemzők kifejezetten pozitívan vélekednek a következő üzleti évről, számos elemzőház, köztük a Wells Fargo is 7000 dolláros SPX indexet várnak 2025 végére.

Ha a novemberi hónapra tekintünk, akkor azt látjuk, hogy az SPX és a NDQ rendre 5,3% és 4,4%-kal, míg a Dow Jones 7,3%-kal emelkedett, amelyek kiemeltképpen jó számok. Számos befektető szerint a szokásos Mikulás rally már lement, azaz nem várnak a decemberi hónapra további komoly emelkedést, ugyanakkor sosem tudhatjuk, mit hoz akár 1-1 rövidebb időszak.

Az amerikai jegybank a várakozásoknak megfelelően cselekedett eddig, azaz szeptember óta 2 vágást láthattunk, amelyek eredményeként 5,5%-ról először 5,0%-ra, majd 4,75%-ra csökkent a kamatszint. Ezzel összesen 75 ponttal csökkent az általános kamatszint USA-ban, míg az őskontinensi kollégák idén már háromszor vágtak, összesen 110 pontot.

Az amerikai S&P500 Index árfolyama az elmúlt 1 évben



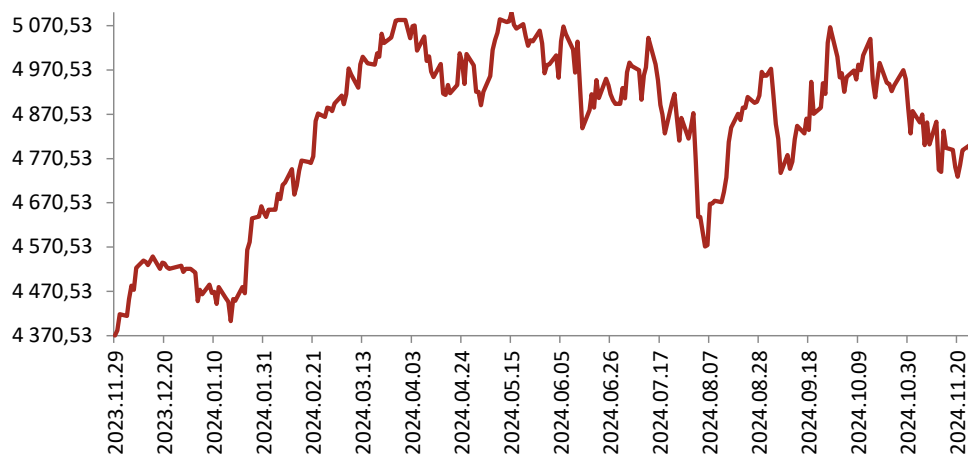
EURÓPA

Az Eurózána idei növekedése pozitív, habár nem lő ki a sztratoszférába, így jóval elmarad az Államokétól. Ugyan egy ilyen diverz gazdasági egység mindig másképp fog reagálni, mint az USA a különböző sokkokra, talán van értelme az összehasonlításnak annak érdekében, hogy a világ két, talán legfontosabb gazdasági blokkját összehasonlítsuk. Az euró nagy mértékben gyengült a dollárral szemben, amelynek háttérében meghúzódik a német gazdasági lassulás és a francia politikai zűrzavar. Mindemellett az árszínvonal emelkedést mérő infláció itt is valamivel feljebb jött a maga 2,3%-os mutatójával novemberben (októberben 2%), amely valamivel a 2,0%-os célráta felett alakul. A jegybank várakozásai alapján idén az átlagos áremelkedés 2,5% lehet, míg a következő két évben rendre 2,2% és 1,9% körül alakulhat. A fentiekben részletezett módon a gyenge teljesítmény elsősorban a feldolgozóipar visszaesése miatt alakult ki, miközben idén még egyet-

len hónapban sem láthattunk pozitív adatot. Mindemellett munkanélküliség továbbra is kiemelkedően alacsony a maga 6,3%-os szintjével októberben, amely sokkal inkább utalhat egy feszült munkaerőpiaci helyzetre, mintsem egy növekedő munkaerőpiacra.

A legfontosabb európai indexekre tekintve nem túl pozitív képet láthatunk. Az EKB 2024 tavasza óta folyamatosan csökkent a kamatokat, a csúcson 4,5%-on álló irányadó ráta egészen 3,4%-ra csökkent az utolsó októberi ülés eredményeként, amelyet alátámaszt a folyamatosan csökkenő infláció. A fenti események fényében az 50 legnagyobb európai vállalatot tömörítő EuroStoxx 50 index -1,80%-ot, a német DAX index 0,97%-ot, a francia CAC 40 index -2,79%, a spanyol IBEX -0,53%-ot, az olasz FTSE MIB index -2,28%-ot az angol FTSE 100 2,39%-ot mozgott a hónap során saját devizában mérve.

**Az 50 vezető európai vállalatot tömörítő EuroStoxx50 Index
árfolyama az elmúlt 1 évben**



FELTÖREKVŐ PIACOK

A legmeghatározóbb feltörekvő piaci gazdaság továbbra is komoly terhet visel a folyamatosan csökkenő ingatlanpiaci buborék miatt. Ugyanakkor hatalmas mozgásokat okozott a Kínai Népköztársaság által bemutatott gigantikus méretű élénkítő csomag. A szeptemberben bemutatott hatalmas fiskális és monetáris lazítást mutató élénkítő csomag célja, hogy fenntartsa a Kínai Népköztársaságot a víz felett, úgy tűnik bármi áron. A csomag egyszerre segíti a hitelezési piac újraindítását, amelynek középpontjában a bankok minimális likviditási rátájának csökkentése, a lakáshitelezési kondíciók lazítása és kedvező refinanszírozási hitelkonstrukciók állnak a vállalatok számára, amelyek részvény visszavásárlásra költhetik a pénzt. A legfontosabb kérdés a kínai gazdasággal kapcsolatban továbbra is az, hogy a különböző gazdasági beavatkozások tovább rontják-e a jelenlegi helyzetet vagy sikerül megállítani a mostani gazdasági trendet, amelyet csökkenő fogyasztás és csökkenő növekedés jellemez.

Ha az európai feltörekvő piacokra tekintünk, akkor általánosságban elmondható, hogy hasonló tendenciák figyelhetők meg itt is, mint nyugaton. A feldolgozóipari lassulás megbonyolítja ezen gazdaságok sorsát, miközben gyengülnek a régiós devizák. Mindezek fényében a Kínai Shanghai Comp 1,4%-ot emelkedett, habár továbbra is kérdés, hogy a befektetők hogyan értékelik a számos gazdasági beavatkozást, illetve hogyan reagálnak a kereskedelmi vámokra. Az MSCI

Emerging Markets indexe, amely a világ feltörekvő piacait tömöríti közel 3,6%-ot esett a novemberi jegyzés során, amely komoly visszaesést jelent. Az MSCI MXFEJ (távol-keleti) indexe több, mint 4%-ot esett, amely jól mutatja, hogy feltörekvő piaci esés nagy része keletről, illetve Latin-Amerikából érkezett, utóbbi 5,5%-ot zuhant egyetlen hónap alatt. A honkongi piac teljesítményét tükröző HSI index 4,23%-ot esett, miközben az indiai SENSEX 0,56%-ot emelkedett. Az indiai nifty gyakorlatilag stagnált a maga 0,6%-os esésével, miközben a tajvani TWSE 2,3%-ot esett ugyanezen időszak alatt. Az egyik legnagyobb esést a koreai KOSPI index szenvedte el a maga 3,4%-os zuhanásával, ahol szintén komoly politikai nyugtalanság állhat a gyors változás mögött. Ugyanakkor a CETOP 0,3%-ot emelkedett, azaz gyakorlatilag állta a sarat az európai gazdasági és politikai szélvihar közepette.

A Generali feltörekvő részvénytőzsiákba diverzifikáltan befektető eszközalapjai kevésbé szállították a pozitív eredményeket novemberben, így alulteljesítőek voltak a fejlett piaci részvényekkel összevetve: a *Fejlődő világ részvény eszközalapunk* a maga 1,2%-os növekedésével a legjobbnak bizonyult a hónap során a feltörekvők házi versenyében. Az eurós *Emerging market részvény eszközalap* -1,41%-os veszteséget szenvedett el, a *Feltörekvő részvény eszközalap* 1,29%-ot profitált a hónap során.

A 24 feltörekvő piaci országot tömörítő MSCI Emerging Market Index árfolyama az elmúlt 1 évben



MAGYARORSZÁG

A tény, hogy Magyarország továbbra is recesszióban van nem segíti a régiós és egyedi tényezőkből következő kockázati felárat, amely további nyomást gyakorol hazánk gazdaságára, finanszírozására és devizájára. A recesszió eredményeként nagy mértékben növekedik a kilátástalanság hazánk gazdaságpolitikájára tekintve, hiszen míg a kormány bármit megtenne a pozitív növekedésért, addig a jegybanki érdekek mást mutatnak. A probléma az, hogy a jelenlegi helyzetben a jegybanki és gazdaságpolitikai érdekek nem mutatnak egy irányba, hiszen míg előbbi célja az árfolyamstabilitás és az infláció legyőzése, addig utóbbi gazdasági növekedésre fókuszál. Azonban, ha a jegybank komolyan meg akarja fékezni a forint idei hatalmas mértékű romlását, akkor a jelenleginél nagyobb reálhozamot és prémiumot kell biztosítani a befektetőknek, hiszen úgy néz ki a jelenlegi nem elégséges a gyengülés megállítására. Ha a jegybank eltökléti magát emellett, akkor hosszan fennmaradó magas kamatok láthatunk, amelyek azonban komoly nyomást helyeznek a kormány egyébként is feszes költségvetési politikájára. A kormány jelenlegi költségvetési hiánya közel 7%, amely elsősorban a támogatások növelésének, számos szektor adóbevételcsökkenésének, illetve a nagyon magas kamatköltségek eredménye. A költségvetési hiány finanszírozásának érdekében államkötvényeket bocsátanak ki, azonban ezeket csak akkor veszik meg kellő volumenben a befektetők, ha kellően magas kamatot biztosítanak ezekhez a kölcsönökhöz. Jelenleg sikeresek a kötvénykibocsátások, azonban kérdéses, hogy a következő időszakban a jegybanki, vagy a költségvetési célok, vagy éppen mindkettő kárára megy a jelenlegi helyzet normalizálódása. Ugyanakkor hazánkban rekord számban dolgoznak, de a munkaerőpiaci feszültség továbbra is jelen van, a munkanélküliségi ráta 4,6%-on áll. Az infláció 3,2% volt októberben, amely nem kiugróan magas az elmúlt hónapokhoz képest, illetve más, fejlett gazdaságokhoz hasonlóan valamivel magasabban alakult a hónapban, mint az elmúlt 1-2 negyedévben. Az MNB által meghatározott alapkamat 6,5%-on áll, amely esetében kérdéses ennek iránya. Mint tudjuk, Varga

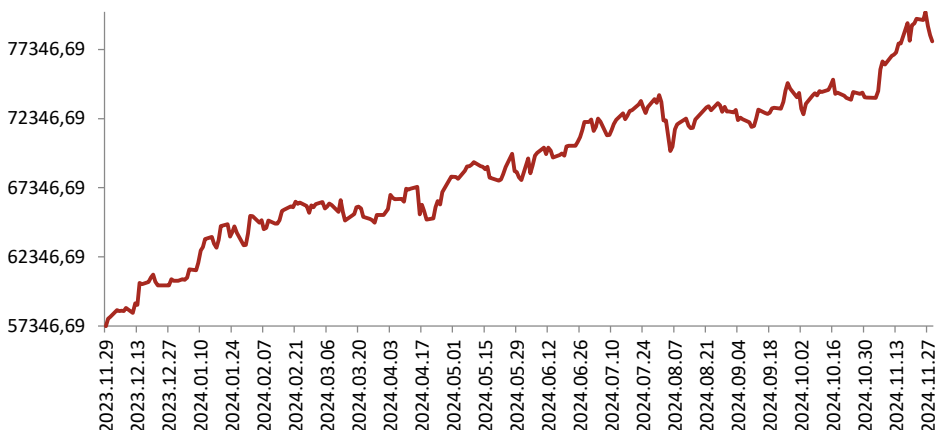
Mihály, jelenlegi pénzügyminiszter személyében új elnöke lesz az MNB-nek, amely politikai átrendeződésekhez is vezet egy új gazdasági miniszter, vélhetően Nagy Márton személyében. Továbbá, az elmúlt években növekedő kitétszégünk a feldolgozóipar, azon belül is az autóipar felé egyre kockázatosabbnak tűnik tekintettel arra, hogy a nyugat-európai autóipar akadozik, a német gazdaság pedig hasonló problémákkal néz szembe. Hazánkban elsősorban a valamivel alacsonyabb hozzáadott értékkel rendelkező ágazatokat telepítik a nagy autógyártók, így egy esetlegesen (a vártnál nagyobb) lassulás esetén veszélybe kerülhet a magyar szektor, amely elsősorban az összeszerelésre szakosodott. A kereslet komoly változása esetén ezeknek a vállalatoknak komolyan át kell gondolniuk a stratégiájukat és potenciálisan lassítaniuk kell a beruházásokat, amelyeknek eddig a magyar gazdaság nyertese volt a tőkebeáramlás miatt.

Mindemellett a hazai tőkepiaci teljesítmény komoly teljesítmény tudott felmutatni, amely a BUX-ot 5,55%-kal nyomta feljebb a novemberi jegyzés során. Fontos hozzátenni, hogy hazánk tőkepiaca elképesztően koncentrált, a BUX 43%-t az OTP Bank piaci kapitalizációja adja, amely közel 12%-kal került feljebb ugyanezen időszak alatt. További fontos részlet, hogy az OTP kiemelt régiós szereplő, amely bevételeinek nagyságrendileg harmada érkezik Magyarországról, így a BUX teljesítménye sok esetben nem teljesen vonható párhuzamba a hazai gazdasági teljesítménnyel.

A hazai részvényeket tartalmazó eszközalapjaink (a *Hazai részvény eszközalap* és a *Magyar részvény eszközalap*) jelentős nyereséggel zártak havi szinten: a két alapunk rendre 4,71% és 5,03%-os mértékű profitot termelt befektetőinknek. Az ERGO korábbi alapjai közül magyar részvényeket is tartalmazó *Mozaik III részvény domináns eszközalap* is hasonlóan tudta tartani a tempót a többiekkel: 3,6%-ot növekedett novemberben.

A hazai kötvénypiacon lendületes hónapot láthattunk: a Generali kötvényalapok szignifikáns pozitívumot mutatnak havi összevetésben: a *Kötvény eszközalap* és a *Hazai kötvény eszközalap* rendre 3,01-3,05%-os pluszt hozott befektetőinknek novemberben. Az ERGO *Mozaik I kötvény domináns eszközalap* 3,31%-os nyereséget mutatott a hónap során.

A BUX Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

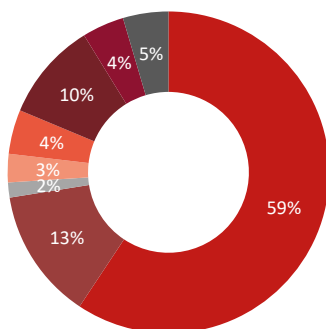


Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

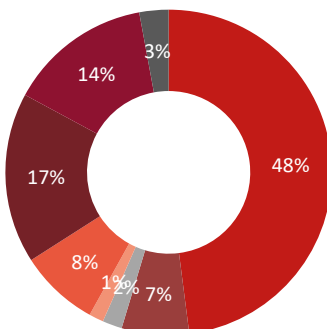
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézet és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv alatt az inflációt meghaladó hozamot érjen el egy jól diverszifikált, a piaci várakozások függvényében folyamatosan kiigazított, vegyes portfólió segítségével. Az eszközalapok befektetési célterülete globális, összetételük jól diverszifikált, a kockázatokra fordított kiemelt figyelem aktív portfóliómenedzseléssel párosul.

Az, hogy mekkora kockázatot vagyunk hajlandók vállalni és mennyi a hátralévő időtartam a megtakarítási célunkig, meghatározza, hogy mely eszközalapot érdemes választanunk megtakarításaink elhelyezésére. Minél hosszabb időtávban gondolkodunk, annál magasabb lehet a kockázatosabb eszközök (pl. részvények) aránya, mivel elegendő idő áll rendelkezésre az ezekben rejlő magasabb hozampotenciál kihasználására. Az idő előre haladtával azonban célszerű a kockázatos eszközök arányát csökkenteni a már elért eredmények megőrzése vagy épp egy esetleges veszteség elkerülése érdekében. Ha nem szeretnénk azzal foglalkozni, hogy a hátralévő tartamtól és a kockázattal való hajlandóságtól függően éppen milyen portfóliót érdemes tartanunk, válasszuk a menedzselt eszközalapokat.

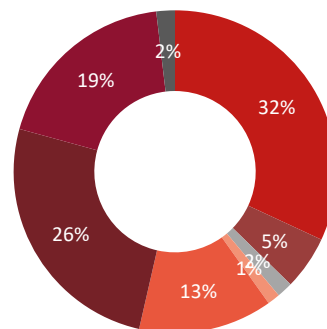
Horizont 5+ vegyes eszközalap



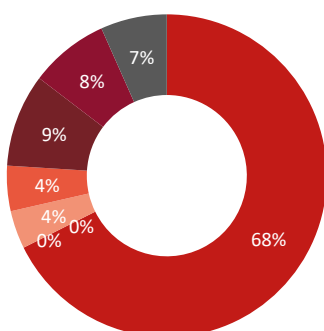
Horizont 10+ vegyes eszközalap



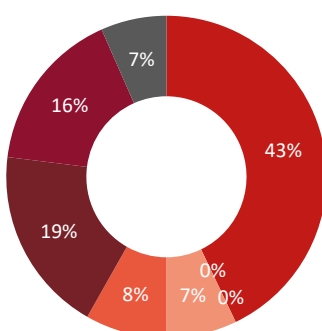
Horizont 15+ vegyes eszközalap



Navigáció 5+ vegyes eszközalap



Navigáció 10+ vegyes eszközalap



Navigáció 15+ vegyes eszközalap

