

2025. április

BEFEKTETÉSI SZEMLE



Teljesítmények

Forint alapú eszközalapok II.

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Fejlett világ részvény eszközalap	-4,96%	2,41%	6,12%	11,81%	20,57%
Fejlődő világ részvény eszközalap	-0,96%	0,95%	10,00%	7,41%	11,93%
Fenntartható Világ részvény eszközalap	-3,52%	0,21%	6,59%	10,47%	N/A
Hazai kötvény eszközalap	-0,42%	-0,81%	5,74%	7,31%	1,70%
Hazai részvény eszközalap	10,08%	17,57%	31,11%	29,41%	31,28%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	-2,27%	-0,07%	6,50%	9,42%	8,51%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	-2,82%	0,82%	7,36%	10,70%	12,78%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	-1,63%	-0,43%	5,59%	9,00%	5,20%
Innováció részvény eszközalap	-12,05%	-0,10%	3,88%	13,15%	23,57%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	1,05%	2,46%	6,29%	10,41%	6,46%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	2,43%	4,39%	10,46%	15,47%	12,97%
Világjáró kötvény eszközalap	-1,83%	2,39%	5,89%	8,14%	7,24%
Világmarkák részvény eszközalap	-8,68%	2,15%	6,06%	9,34%	20,64%

Hozam adatok: 2025. 03. 31.

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	-11,63%	-1,61%	-5,92%	2,90%	11,75%
Feltörekvő részvény eszközalap	3,50%	4,77%	9,70%	7,90%	N/A
InnoTech részvény eszközalap	-13,13%	-0,88%	3,06%	12,70%	N/A
Kötvény eszközalap	-0,96%	-1,56%	3,79%	5,73%	0,68%
Külföldi – OECD – részvény eszközalap	-3,28%	3,57%	4,20%	11,98%	18,80%
Likviditási2021 eszközalap	1,02%	2,40%	6,06%	9,83%	N/A
Magyar részvény eszközalap	11,42%	19,34%	33,35%	30,59%	30,66%
Navigáció 10+ vegyes eszközalap	-1,85%	0,57%	4,85%	8,47%	8,18%
Navigáció 15+ vegyes eszközalap	-2,35%	0,86%	5,35%	9,23%	11,57%
Navigáció 5+ vegyes eszközalap	-0,66%	0,81%	4,69%	8,81%	6,27%
Selection abszolút hozam eszközalap	4,48%	7,08%	13,08%	15,40%	14,68%
Vegyes I. eszközalap	3,81%	5,71%	13,98%	12,56%	7,92%
Vegyes II. eszközalap	7,91%	12,45%	23,97%	21,13%	18,17%

Euró alapú eszközalapok

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Attraktív abszolút hozam eszközalap	0,64%	0,28%	2,57%	1,48%	N/A
Emerging market részvény eszközalap	3,31%	0,97%	5,18%	2,92%	N/A
EuróKötvény eszközalap	-0,43%	-1,12%	1,58%	-1,53%	-1,64%
EuróRészvény eszközalap	-0,92%	2,89%	3,45%	8,90%	16,34%
GlobalBrand részvény eszközalap	-8,43%	-0,50%	-0,67%	3,25%	N/A
Új Technológiák részvény eszközalap	-9,17%	-1,97%	1,81%	9,18%	22,48%

Hozam adatok: 2025. 03. 31.

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	3,60%	5,53%	11,39%	14,93%	N/A
Mozaik I kötvény domináns eszközalap	2,96%	5,61%	12,12%	12,87%	N/A
Mozaik II vegyes eszközalap	3,46%	7,65%	13,82%	15,35%	N/A
Mozaik III részvény domináns eszközalap	7,94%	14,12%	21,08%	20,89%	N/A
Rövid kötvény eszközalap	1,22%	2,72%	6,66%	11,34%	N/A

Euró alapú eszközalapok	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Global I kötvény domináns eszközalap	-0,26%	0,90%	3,49%	2,26%	N/A
Global II vegyes eszközalap	0,61%	1,73%	3,56%	5,87%	N/A
Global III részvény domináns eszközalap	0,26%	2,79%	3,80%	8,66%	N/A

Hozam adatok: 2025. 03. 31.

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

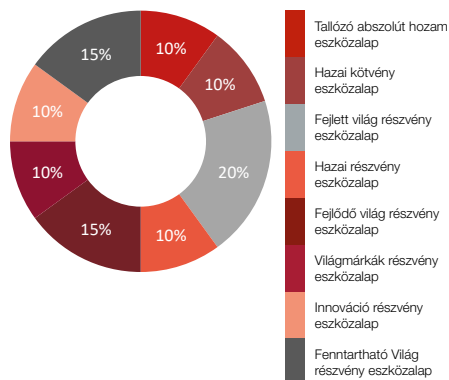
Mintaportfóliók

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.

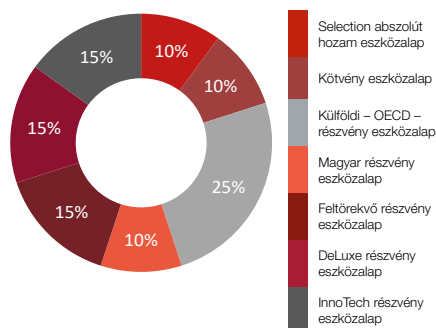
Kockázatvállaló mintaportfólió

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.

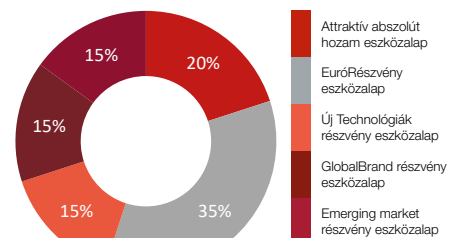
Forintos II.



Forintos I.

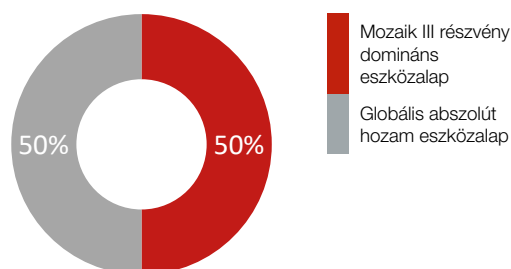


Eurós

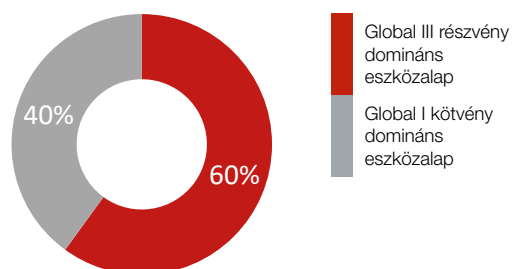


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

Forintos



Eurós

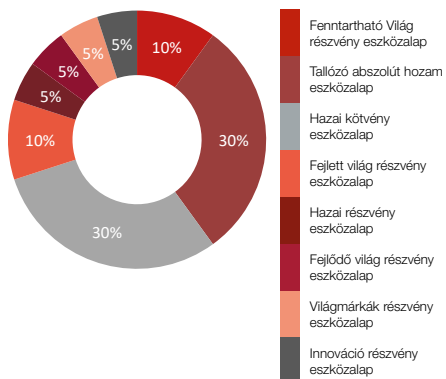


A hírlevélben bemutatott portfóliómodellek hosszú távú szemléletet feltételeznek, de a portfóliók összetételét a biztosító folyamatosan nyomon követi és évente legalább egyszer felülvizsgálja. Szélsőséges piaci helyzetben azonban szükségessé válhat a portfóliók soron kívüli felülvizsgálata. A jelen portfólióajánlás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

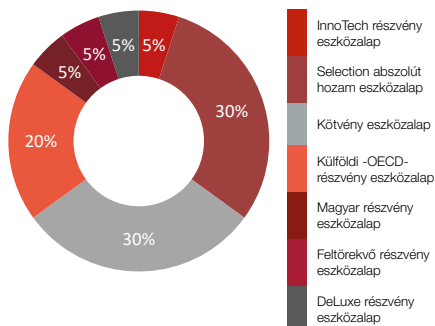
Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

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.

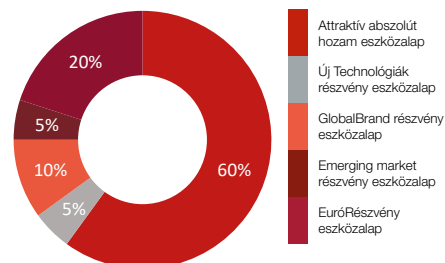
Forintos II.



Forintos I.

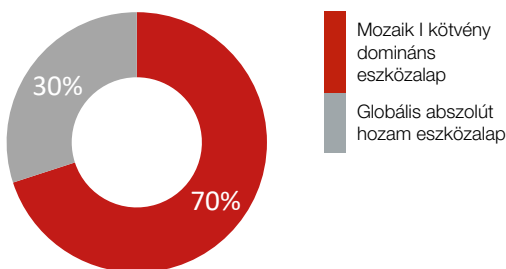


Eurós

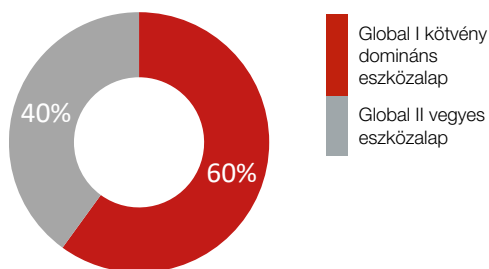


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

Forintos



Eurós



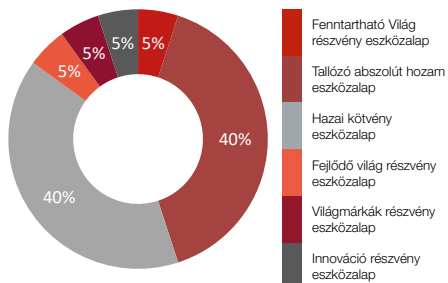
A hírlevélben bemutatott portfóliómodellek hosszú távú szemléletet feltételeznek, de a portfóliók összetételét a biztosító folyamatosan nyomon követi és évente legalább egyszer felülvizsgálja. Szélsőséges piaci helyzetben azonban szükségessé válhat a portfóliók soron kívüli felülvizsgálata. A jelen portfólióajánlás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

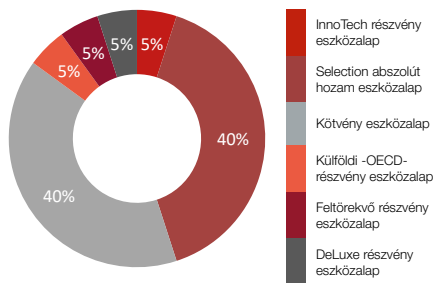
Kockázatkerülő mintaportfóliók

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.

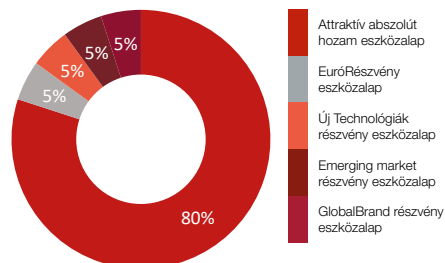
Forintos II.



Forintos I.

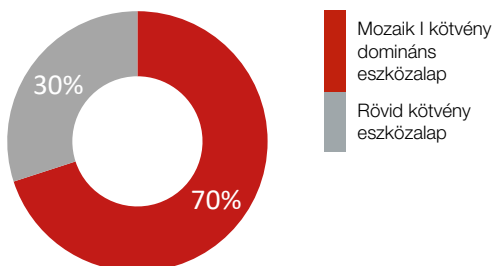


Eurós

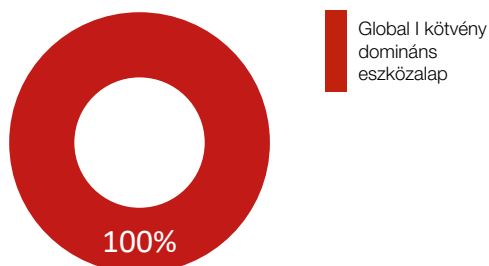


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

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

Egyre jobban nyílik az olló az amerikai és európai piacok között. A növekedési papírookban felülsúlyozott amerikai piac eséssel zárta a hónapot, míg a fejlődő és európai piacok továbbra is folytatták a relatív felülteljesítést. Ez érdekes tendencia, hiszen általánosságban a globális piaci hangulatot meghatározó amerikai teljesítmény szokta mozgatni ezen piacok teljesítményét is, de az idei év első negyedéve nem erre utal. A különbségek növekedése elsősorban az amerikai gazdaság körüli bizonytalanságból adódik, ezen belül is a vámpolitikával kapcsolatos kérdések aggasztóak. Egyelőre úgy néz ki, hogy a Trump kormány tartja magát az eddig ígért vámpolitikához és komoly terhekkel súlytja a globális külkereskedelmet. Az elnök tervei szerint 25%-os vámmal súlyt minden járműimportot az Államok felé április 2-től, amely egyszerre terhelné a személy- és teherautókat is. Emellett az is elhangzott, hogy 25%-os vám súlytja a Kanadából és Mexikóból érkező kereskedelmet is, de a kínai és más külkereskedelmi partnerekkel is hasonló tervei vannak a kabinetnek. Mindezek célja az amerikai gazdaság belső fogyasztására termelő vállalatok védelme, amelyek így előnyt élvezhetnek a külkereskedelmi partnerekkel szemben. Ennek gazdasági következményeit nehéz megjósolni, ugyanakkor fontos hozzátenni, hogy a feldolgozóipar teljes lokalizációjának átalakítása ugyan számos szempontból racionális gazdasági döntés lehet, ezek várhatóan elnökségi ciklusokon átívelő elképzelések. Fontos esemény volt az Atlanta FED GDP előrejelzése is a hónapban, amely alapján a növekedés elmaradhat, és az év első negyedévében visszaesés következhet az Államokban, melynek mértéke a legújabb becslés alapján 2,8%-os értékre csökkenhet. Az Atlantai FED ismert a kvantitatív GDP előrejelző modelljéről, amely ebben az esetben meglepte a gazdasági szereplőket a nagy mértékű visszaeséssel, amelynek hátterében elsősorban a gyengülő fogyasztás és a külkereskedelemből következő visszaesés áll.

Ugyanakkor a befektetők között megosztó kérdés a vámpolitika tartóssága, nehéz eldönteni, hogy a vámok egyáltalán maradnak-e, valóban szerves részét képezik-e a külgazdasá-

gi politikának, vagy csak kommunikációs/politikai eszközként használják. Sokan arra számítanak, hogy indul a protekcionizmus, vagyis jönni fog rengeteg egyedi megállapodás az USA és a többi gazdasági blokk között, amelyek a keretein belül lazítani fogják ezeket a jelenleg még nagyon átfogó és általánosnak tűnő csomagot.

Alapvetően három scenárió képzelhető el.

Tartós, átfogó vámpolitika (jelenleg ez a kommunikáció)

Az Államok valóban komolyan veszi a jelenlegi vámpolitikát és komoly erőfeszítéseket fog tenni annak érdekében, hogy megerősítse belső piacait. Ennek keretein belül hazatelepítené az ipari termelés nagy részét, amellyel védené a belső piacokat a külkereskedelmi viszonyoktól. Ebben rejlik kockázat, hogy a külkereskedelem világszinten csökkenhet, amelyet számos szektor és gazdaság megsínylene.

A tartós vámpolitika nem valósul meg, elindul gyorsan a vámok csökkentése politikai érdekrend mentén

A vámokat Trump elsősorban gazdasági és politikai fegyverként használja a saját alkupozíciójának javítása érdekében. Nem titkolt célja Trumpnak a Kínával és Európával fennálló és romló külkereskedelmi deficit csökkentése, amely alapvetően nehezíti a költségvetési helyzet javítását is, ha elfogadjuk az ikerdeficit elméleti feltételeit. Ebben a scenárióban a külkereskedelmi rend gyorsan és hirtelen alakul át, amelynek eredményeként új győztesek és vesztesek lennének szektorális és gazdasági szinten is.

Egyik napról a másikra a tőzsdei esések eltántorítják Trumpot
Sokáig az volt a megítélés Trumpgal kapcsolatban, hogy a piacokat tekinti elsősorban mérvadónak, azaz bármilyen visszaesés idején várható tőle valamilyen beavatkozás, azonban ez a kép megtörni látszik. A gazdasági aktivitás előrevetített csökkenése már most látszódik a piaci teljesítményekben, azonban Trump eddig kitartott álláspontja mellett a tőzsdei zuhanás ellenére is, amely igaz, még csak a korrekciós szint tetjét súrolja.

DEVIZAPIAC

A magyar fizetőeszköz valamivel laposabb teljesítményt tud felmutatni a márciusi jegyzés során, a 400-as árfolyamszint-ről 402-ig gyengült az euróval szemben. Emellett a monetáris politikai döntéshozók továbbra is konzisztensen vágják a kamatokat, az irányadó ráta február végén 2,65%-ra lett redukálva a márciusi ülés során. Hazánk külső egyensúlya vegyes képet mutat az elmúlt negyedévben, így a külkereskedelmi mérlegünkön pozitív, míg a tőkeáramlási egyenlegben negatív számot láthatunk. A folyófizetési mérlegünk így enyhén pozitív, amely alapjáraton segíti a magyar gazdaság, és így a forint helyzetét. A régió más devizáival, így a cseh koronával és a lengyel zlotyval szemben is stagnálást, illetve enyhe gyengülést figyelhettünk meg, előbbi 96-os szinten nyitotta és zárta is márciust, míg utóbbi közel fél százalékpontot gyengült, így emelkedve 16,14-es szint környékére.

Komoly mozgásokat láthattunk a zöldhasú és az euró, azaz az EURUSD árfolyamán. Közel 4,5%-os emelkedésen vagyunk túl egyetlen hónap alatt, amelynek háttérében elsősorban a külkereskedelmi vámokkal kapcsolatos bejelentések húzódnak meg. Emellett kérdéses a két gazdasági blokk teljesítményének a különbsége, amely meghatározó tényező lesz a következő hónapokban ebben a devizapárban is. 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 részvénytőzsiák és eszközalapok

A fejlett piacokon befektető Generali eszközalapok negatív eredménnyel zárták a márciusi hónapot: a *Fejlett világ részvény eszközalap* 6,04%-ot csökkent, míg a *Fenntartható Világ részvény eszközalap* 4,62%-os veszteséget szenvedett el havi szinten, miközben a *Külföldi -OECD- részvény eszközalap* 5,71%-os veszteséget szenvedett össze. Eurós társuk az *EuróRészvény eszközalap* 5,9%-ot gyengült március hónap-

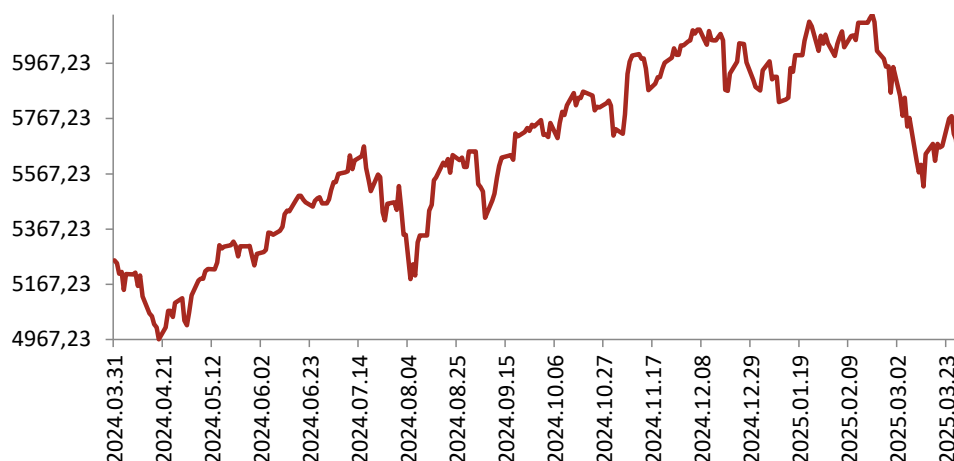
ban. A technológia fókuszú alapok lejtmenete még erőteljesebb volt márciusban: az *InnoTech részvény eszközalap* árfolyama 9,51%-ot, az *Innováció részvény eszközalap* árfolyama 9,27%-ot csökkent az év harmadik hónapjában. Az eurós elszámolású *Új Technológiák részvény eszközalap* 9,05%-ot veszített értékéből március hónap során. A *Global III részvény domináns eszközalap* 4,71%-ot gyengült március hónapban.



A januári jegyzés során a világ legfontosabb tőzsdeindexe, az S&P500 5,63%-ot esett, amelynek hátterében szintén a vámpolitikával kapcsolatos félelmek húzódnak meg, amely várhatóan tovább rontja a gazdasági kilátásokat globálisan. Ennek egyenlő súlyozású párja csak 3,38%-ot esett, azaz nagyobb kapitalizációjú cégek nagyobb mértékben estek, mint a kisebbek. Ez nem csoda, hiszen az elsősorban növekedési papírokban nehéz index kifejezetten érzékenyvé vált a legnagyobb cégek profitvárakozásaira, így a gazdaság várható növekedési pályájára. Ugyan az elmúlt pár 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 2,8%-on alakult, 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 7,61%-ot esett, míg a Dow Jones ipari index 4,06%-ot. Az esés mögött meghúzódik a Trump féle politikai kiszámíthatatlanság, de a fogyasztási várakozások körüli ingadozások sem segítik a piacok teljesítését, az ISM 49-es szintre csökkent. 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.

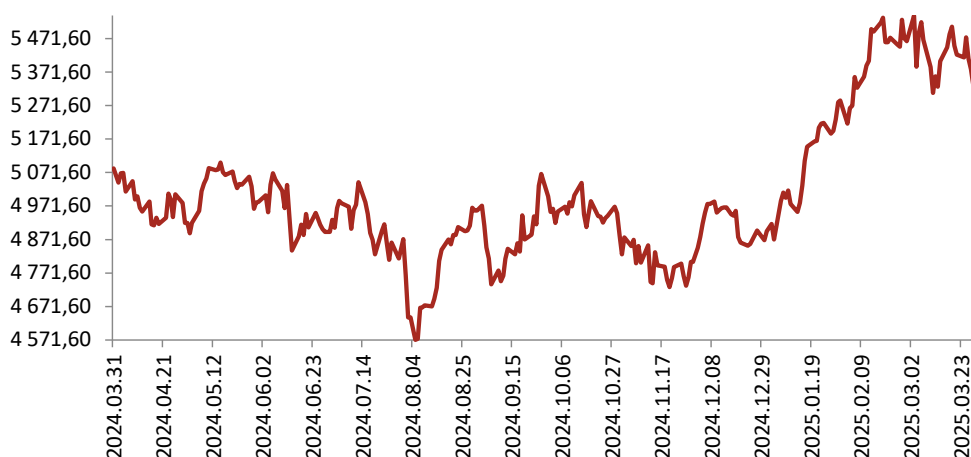
Az amerikai S&P500 Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Az Eurózóna piacának hangulatát a német fiskális politika változásai határozták meg. Az új kormánykoalíció fiskális lazítást hajtott végre, növelve a védelmi kiadásokat és módosítva az adósságfékelt. Ez növeli a kormány által elkölthető pénz-mennyiséget, ami pozitív hatással lehet a gazdaságra, különösen a feldolgozóiparra. A német hozamgörbe rövidebb oldala lejjebb, míg a hosszabb vége feljebb ment, így normalizálódott. A költségvetési politika hosszabb távon változhat, ami párosulhat ragadós inflációval, erősítve az eurót. Az európai piacok kiemelkedően teljesítettek, míg az amerikai

piacok korrekciós periódusban vannak. Az EKB kamatcsökkentése tovább szélesítette a kamatkülönbséget a zöldhasú és az euró között. Az infláció márciusban 2,2%-on alakult, az EKB várakozásai szerint a 2025-ös átlag HICP 2,3%-on alakulhat. A munkanélküliség továbbra is alacsony, 6,1%-os szinten áll. Az Eurostoxx 50 index -3,80%-ot, a német DAX index -1,72%-ot, a francia CAC 40 index -3,86%-ot, a spanyol IBEX -1,49%-ot, az olasz FTSE MIB index -1,46%-ot, az angol FTSE 100 -2,03%-ot mozgott a hónap során.

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



FELTÖREKVŐ PIACOK

A kereskedelmi háború középpontjába került Kína, amellyel szemben az Államok várhatóan csökkenteni szeretné külkereskedelmi hiányát. Ennek értelmében a márciusi hónapban már történtek utalások arra, hogy további vámok fogják súlytani az onnan érkező importot, amely a fent részletezett folyamatokat árnyalhatják tovább. 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. Ha ezt párosítjuk a külkereskedelmet érintő kihívásokkal, akkor egészen érdekes képet kapunk: az exportra termelő gazdasági berendezkedés modellje megrengegni látszik. A fejlett gazdaságok esetében a fogyasztás a GDP 60-70%-ot teszi ki átlagosan, ez a mutató Kína esetében 40% körül van, növelve a külkereskedelem sú-

lyát az össztermelésben. Ez egy kifelé komoly kockázattal bíró tényező, hiszen ameddig a fejlett európai, illetve az Államok gazdasága képes felszívni a kínai exportot, addig ez a modell fenntartható, azonban egy keresletcsökkenés (akár recesszió, akár külkereskedelmi dinamikák változása miatt) a GDP-ben többszörösen köszönhet vissza a gyenge teljesítmény. Mindezek fényében a Kínai Shanghai Comp 0,45%-ot nőtt, 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 0,64%-ot emelkedett a márciusi jegyzés során. Az MSCI MXFEJ (Távol-keleti) indexe 2,20%-ot esett, míg a Latin-Amerikát tömörítő MSCI Latam index 4,90%-ot ment felfele egyetlen hónap alatt. A hongkongi piac teljesítményét tükröző HSI index 1,13%-ot emelkedett, miközben az indiai SENSEX 5,76%-ot esett. Az indiai Nifty 6,31%-ot szárnyalt, miközben a tajvani TWSE -4,86%-ot zuhant ugyanezen időszak alatt. Emellett moderált növekedésen ment keresztül a koreai KOSPI index a maga 1,28%-os gyarapodásával. Ugyanakkor a CETOP 7,21%-ot emelkedett. A feltörekvő részvénytőzsiacokba fektető eszközalapok közül csak a *Feltörekvő részvény eszközalap*nak sikerült pozitív tartományban zárnia a márciusot, az eszközalap árfolyama 0,36%-kal állt magasabban március végén, mint egy hónappal korábban. Ezzel szemben az eurós *Emerging market részvény eszközalap* -1,32%-os, míg a *Fejlődő világ részvény eszközalap* 1,53%-os vereséget szenvedett el a hónapban.

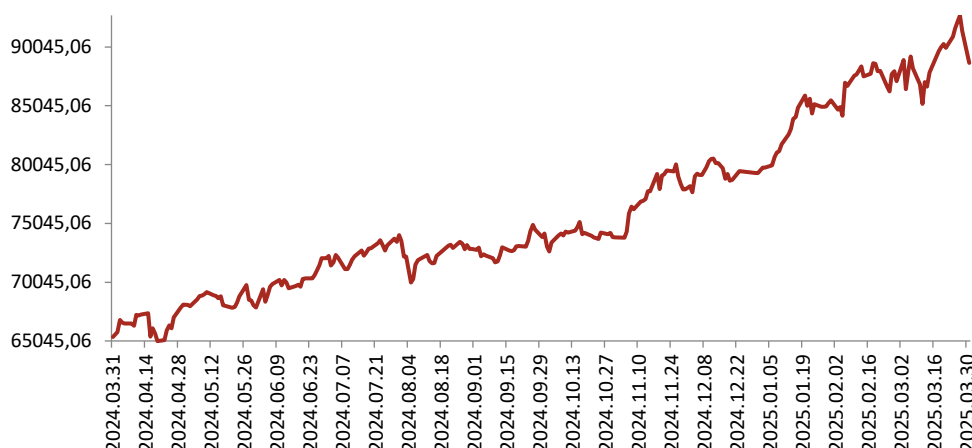
A 24 feltörekvő piaci országot tömörítő MSCI Emerging Market Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Hazánk a legfrissebb adatközlések alapján kikerült a recesszióból, a 2024-es évet lezárva negyedik negyedéves adat 0,4%-os GDP növekedést tudtunk elérni, azonban kérdéses, hogy hasonlóan kedvező adatok fognak-e érkezni az idei év első negyedévéről is. Ennek eredményeként véget ért a technikai recesszió, amely komoly nyomást helyezett gazdaságunkra. Ugyanakkor továbbra is költségvetési hiánnyal küzd az államháztartás, ráadásul az elmúlt hónapok egyik legégetőbb kérdései közé tartozik az is, hogy a lejáró állampapír állományok milyen arányban folynak vissza erre a piacra, vagy számíthatunk-e újabb lépéseket az Állam részéről az állomány befektetői kézben tartása érdekében. Továbbá az év végével az infláció is valamelyest felívelt hazánkban, amely részben köszönhető a régiós és globális trendeknek is. Legfrissebb, februári adat alapján 5,60%-on állt meg az áremelkedés (maginfláció 6,20%), amely további kérdéseket vet fel az áremelkedés közép távú irányával kapcsolatban. Fizetőeszközünk valamivel erősödni tudott az euróval és a dollárral szemben is a márciusi jegyzés során, előbbivel szemben 407,4-en nyitotta, majd 402,8-on zárta a hónapot, utóbbival szemben 388,0-on és 372,4-en. Ugyanakkor érdekes fejleményeket hozhat a Trump elnökség Magyarország életében. Fontos kérdés a vámpolitika Magyarországra gyakorolt hatása, hiszen komoly kitettséggel rendelkezünk a feldolgozóipar, azon belül is a járműipar felé, amely így is komoly visszaesést szenvedett el (Németország gazdasági zsugorodása ennek köszönhető, habár a német fiskális bővülés segítheti a helyzetet). 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. Ugyanakkor a legfrissebb (februári) munkanélküliségi ráta 4,4%-on, így valamivel, így 1%-kal növekedve az előző adatközléshez képest. Mindemellett hazánkban rekord számban dolgoznak és a munkaerőpiaci feszültség továbbra is jelen van, amely az elmúlt időszakhoz hasonlóan további inflációs kockázatot hordoz magában. Az MNB által meghatározott alapkamat 6,5%-on áll (a márciusban tartott ülés sem döntött a további csökkentés mellett), ennek jövőbeni alakulása kérdéses a fent részletezett problémák eredményeként. Mindemellett a hazai tőkepiac növekedést tudott felmutatni, a BUX index 5,73%-ot növekedett a márciusi kereskedés során. A hazai részvényeket tartalmazó eszközalapjaink (*Magyar részvény eszközalap* és a *Hazai részvény eszközalap*) a februári pozitív trendet folytatták márciusban is. Az előbbi 1,82%-os, míg az utóbbi 1,88%-os emelkedést produkált a tárgyhónapban. A *Mozaik III részvény domináns eszközalap* jócskán lemaradva, de pozitív, szerény 0,36%-os eredményt biztosított a befektetőknek március hónap során. A magyar kötvényúlsúlyos alapok ismét ráléptek a fékpedálra és veszteséges hónapot zártak márciusban: a *Kötvény eszközalap* és a *Hazai kötvény eszközalap* rendre 1,68%-os és 1,38%-os visszaesést mutatott havi szinten. A *Mozaik I kötvény domináns eszközalap* 0,74%-os veszteséget produkált márciusban.

A BUX Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

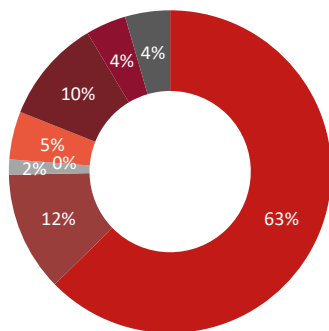


Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

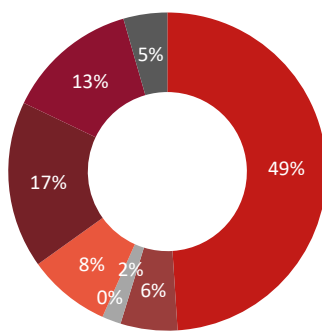
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézet és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv alatt 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 kockázatvállaló hajlandóságtól függően éppen milyen portfóliót érdemes tartanunk, válasszuk a menedzselt eszközalapokat.

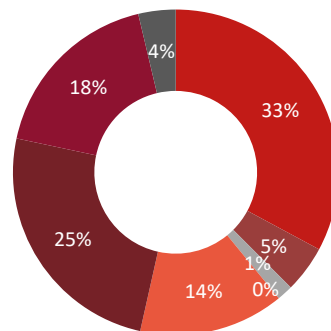
Horizont 5+ vegyes eszközalap



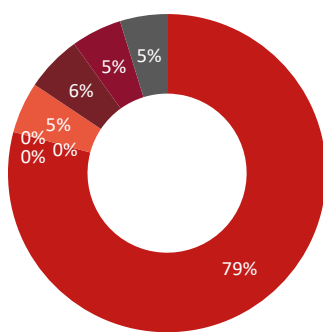
Horizont 10+ vegyes eszközalap



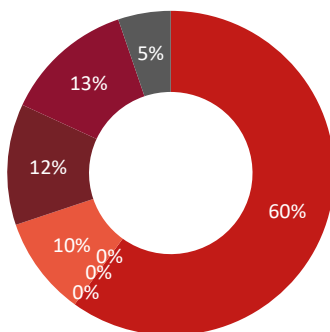
Horizont 15+ vegyes eszközalap



Navigáció 5+ vegyes eszközalap



Navigáció 10+ vegyes eszközalap



Navigáció 15+ vegyes eszközalap

