

2025. március

BEFEKTETÉSI SZEMLE



Teljesítmények

Forint alapú eszközalapok II.

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Fejlett világ részvény eszközalap	0,00%	11,55%	17,54%	15,79%	20,84%
Fejlődő világ részvény eszközalap	-0,43%	9,44%	14,76%	7,14%	9,85%
Fenntartható Világ részvény eszközalap	0,10%	7,22%	14,25%	13,68%	N/A
Hazai kötvény eszközalap	0,49%	2,01%	6,10%	6,64%	1,75%
Hazai részvény eszközalap	9,34%	17,20%	27,82%	29,68%	23,19%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	0,33%	6,25%	11,12%	10,20%	8,23%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	0,52%	8,70%	14,14%	12,21%	12,14%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	0,46%	4,09%	8,23%	9,29%	5,24%
Innováció részvény eszközalap	-2,25%	12,17%	17,97%	18,46%	26,20%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	1,32%	2,74%	6,42%	10,39%	6,33%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	2,86%	5,51%	10,74%	15,79%	12,55%
Világjáró kötvény eszközalap	-1,04%	6,26%	9,01%	8,68%	6,99%
Világmarkák részvény eszközalap	-2,64%	15,09%	17,87%	13,69%	21,59%

Hozamاداتok: 2025. 02. 28.

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	2,02%	14,92%	8,68%	8,21%	15,19%
Feltörekvő részvény eszközalap	2,22%	9,31%	11,98%	8,41%	N/A
InnoTech részvény eszközalap	-2,95%	11,68%	16,82%	18,74%	N/A
Kötvény eszközalap	0,15%	1,32%	4,50%	5,26%	0,69%
Külföldi – OECD – részvény eszközalap	2,52%	11,88%	15,54%	15,48%	18,77%
Likviditási2021 eszközalap	1,28%	2,66%	6,17%	9,79%	N/A
Magyar részvény eszközalap	10,69%	19,18%	30,20%	31,20%	22,66%
Navigáció 10+ vegyes eszközalap	0,74%	5,93%	9,61%	9,39%	7,88%
Navigáció 15+ vegyes eszközalap	1,02%	8,30%	12,48%	10,75%	10,91%
Navigáció 5+ vegyes eszközalap	0,96%	3,92%	7,05%	9,18%	6,10%
Selection abszolút hozam eszközalap	5,07%	8,52%	14,75%	16,19%	13,88%
Vegyes I. eszközalap	4,24%	7,45%	13,01%	12,00%	6,14%
Vegyes II. eszközalap	7,66%	13,19%	21,85%	21,00%	13,61%

Euró alapú eszközalapok

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Attraktív abszolút hozam eszközalap	1,21%	1,34%	3,17%	1,51%	N/A
Emerging market részvény eszközalap	4,37%	6,54%	8,39%	3,46%	N/A
EuróKötvény eszközalap	-0,23%	1,29%	3,44%	-1,86%	-1,89%
EuróRészvény eszközalap	6,48%	10,36%	13,66%	12,40%	13,98%
GlobalBrand részvény eszközalap	2,60%	14,16%	11,83%	7,96%	N/A
Új Technológiák részvény eszközalap	1,25%	9,40%	15,11%	14,93%	23,72%

Hozam adatok: 2025. 02. 28.

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	3,89%	6,63%	12,76%	15,27%	12,09%
Mozaik I kötvény domináns eszközalap	4,07%	7,69%	13,08%	12,90%	9,16%
Mozaik II vegyes eszközalap	5,17%	10,35%	16,55%	16,12%	13,74%
Mozaik III részvény domináns eszközalap	8,61%	14,82%	22,76%	21,80%	20,12%
Rövid kötvény eszközalap	1,43%	2,95%	6,80%	11,15%	7,07%

Euró alapú eszközalapok	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Global I kötvény domináns eszközalap	2,31%	4,85%	7,85%	2,98%	3,13%
Global II vegyes eszközalap	4,77%	6,80%	9,98%	7,30%	8,01%
Global III részvény domináns eszközalap	6,22%	9,08%	12,46%	11,18%	12,70%

Hozam adatok: 2025. 02. 28.

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

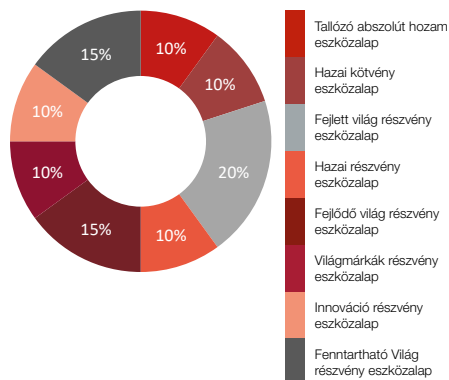
Mintaportfóliók

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.

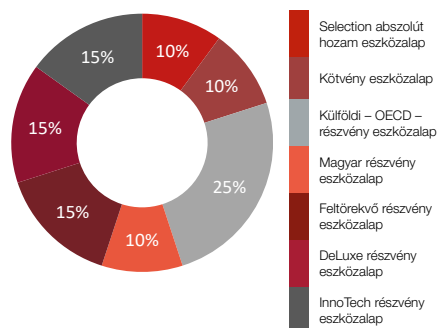
Kockázatvállaló mintaportfólió

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.

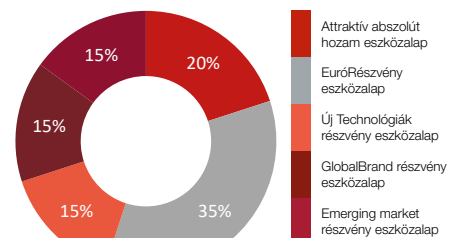
Forintos II.



Forintos I.

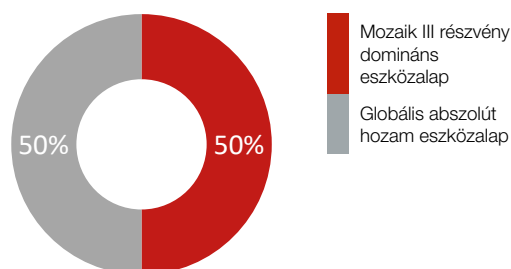


Eurós

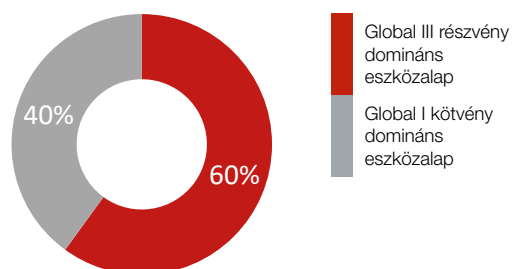


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

Forintos



Eurós

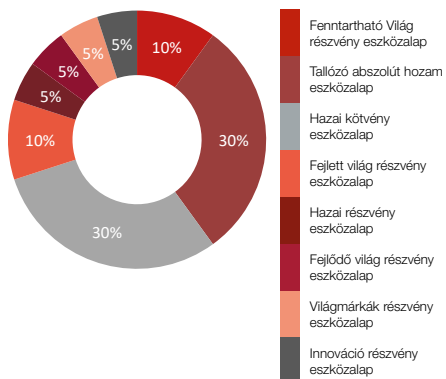


A hírlevélben bemutatott portfóliómodellek hosszú távú szemléletet feltételeznek, de a portfóliók összetételét a biztosító folyamatosan nyomon követi és évente legalább egyszer felülvizsgálja. Szélsőséges piaci helyzetben azonban szükségessé válhat a portfóliók soron kívüli felülvizsgálata. A jelen portfólióajánlás 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 időszerűségért, folyamatos rendelkezésre állásért vagy teljességért, sem pedig az itt közölt információk felhasználása következtében elszenvedett különös, közvetett, esetlegesen vagy következményi károkért.

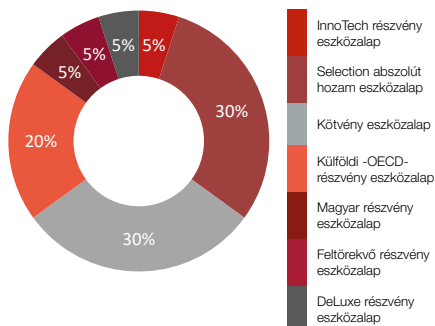
Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

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.

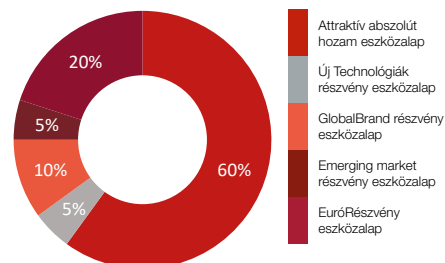
Forintos II.



Forintos I.

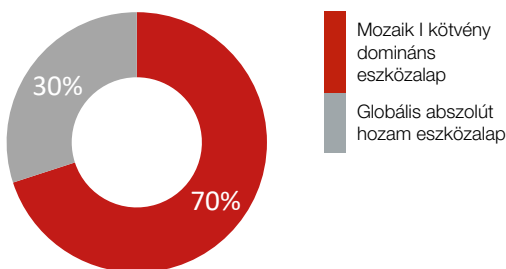


Eurós

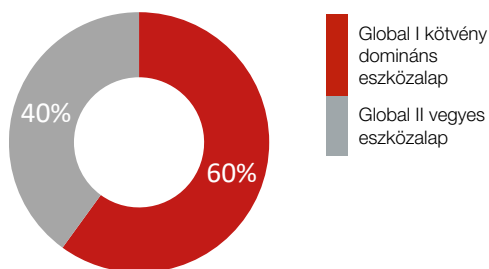


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

Forintos



Eurós



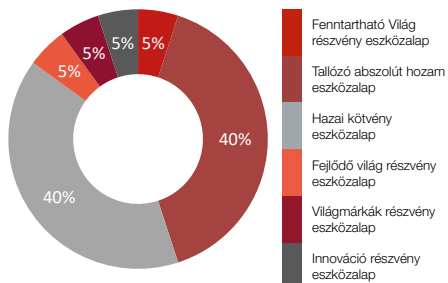
A hírlevélben bemutatott portfóliómodellek hosszú távú szemléletet feltételeznek, de a portfóliók összetételét a biztosító folyamatosan nyomon követi és évente legalább egyszer felülvizsgálja. Szélsőséges piaci helyzetben azonban szükségessé válhat a portfóliók soron kívüli felülvizsgálata. A jelen portfólióajánlás 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

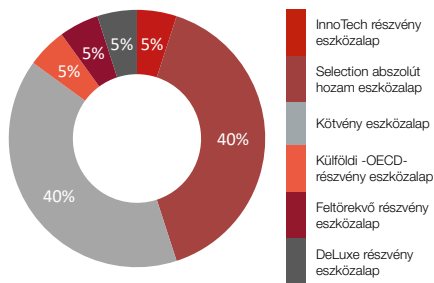
Kockázatkerülő mintaportfóliók

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.

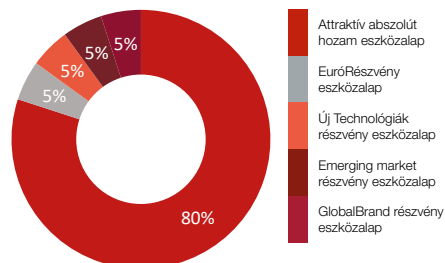
Forintos II.



Forintos I.

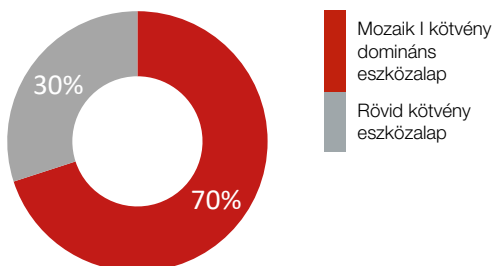


Eurós

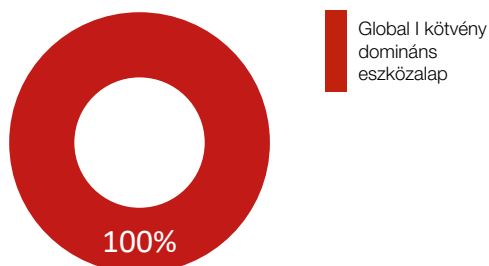


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

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

Kezdenek egyre sűrűsödni a felhők az amerikai teljesítmények felett. A Trump kormány által bejelentett vámok megbéníthatják a külkereskedelmi dinamikákat, amelyek komoly többletköltségeket jelenthetnek a vállalatoknak, így potenciálisan hozzájárulva a csökkenő fogyasztáshoz. Ugyan a tavalyi év egyértelműen a legnagyobb szereplők időszaka volt, komoly kérdést vet fel, hogy az idei évben tarthatónak bizonyul-e ez a trend. A legnagyobb amerikai részvények (mint például az év sztárja, az Nvidia, vagy például a Google anyavállalat Alphabet, Apple, Amazon, stb) hatalmas szeletet tudhatnak magukénak az éves felülteljesítésből, ennek eredményeként pedig a teljes piaci kapitalizációknak. Továbbra is kérdéses, hogy az amerikai makrogazdaság milyen irányt vesz, hiszen egyre több irányból hallhatjuk azokat a feltételezéseket, hogy a vámháború, illetve a geopolitikai feszültségek összessége lassan elérheti a teljes gazdaságot. Mindennek ellenére a piaci hangulat még mindig nem túl rossz, ugyan sok a zaj és láthatunk kisebb-nagyobb eséseket elsősorban a nagyobb növekedési papírokból, a piac még mindig magaslatokban van. Emellett érdekes kérdés, hogy mihez vezethet a kötvénypiacon és részvénytőzsdén egyidőben fellépő dilemma. A részvénytőzsde nehezen találja a helyet a jelenlegi külkereskedelmi dilemmák közepette, miközben a probléma forrása szoros összefüggésben van a kötvénypiaccaal. A vámok kiterjesztése nem csak a cégekre, de a költségvetésre is komoly hatással lehet, azonban mindezek nettó eredményét nehéz megállapítani. A vámok egyszerre jelenthetnek komoly többletbevételt a költségvetés adózási oldalán, azonban komoly csökkenést is hozhatnak a vállalatok profitabilitásában. Ez akár az érintett

fogyasztási cikkekben való kereslet csökkenését is eredményezhetik, azaz lehetséges, hogy egyik oldalon nyerhet a kormány, egy másikon valószínűleg veszítene. Ez a politika ugyan beleillik a Trump által hirdetett belső fogyasztásra és termelésre berendezkedő vállalatokra fókuszáló gazdaságpolitikájába, de kérdéses, hogy ennek oltárán érdemes-e feláldozni a hatalmas exportra termelő vállalatok profitját. Tovább árnyalja a kérdést, hogy a vámoknak várhatóan inflatörikus hatása lehet (hiszen a vámok kivétele mindkét irányba várható), azaz növekedhet a hosszú távon prognosztizált infláció (és így kamatpálya), amely alapjáraton tovább erősítené a zöldhasút a devizapiacokon. Az erős dollár és a romló külkereskedelmi dinamikák nem járulnak hozzá az Államok azon törekvéseihez, hogy csökkentse az Európával szembeni külkereskedelmi deficitet és így az ikerdeficitet (azaz a költségvetési és külkereskedelmi mérleg romlását). A klasszikus közgazdasági modellekben is vitatott kérdés, hogy ezen folyamatot hogyan lehet hatékonyan megállapítani, de a gyakorlat azt mutatja, hogy a költségvetés szűkítése és a hiány csökkentése hozzájárulhat a másik romló dinamika javításához is. Emellett Európa hagyta az Államok részvénytőzsdéit, kezd kialakulni egy divergencia a két kontinens között, amelynek hátterében különböző, de elsősorban a közelmúltban történt politikai és monetáris döntések is meghúzódnak. Az alapjáraton iparban nehéz kontinensünk profitálhat azon döntésből, hogy növekedhetnek a gazdaságok hadiipari kiadásai, amely felhajtja ezen cégek árfolyamát, míg a növekedési és technológiai papírokból túlsúlyos Államok sokkal érzékenyebb a fogyasztási és külkereskedelmi dinamikák alakulására.



DEVIZAPIAC

A magyar fizetőeszköz bravúros teljesítményt tud felmutatni a februári jegyzés során, a 405-ös árfolyamszintről egészen a 398-ig ment le az árfolyam az euróval szemben. Az erősödés háttérében elsősorban az európai fiskális politika körüli kérdések állnak, amelyek eredményeként gyengült az euró a legtöbb devizával szemben. Emellett a monetáris politikai döntéshozók továbbra is konzisztensen vágják a kamatokat, amely eredményeként tovább gyengül az euró, az irányadó ráta február végén 2,9%-on állt, amely a csúcson 4,5% volt. Hazánk külső egyensúlya sokat javult az elmúlt negyedévben, szuficit van a legfontosabb sorainkon, így a külkereskedelmi mérlegünkön és a tőkeáramlási egyenlegen. A folyófizetési mérlegünk így pozitív, amely alapján

segíti a magyar gazdaság, és így a forint helyzetét. A régió más devizáival szemben, így a cseh koronával és a lengyel zlotyval szemben is erősödést figyelhattunk meg. Emellett a zöldhasú stagnált az euróval szemben az elmúlt hónapban, amelynek következő időszaki dinamikáját elsősorban a két gazdasági blokk közötti divergencia határozhatja meg. Az Államok ugyan jóval stabilabban teljesített az elmúlt időszakban Európánál, mégis növekedő bizonytalanság uralhatja a következő időszakot. A Trump kormány által prognosztizált gazdasági tervek és az ezeket körülölelő bizonytalanságok és gyors döntések komoly volatilitást hozhatnak a legtöbb eszköz piacán, így kérdéses, hogy hosszabb távon milyen kamatpályát, illetve dollárt láthatunk.

Fejlett részvénytőzsiatok és eszközalapok

A fejlett piacokon befektető Generali eszközalapok nagyrészt negatív eredménnyel zárták a februári hónapot: a *Fejlett világ részvény eszközalap* 1,63%-os, a *Fenntartható Világ részvény eszközalap* 1,56%-os veszteséget produkált. A *Külföldi -OECD- részvény eszközalap* 1,47%-ot zuhant, viszont a *EuróRészvény eszközalap* 0,44% hármas-nyereséget hozott össze az elmúlt hónapban. Szintén negatív teljesítményt érték el a technológia fókuszú eszközalapok: az *InnoTech rész-*

vény eszközalap árfolyama 4,09%-ot, az *Innováció részvény eszközalap* árfolyama 3,63%-ot csökkent az év második hónapjában. Az eurós elszámolású *Új Technológiák részvény eszközalap* ennél valamivel kisebb veszteséget, 2,28%-ot veszített értékéből február hónap során. A *Global III részvény domináns eszközalap* azonban pozitív tartományban tudott maradni, így 0,83%-os nyereséget ért el a hónap során.

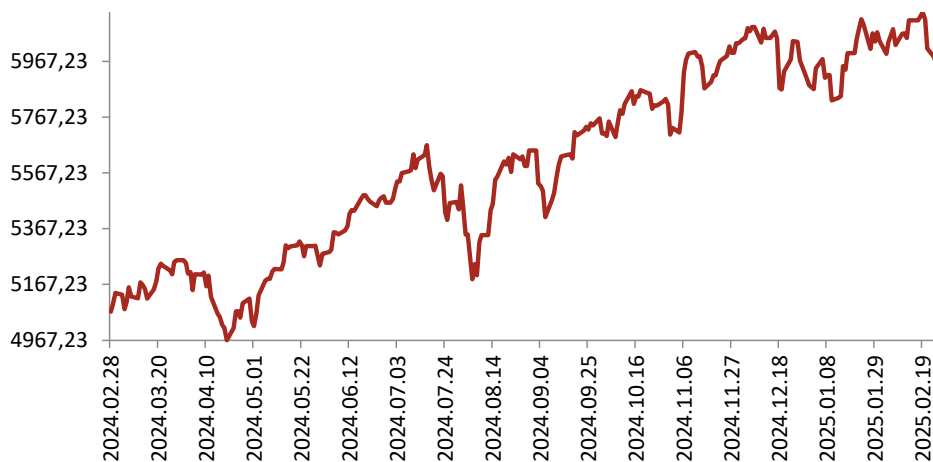


AMERIKA

A januári jegyzés során a világ legfontosabb tőzsdeindexe, az S&P500 1,30%-ot esett, azonban fontos kiemelni, hogy ennek nem piaci, hanem egyenlő súlyozású párja csak 0,61%-ot. Ez annyit jelent, hogy a kisebb kapitalizációjú papírok valamivel jobban teljesítettek (átlagosan kisebbet estek) a legnagyobb vállalatokkal szemben, így ebben az időszakban az járhatott jól, aki alulsúlyozta a legnagyobb szereplőket. Az elmúlt két hónap közel sem elégséges ahhoz, hogy bármilyen trendre, vagy következtetésre jussunk, attól még érdekes kérdés lehet, hogy a jövőben hogyan alakul a nagyobb, illetve a kisebb papírok közötti hozamkülönbség. A tavalyi év egyértelműen előbbinek kedvezett, de elképzelhető, hogy a növekedési kilátások csökkenése a kisebb súlyal rendelkező vállalatok malmára hajtják a vizet. Mindemellett a legfrissebb inflációs ráta 3,0%-on alakult (még januárban), emellett pedig 4,5%-on

áll a jegybanki alapkamat. A FED eddig összesen háromszor csökkentette irányadó rátáját, amely elsősorban a csökkenő inflációs pálya és a valamelyest gyengülő munkaerőpiaci adatoknak köszönhető (a FED kettős mandátummal rendelkezik, azaz egyszerre koncentrálni az infláció kordában tartására és a teljes foglalkoztatottságra). Mindezek mellett a Nasdaq 2,69%-ot esett, míg a Dow Jones ipari index 1,39%-ot. Az esés mögött meghúzódik a Trump féle politika kiszámíthatatlansága, de a fogyasztási várakozások körüli ingadozások sem segítik a piacok teljesítését. Emellett az európai piacok komoly teljesítményt tudtak felmutatni, így láthatunk egy kisebb rotációt is a fejlett piacok, így elsősorban USA irányából Európa felé, ahol a legfőbb értékeltségi mutatókra tekintve jelentős diszkontot láthatunk a nyugati papírokhoz képest.

Az amerikai S&P500 Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Az Eurózóna Q4-es növekedése pozitív (1,1%), habár nem túl erős, így elmarad az Államokétól, azaz folytatódik a szétválás a két legfontosabb gazdasági blokk teljesítménye között. Ez gyakorlatilag egy divergenciát eredményez a feltételezett fundamentumok és a piaci tendenciák között, hiszen visszaeső gazdasági teljesítmény mellett is képesek voltak a legfontosabb európai piacok szárnyalni. Az elmúlt évek egyik legtöbbször feltett kérdése az volt, hogy vajon Európa továbbra is value trap marad-e, azaz továbbra is komoly alulértékeltség mellett forognak tovább az itt kereskedett papírok. A value trapek veszélyesek lehetnek, hiszen egy klasszikus értékalapú befektető hiába vásárol olcsón, előfordulhat, hogy a feltételezett belső érték és a piaci értékeltség között huzamosabb ideig nem záródik be a különbség, azaz a piac olcsó marad. Ennek eredményeként könnyű bent ragadni egy-egy egyedi vásárlásban arra spekulálva, hogy majd bezáródik a rés, de nagyon nehéz egy ilyen pozíció fenntartása mindamellett, hogy az amerikai piacok szárnyaltak az elmúlt években. Komoly meggyőződésre van szükség ahhoz, hogy a befektetők tőkétallokáljanak az egyébként stabil és minőségi vállalatokban gazdag régióban, miközben mindenki hozamra vadászik. Ennek elkerülése érdekében a befektetők általában keresnek valamilyen trigger is, azaz olyan eseményt a befektetés során, amely potenciálisan elindíthatja a drágulást. Ilyen lehet egy

negyedéves adat, egy gyorsjelentés, vagy akár egy termékpiacán bekövetkező fordulat is. Mindemellett az árszínvonal emelkedést mérő infláció itt is valamivel feljebb jött a maga 2,8%-os mutatójával januárban (frissebb adat hiányában), amely így a 2,0%-os célráta felett alakul. A jegybank várakozásai alapján a következő két évben rendre 2,1% és 1,9% körül alakulhat az átlagos árszínvonal emelkedés mértéke. A fentiekben részletezett módon a gyenge teljesítmény elsősorban a feldolgozóipar visszaesése miatt alakult ki, miközben több, mint egy éve egyetlen hónapban sem láthatunk pozitív növekedési adatot éves alapon. Mindemellett a munkanélküliség továbbra is kiemelkedően alacsony a maga 6,2%-os szintjével, amely további táptalaja lehet a feszített munkaerőpiacból adódó inflációnak. A legfontosabb európai indexekre tekintve vegyes képet láthatunk. Az EKB 2024 tavasza óta folyamatosan csökkenti a kamatokat, a csúcson 4,5%-on álló irányadó ráta egészen 2,90%-ra csökkent a januári ülés során (februárban tartották a rátát), amelyet alátámaszt a folyamatosan csökkenő infláció. A fenti események fényében az 50 legnagyobb európai vállalatot tömörítő Eurostoxx 50 index 3,48%-ot, a német DAX index 3,77%-ot, a francia CAC 40 index 2,04%-ot, a spanyol IBEX 7,94%-ot, az olasz FTSE MIB index 5,99%-ot az angol FTSE 100 1,99%-ot mozgott a hónap során saját devizában mérve.

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



FELTÖREKVŐ PIACOK

A Távol-Keleten nem maradt el a gazdasági növekedés, Kína a hivatalos adatközlése alapján elérte, sőt meghaladta az gazdasági növekedési célt a maga 5,4%-os eredményével a negyedik negyedévben. Ugyanakkor hatalmas mozgásokat okozott a Kínai Népköztársaság által bemutatott gigantikus méretű élénkítő csomagjai, amelyek a leeresztő ingatlanpiaci buborékból adódó fogyasztáscsökkenést célozta megoldani. Ha Kínára nézünk, akkor azt láthatjuk, hogy évek óta fogyasztási problémák állnak fent, alacsony az infláció (pontosabban, a folyamatos gazdasági stimulálás nem növeli kellő mértékben), ami nem vezet bérfeszültséghez, nem növekednek a reálbérek a megfelelő ütemben, így szűk terük van a háztartásoknak vagyoni helyzetük javítására, azaz csökken az ingatlanpiaci aktivitás. Ennek eredményeként elmondhatjuk, hogy a gazdasági növekedés egy része, amely ebben a logikában (természetesen csak részben) fogyasztásból és (részben) nettó exportból adódik, párhuzamba húzható az ingatlanpiaci trendekkel. Röviden összefoglalva a deflációközeli helyzet, amely jelen van a kínai gazdaságban, meggátolja a (jellemzően belső fogyasztásra termelő) vállalatok profitbővülését, és gátat szab a reálbér-növekedésnek, hiszen bérfeszültség nélkül nincs infláció. Ebben a logikában találhatunk relációt a jelenlegi csökkenő fogyasztás és csökkenő ingatlanpiaci trendek között. Emellett további bizonytalanságot okoz a Trump kormány által ígért védővámok bevezetése, amelyek rekordmagas szinten büntethetik a kínai importot, így nehezítve annak versenyhelyzetét. Február elején már bevezetésre került

egy 10%-os ráta, amelyet várhatóan további emelések követhetnek. A fogyasztás nem kellő mértékű növekedését tükrözi a februári deflációs adat: -0,7%-on alakult az árszínvonal emelkedése, emellett évtizedes mélyponton van a consumer confidence index is. Mindezek fényében a Kínai Shanghai Comp 2,16%-ot nöött, 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 1,05%-ot emelkedett a februári jegyzés során. Az MSCI MXFEJ (Távol-keleti) indexe több, mint 3,17%-ot emelkedett, míg a Latin-Amerikát tömörítő MSCI Latam index 0,15%-ot ment felfele egyetlen hónap alatt. A hongkongi piac teljesítményét tükröző HSI index 13,59%-ot emelkedett, miközben az indiai SENSEX 2,76%-ot esett. Az indiai Nifty 2,92%-ot zuhant, miközben a tajvani TWSE 1,51%-ot rallyzott ugyanezen időszak alatt. Emellett komoly növekedésen ment keresztül a koreai KOSPI index a maga 7,28%-os gyarapodásával. Ugyanakkor a CETOP 8,26%-ot emelkedett. A feltörekvő részvénypiacokon befektető Generali eszközalapok gyengébb teljesítménnyel zárták a februárt. A *Fejlődő világ részvény eszközalap* árfolyama 0,7%-os, míg a *Feltörekvő részvény eszközalap* 0,17%-os is csökkenést szenvedett el a hónapban. Az eurós *Emerging market részvény eszközalapunk* a maga 1,34%-os nyereségével a legjobbnak bizonyult a hónap során a feltörekvők házi versenyében.

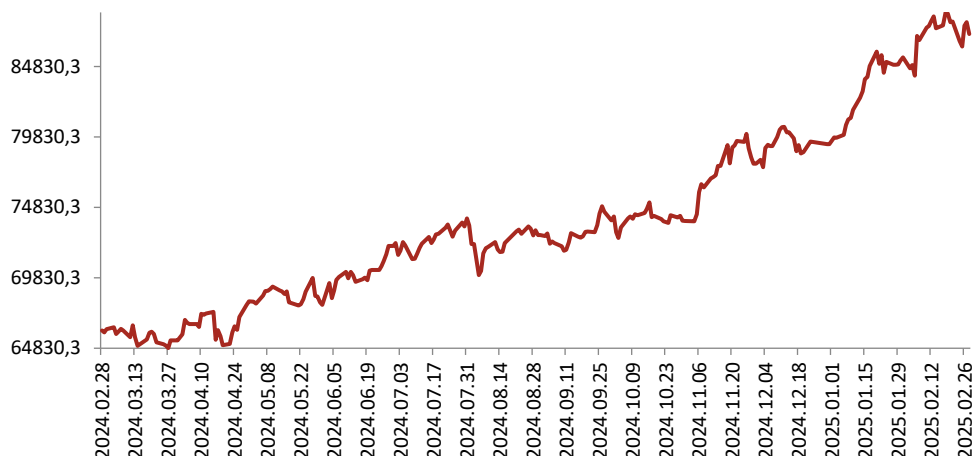
A 24 feltörekvő piaci országot tömörítő MSCI Emerging Market Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Hazánk a legfrissebb adatközlések alapján kikerült a recesszióból, a 2024-es évet lezárva negyedik negyedéves adat 0,4%-os GDP növekedést tudtunk elérni. Ennek eredményeként véget ért a technikai recesszió, amely komoly nyomást helyezett gazdaságunkra. Emellett számos más eredmény-soron is javulást tudott felmutatni hazánk az elmúlt negyed-években, ezek közül a legfontosabb a pozitív folyófizetési mérleg egyenleg, illetve a pozitív külkereskedelmi mérleg, amelyek mind a gazdaság növekedését segíthetik. Ugyanak-kor továbbra is költségvetési hiánnyal küzd az államháztar-tás, ráadásul az elmúlt hónapok egyik legégetőbb kérdései közé tartozik az is, hogy a lejáró állampapír állományok milyen arányban folynak vissza erre a piacra, de a nyugdíjpénztára-kat érintő döntések is komoly kérdéseket vetnek fel. Továb-bá az év végével az infláció is valamelyest felívelt hazánkban, amely részben köszönhető a régiós és globális trendeknek is. Legfrissebb, januári adat alapján 5,50%-on állt meg az áremelkedés (maginfláció 5,80%), amely várhatóan valamivel kedvezőbb szinten fog alakulni az idei év első felében. Fízeto-eszközünk valamivel erősödni tudott az euróval és a dollárral szemben is a februári jegyzés során. Ugyanakkor érdekes fej-leményeket hozhat a Trump elnökség Magyarország életében. Fontos kérdés a vámpolitika hatása Magyarországra, hiszen komoly kitettséggel rendelkezünk a feldolgozóipar, azon belül is a járműipar felé, amely így is komoly visszaesést szenvedett el (Németország gazdasági zsugorodása ennek köszönhe-tő). Emellett hazánkban elsősorban a valamivel alacsonyabb hozzáadott értékkel rendelkező ágazatokat telepítik a nagy

autógyártók, amelyek jellemzően sérülékenyek 1-1 sokkra a végtermék keresletében. Mindezek fényében nem meglepő, hogy az ipari termelésünk csökkenő trendben van az elmúlt közel 3 negyedévben, amelynek fellendítése kulcsfontosságú a gazdaságunk rövid-és középtávú sorsát illetően. Ugyan-akkor a legfrissebb (januári) munkanélküliségi ráta 4,3%-on, így valamivel alacsonyabban nyitott a mutató az évben, mint a megelőző pár hónapban. Mindemellett hazánkban rekord számban dolgoznak és a munkaerőpiaci feszültség továbbra is jelen van, amely az elmúlt időszakhoz hasonlóan további inflációs kockázatokat hordoz magában. Az MNB által meg-határozott alapkamat 6,5%-on áll (a február végén tartott ülés sem döntött a további csökkentés mellett), ennek jövőbeni alakulása kérdéses a fent részletezett problémák eredménye-ként. Mindemellett a hazai tőkepiac a globális piacokhoz ha-sonlóan növekedést tudott felmutatni, a BUX index 2,57%-ot növekedett a februári kereskedés során. A hazai részvényeket tartalmazó eszközalapjaink (*Magyar részvény eszközalap* és a *Hazai részvény eszközalap*) 2,02%-os és 1,6%-os profitot termeltek a magyar részvénytőkepiac szerelmeseinek. A *Mozaik III részvény domináns eszközalap* 1,84%-os erősödést ért el havi szinten. A Generali magyar kötvénytúlsúlyos alapjai is nyereséggel fejezték be a februári elszámolást: a *Kötvény esz-közalap* és a *Hazai kötvény eszközalap* rendre 0,45%-os és 0,46%-os nyereséget ért el havi szinten. A *Mozaik I kötvény domináns eszközalap* ennél jobban szerepelt és 0,94%-os profitot produkált februárban.

A BUX Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

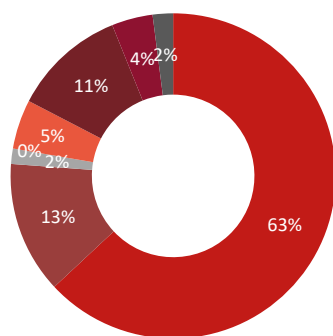


Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

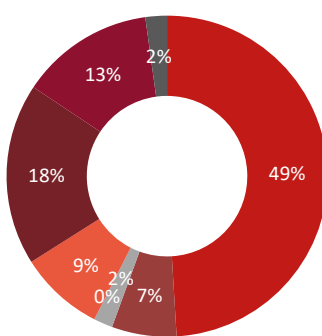
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézet és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv alatt 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.

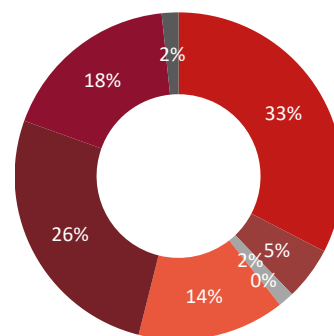
Horizont 5+ vegyes eszközalap



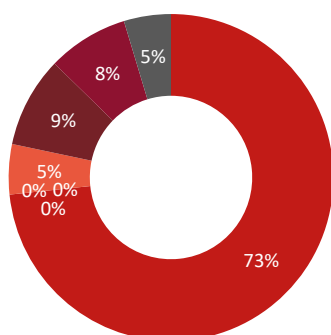
Horizont 10+ vegyes eszközalap



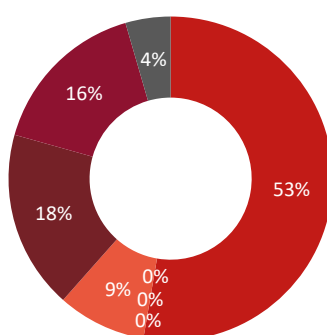
Horizont 15+ vegyes eszközalap



Navigáció 5+ vegyes eszközalap



Navigáció 10+ vegyes eszközalap



Navigáció 15+ vegyes eszközalap

