

2025. május

BEFEKTETÉSI SZEMLE



Teljesítmények

Forint alapú eszközalapok II.

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Fejlett világ részvény eszközalap	-9,25%	-3,09%	7,77%	11,45%	17,34%
Fejlődő világ részvény eszközalap	-4,11%	-1,66%	8,27%	6,53%	9,91%
Fenntartható Világ részvény eszközalap	-5,32%	-1,33%	8,62%	N/A	N/A
Hazai kötvény eszközalap	0,81%	3,46%	8,86%	9,15%	1,71%
Hazai részvény eszközalap	7,05%	21,14%	30,10%	33,17%	30,49%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	-3,66%	0,06%	8,43%	10,08%	7,57%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	-5,63%	-1,07%	8,71%	10,84%	11,07%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	-1,38%	1,88%	8,44%	10,26%	4,96%
Innováció részvény eszközalap	-14,04%	-8,15%	7,07%	14,36%	19,18%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	1,34%	2,54%	6,27%	10,46%	6,63%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	1,99%	5,92%	11,13%	16,02%	13,03%
Világjáró kötvény eszközalap	-2,61%	0,29%	7,16%	7,62%	6,85%
Világmarkák részvény eszközalap	-13,09%	-3,16%	6,79%	7,43%	16,18%

Hozam adatok: 2025. 04. 30.

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	-18,53%	-7,51%	-3,96%	2,95%	8,64%
Feltörekvő részvény eszközalap	-1,72%	2,70%	7,06%	N/A	N/A
InnoTech részvény eszközalap	-14,76%	-9,26%	6,33%	N/A	N/A
Kötvény eszközalap	0,51%	2,79%	7,11%	7,55%	0,74%
Külföldi – OECD – részvény eszközalap	-9,17%	-2,12%	5,88%	11,33%	16,07%
Likviditási2021 eszközalap	1,31%	2,47%	6,05%	N/A	N/A
Magyar részvény eszközalap	7,55%	23,27%	32,58%	34,47%	30,02%
Navigáció 10+ vegyes eszközalap	-3,81%	-0,16%	6,39%	8,67%	7,26%
Navigáció 15+ vegyes eszközalap	-5,83%	-1,27%	6,74%	9,02%	9,90%
Navigáció 5+ vegyes eszközalap	-1,49%	1,13%	6,00%	9,13%	6,02%
Selection abszolút hozam eszközalap	3,50%	8,62%	14,38%	16,44%	14,84%
Vegyes I. eszközalap	2,86%	9,85%	15,78%	15,10%	7,69%
Vegyes II. eszközalap	5,15%	16,78%	24,43%	24,29%	17,65%

Euró alapú eszközalapok

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Attraktív abszolút hozam eszközalap	2,01%	3,09%	4,63%	N/A	N/A
Emerging market részvény eszközalap	-3,29%	-0,31%	1,24%	N/A	N/A
EuróKötvény eszközalap	1,54%	1,80%	4,25%	-0,33%	-1,42%
EuróRészvény eszközalap	-8,15%	-0,99%	3,25%	8,92%	12,74%
GlobalBrand részvény eszközalap	-15,74%	-5,04%	-1,69%	N/A	N/A
Új Technológiák részvény eszközalap	-13,92%	-8,43%	0,18%	9,63%	16,93%

Hozam adatok: 2025. 04. 30.

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	2,56%	6,82%	12,52%	15,35%	N/A
Mozaik I kötvény domináns eszközalap	1,59%	7,96%	13,78%	14,71%	N/A
Mozaik II vegyes eszközalap	0,45%	8,41%	15,21%	16,97%	N/A
Mozaik III részvény domináns eszközalap	2,94%	14,39%	21,05%	22,77%	N/A
Rövid kötvény eszközalap	1,40%	2,74%	6,56%	11,37%	N/A

Euró alapú eszközalapok	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Global I kötvény domináns eszközalap	-1,54%	1,48%	5,10%	2,97%	N/A
Global II vegyes eszközalap	-2,94%	1,62%	4,87%	6,56%	N/A
Global III részvény domináns eszközalap	-5,71%	0,63%	4,35%	8,81%	N/A

Hozam adatok: 2025. 04. 30.

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

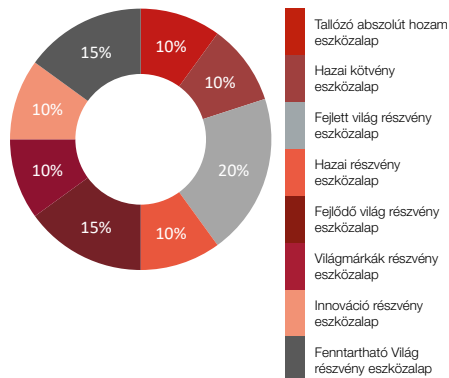
Mintaportfóliók

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.

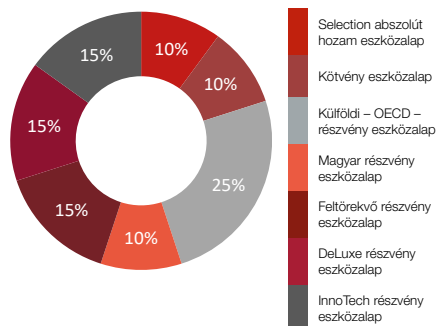
Kockázatvállaló mintaportfólió

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.

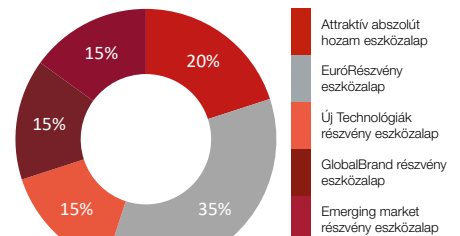
Forintos II.



Forintos I.

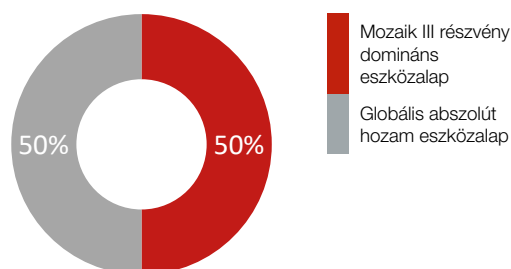


Eurós

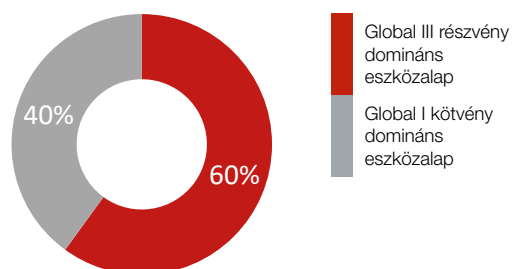


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

Forintos



Eurós

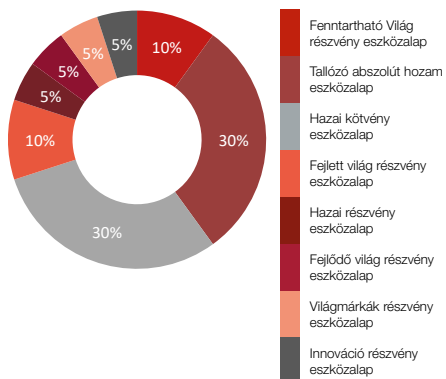


A hírlevélben bemutatott portfóliómodellek hosszú távú szemléletet feltételeznek, de a portfóliók összetételét a biztosító folyamatosan nyomon követi és évente legalább egyszer felülvizsgálja. Szélsőséges piaci helyzetben azonban szükségessé válhat a portfóliók soron kívüli felülvizsgálata. A jelen portfólióajánlás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

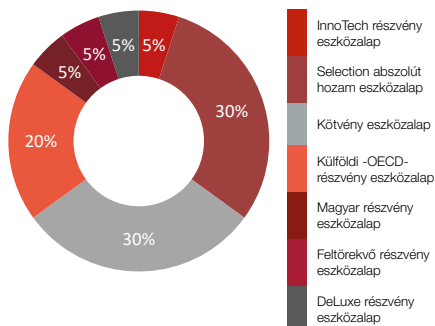
Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

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 kiakítását ajánljuk.

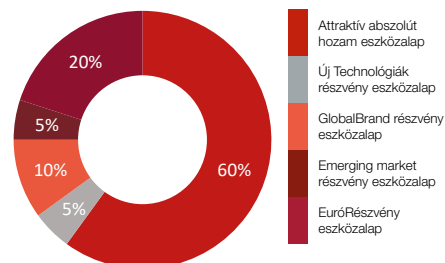
Forintos II.



Forintos I.

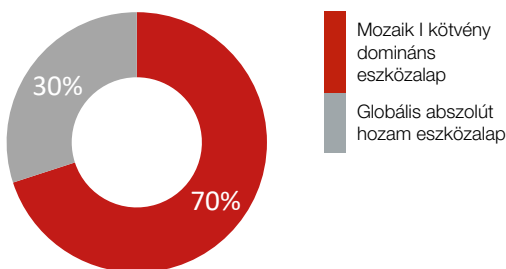


Eurós

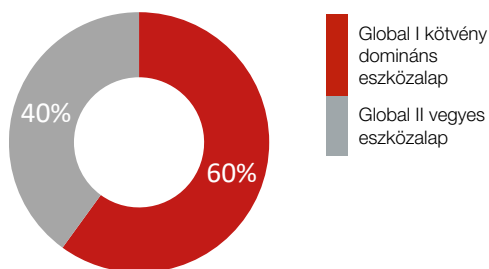


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

Forintos



Eurós



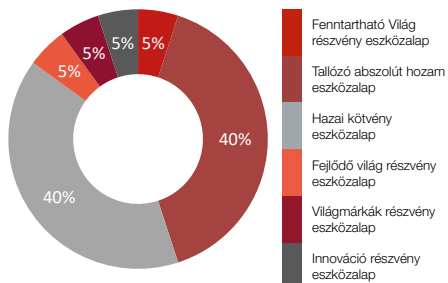
A hírlevélben bemutatott portfóliómodellek hosszú távú szemléletet feltételeznek, de a portfóliók összetételét a biztosító folyamatosan nyomon követi és évente legalább egyszer felülvizsgálja. Szélsőséges piaci helyzetben azonban szükségessé válhat a portfóliók soron kívüli felülvizsgálata. A jelen portfólióajánlás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

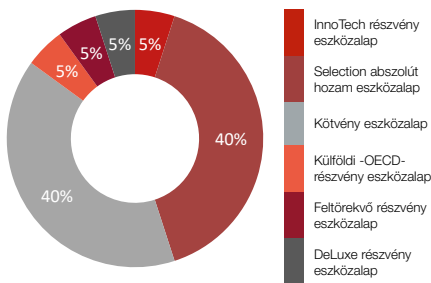
Kockázatkerülő mintaportfóliók

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.

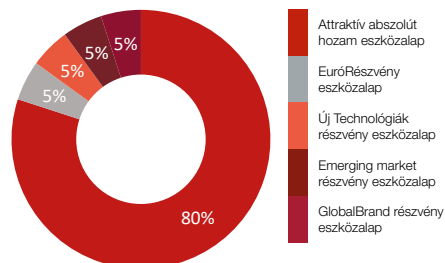
Forintos II.



Forintos I.

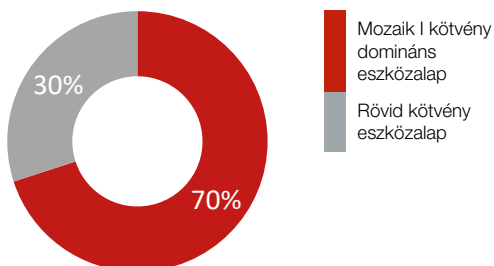


Eurós

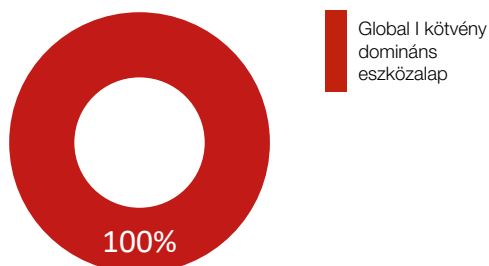


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

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

Az amerikai gazdaságról 2022 óta először érkezett negatív GDP adat. Számos elemző várakozásainak megfelelően a legfontosabb gazdaság növekedése megállt, illetve elsősorban a vámpolitika körüli bizonytalanságnak köszönhetően enyhe csökkenésbe fordult át 2025 első negyedében. A csökkenés háttérében elsősorban a külkereskedelmi dinamikaiban való változás áll, hiszen a tavalyi év utolsó negyedében már várható volt a vámpolitika változása, amelynek eredményeként a vállalatok feltöltötték raktárkészleteiket. Ennek megfelelően az idei év első negyedében az import tovább növekedett, amely eredményeként romlott a külkereskedelmi mérleg. Ugyanakkor a fogyasztás továbbra is stabil, ami mindenképpen jó jel a gazdaság számára. A legnagyobb problémát ugyanakkor a jelenleg kiszámíthatatlan helyzet okozza, amely komoly turbulenciát hozott a tőkepiacok mellett a devizapiacra is. Trump bejelentette az április 5-től életbe lépő vámokat Kínára, amelyek élesítésével tovább eszkalálódott a kereskedelmi háború, majd 90 napra felfüggesztette minden országgal szemben a kivetett vámokat Kínán kívül. Számos közgazdász szerint a jelenlegi 100%-os vám feletti szinteken a külkereskedelem gyakorlatilag életképtelen, azaz kérdéses, hogy a jelenlegi helyzet meddig maradhat fent. Mindezek eredményeként a kivárás írja le a jelenlegi helyzetet a legjobban, ugyanakkor érdekes tendenciákat figyelhettünk meg akkor is, amikor a hónap során láthattuk, hogy a piacok esése mellett az amerikai államkötvény hozamok mennek felfele. Ez azt jelenti, hogy a befektetők általánosságban adtak el minden amerikai eszközt, amely egy ritkán látott esemény, hiszen egy tőkepiaci esés esetén a hozamok általában csök-

kenni szoktak, hiszen a befektetők menekítik a pénzüket a kockázatosnak vélt tőzsdei részvényekből a kockázatmentes államkötvényekbe.

A jelenlegi állás szerint (a 90 napos szüneteltetéstől eltekintve)

- 10%-os általános vám van érvényben minden USA irányába történő importra
- számos külön vámtétel van érvényben kiemelt gazdaságokkal szemben, amelyek mértéke elérheti az 50%-ot is
- 25%-os vám van életben minden Államokon kívül gyártott járműre
- 25%-os vám van a vas-és acélimportra
- 145%-os vám Kínával szemben

Mindezek eredményeként az amerikai piacot leíró S&P500 index 0,68%-ot esett az áprilisi jegyzés során, míg az ipari vállalatokat tömörítő Dow Jones 3,08%-ot zuhant. Emellett az Eurózána gazdasága 0,4%-kal tudott növekedni az év első negyedében, habár a PMI 50,4 pontra csökkent. Ugyanakkor a német választásokkal párhuzamosan elinduló költségvetési lazítás újabb lendületet vett, ugyanis az Európai Parlament elfogadta a 2026-os költségvetési terv új irányzatát, miszerint az egészségügyi, innovációs és energetikai tételek mellett a hadiipari és védelmi kiadások kerülnek fókuszba. Utóbbi kedvező lehet az európai ipari szektor számára. Megérkeztek a GDP adatok hazánk növekedésével kapcsolatban is, amelyek bőven alulmúlták a várakozásokat. Az idei év első negyedében 0,2%-kal zsugorodott a gazdaság, amely bőven alulmúlt a 0,3%-os növekedési várakozásokat, így egyre nagyobb a kockázata annak, hogy hazánk egy újabb technikai recesszióba csúszik bele.

DEVIZAPIAC

A magyar fizetőeszköz volatilis teljesítményt tud felmutatni az áprilisi jegyzés során, a 402-es árfolyamszintről 404-ig gyengült az euróval szemben, de a 410-es magasságban is járt. Ugyan az MNB stabilan tartja a 6,5%-os alapkamatot, emellett az EKB monetáris politikai döntéshozói továbbra is konzisztensen vágják a kamatokat, az irányadó ráta 2,40%-ra lett redukálva az április végi ülés során. Habár hazánk külső egyensúlya vegyes képet mutatott a negyedik negyedévben (a külkereskedelmi mérlegünkön pozitív, míg a tőkeáramlási egyenlegben negatív számot láthatunk), addig kérdéses, hogy az idei év első negyedéve milyen számokat fog mutatni tekintettel a külső egyensúly érzékenysége a külkereskedelemre. A régió más devizáival, így a cseh koronával szemben enyhe gyengülést, míg a lengyel zlotyval

szemben erősödést figyelhattunk meg. Komoly mozgásokat láthattunk a zöldhasú és az euró, azaz az EURUSD árfolyamán. Közel 5,0%-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. 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 dollár árfolyamot láthatunk.

Fejlett részvénytőzsiák és eszközalapok

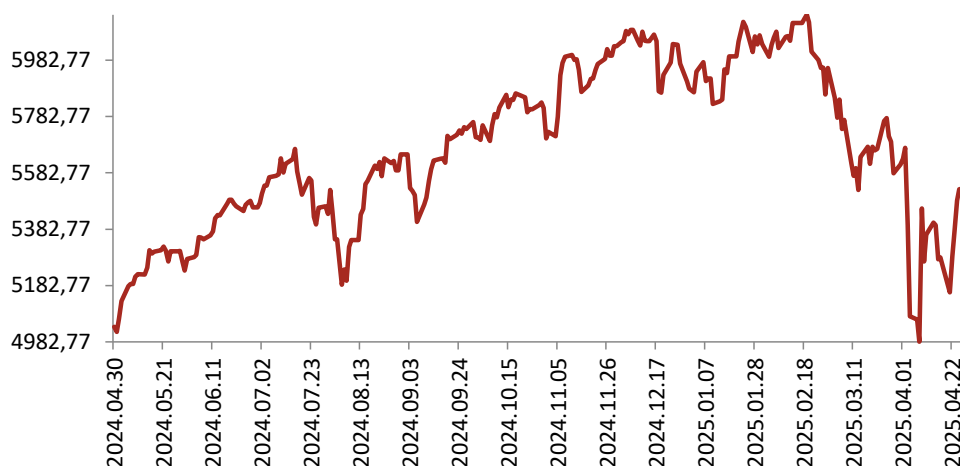
A fejlett piacokon befektető Generali eszközalapok mínuszban zárták az áprilist: a *Fejlett világ részvény eszközalap* 2,22%-ot csökkent, míg a *Fenntartható Világ részvény eszközalap* 0,64%-os veszteséget produkált havi szinten, miközben a *Külföldi -OECD- részvény eszközalap* 3,25%-ot zuhant. Az euróban nyilvántartott *EuróRészvény eszközalap* 3,59%-ot veszített értékéből április során. A technológia fókuszú alapok sem tudtak kimaradni a negatív hangulatból: az *InnoTech*

részvény eszközalap 2,37%-ot csökkent, ahogyan tette azt az *Innováció részvény eszközalap*, melynek 2,34% volt a havi szintű mérséklődése. Az eurós elszámolású *Új Technológiák részvény eszközalap* 4,38%-os csökkenése jól illeszkedik a korábban bemutatott sormintába. A *Global III részvény domináns eszközalap* 2,63%-os veszteséget gyűjtött össze április hónap során.

Az áprilisi jegyzés során a világ legfontosabb tőzsdeindexe, az S&P500 0,68%-ot esett, amelynek háttérében a vámpolitikával kapcsolatos félelmek húzódnak meg és várhatóan tovább rontja a gazdasági kilátásokat globálisan, amelyet tükrözött az Államok első negyedéves adatközlése is. Ugyanakkor a technológiai vállalatokat tömörítő Nasdaq100 index 1,55%-os növekedésen ment keresztül, míg az ipari vállalatokat tömörítő Dow Jones 3,08%-ot esett. Az ipari vállalatokat érzékenyen érinti a különböző külkereskedelmi dinamikákat meghatározó folyamatok, amelyek nem csak a belső piacokra, hanem jellemzően exportra is termelnek. A külkereskedelmi háború egyik új problémája lehet, hogy amennyiben nem normalizálódnak a viszonyok az USA és más államok között, akkor újabb külkereskedelmi kapcsolatok alakulhatnak ki az Államok kihagyásával. Az elemzők várakozása szerint így van esély a kínai külkereskedelem mélyebb becsatornázására a nyugati országok irányába, habár kérdéses, hogy ez milyen további politikai és gazdasági kérdéseket vetne fel. Az Államok csökkenő szerepe semmiképpen nem kedvező felállás politikai szempontból, habár nem teljesen kizárt, hogy az elmúlt hónapok politikájának egyik kimondatlan célja volt a dollár gyengítése, ugyanis az erős dollár komoly nyomást helyez az amerikai exportra és így az ikerdefíciten keresztül a költségvetésre.

Az Államokkal szemben már jól megszokott bizalom elvesztésének eredményeként a dollár valamelyest gyengülhet, hiszen a befektetők újabb kockázatmentes termékeket keresve átalakíthatják devizatartalékaik felépítését és csökkenthetik a dollár kitétséget, amely ugyan kamatfelhajtó erővel járhat, ugyanakkor (ceteris paribus) versenyelőnyt jelenthet az amerikai export számára más országokkal szemben. Egy ilyen folyamat komoly politikai és gazdasági kockázatokkal járhat, ugyanakkor segítheti a költségvetési egyensúly alakulását és az amerikai adósság csökkentését. Ennek eredményeként ugyan csökkenhet a fogyasztás is (hiszen az Államok komoly külkereskedelmi mérleghiánnyal küzd évtizedek óta), alapvető közgazdasági modellekben gondolkodva ennek lehet relációja. Mindemellett a legfrissebb inflációs ráta 2,4%-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). Az esés mögött meghúzódik a Trump féle politikai kiszámíthatatlanság, de a fogyasztási várakozások körüli ingadozások sem segítik a piacok teljesítését, az ISM 48,7-es szintre csökkent.

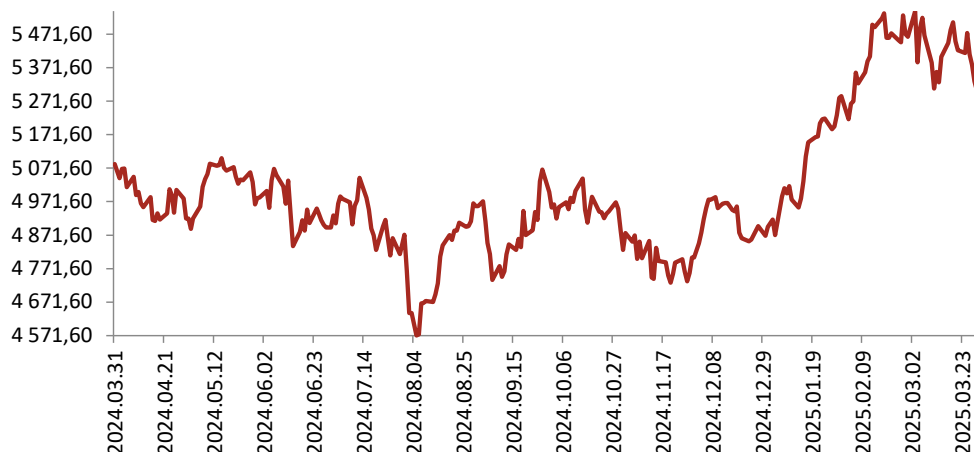
Az amerikai S&P500 Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Az Eurózána piacának hangulatát elsősorban a német fiskális politika változásai határozták meg és az Európai Unió. Az új kormánykoalíció (CDU/CSU és SPD) egyik legfontosabb lépése, hogy végrehajtanak egy fiskális lazítást, amelynek keretein belül megnövelik a védelmi kiadásokra szánt összeget, illetve módosítják a német gazdaságot gátló adósságféket. Ennek eredményeként növekedik a kormány által elkölthető pénzmenyiség, amely a hozamokat átmenetileg felhajthatja, azonban kifejezetten pozitív hatása lehet a gazdaságra, elsősorban a feldolgozóiparra. A német hozamgörbe nem változott az elmúlt hónapban, a rövid oldala továbbra is 1,8% körül, míg a hosszabb vége 2,5% körül alakul, a görbe továbbra is enyhén inverz. Egy továbbra is ragadós infláció tovább erősítheti az eurót és magasabbra hajthatja a kamatokat, habár az utolsó inflációs adat már 2,2%-on alakult, ez még mindig meghaladja az EKB 2%-os célrátáját. Az elmúlt évek egyik legtöbbször feltett kérdése az volt, hogy vajon Európa value trap marad-e, azaz továbbra is komoly alulértékeltség mellett forognak az itt kereskedett papírok. A value trap 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. Ez a trend a 2025-ös évben megtörni látszik, az amerikai piacok korrekciós periódusban vannak, míg az európai piacok álta-

lánosságban kiemelkedően teljesítettek. A DAX index 1,5%-ot emelkedett az áprilisi jegyzés során, míg az amerikai piacok estek, azaz a várakozásoknak megfelelően folytatódott a rotáció a már magasabb értékeltségeken forgó amerikai vállalatok felől a diszkonttal kereskedett európai piacok felé. Az európai, illetve régiós piacok jellemzően érettebb, magas minőségű cégekben nehéz. Míg az USA-ban magas a technológiai vállalatok súlya a piacon, addig Európát elsősorban a bankszektor határozza meg, amelyek ugyan alacsonyabb növekedési potenciállal rendelkeznek, kevésbé érzékenyek egy esetleges gazdasági visszaesésre árazottságukból fakadóan. Az EKB kamatcsökkentése 2,40%-ra vitte le az irányadó rátát, amelynek eredményeként tovább szélesedett a kamatkülönbség a zöldhasú és az euró között, habár mindezek ellenére sokat gyengült az utóbbi. A vámháború körüli félelmek hatására az EKB csakugyan csökkenő gazdasági teljesítményre számított. Ezen becsléseket tovább ronthatják a közeljövő eseményei, ilyen lehet a folyamatosan szélesedő, kétoldról folyó kereskedelmi háború. Mindezek mellett az infláció valamelyest alacsonyabban, 2,2%-on alakult áprilisban, vagyis ugyanazon a szinten, mint az előző hónapban. Az EKB várakozásait ilyen tekintetben is valamelyest negatív irányba módosította, a 2025-ös átlag HICP 2,3%-on alakulhat, amely 2026-ban érheti el a jegybank által kitűzött 2,0%-os célrátát. Mindemellett a gyenge teljesítmény elsősorban a feldolgozóipar visszaesése miatt alakult ki, amelyben több, mint egy év után februárban láthattunk pozitív növekedési adatot. A munkanélküliség továbbra is kiemelkedően alacsony a maga 6,2%-os szintjével, amely táptalaja lehet a feszített munkaerőpiacból adódó inflációnak. A fenti események fényében az 50 legnagyobb európai vállalatot tömörítő EuroStoxx 50 index -1,06%-ot, a német DAX index 1,50%-ot, a francia CAC 40 index -1,99%, a spanyol IBEX 2,52%-ot, az olasz FTSE MIB index -0,33%-ot az angol FTSE 100 -0,67%-ot mozgott a hónap során saját devizában mérve.

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

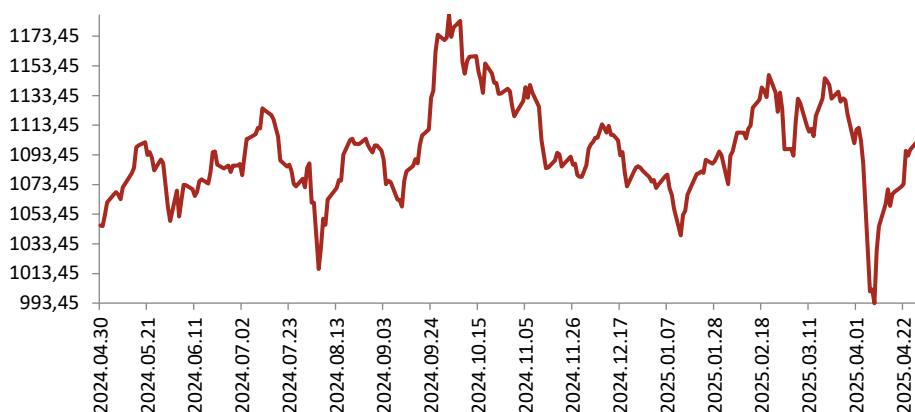


FELTÖREKVŐ PIACOK

A kereskedelmi háború középpontjába került Kína, amelyel szemben az Államok várhatóan csökkenteni szeretné külkereskedelmi hiányát, ugyanakkor számos egyedi megállapodásra lehet számítani a következő hónapokban. 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 megengeni látszik. A fejlett gazdaságok esetében a fogyasztás a GDP 60-70%-át teszi ki átlagosan, ez a mutató Kína esetében 40% körül van, növelve a külkereskedelem súlyát 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 2,86%-ot csökkent ebben a hónapban, habár továbbra is kérdés, hogy a befektetők hogyan értékelik a számos gazdasági beavatkozást, illetve milyen fordulatok következnek be a várható Kína-USA vámtárgyalásokon. Az MSCI Emerging Markets indexe, amely a világ feltörekvő piacait tömöríti, közel 1,34%-ot emelkedett az áprilisi jegyzés során. Az MSCI MXFEJ (Távol-keleti) indexe 0,33%-ot esett, míg a Latin-Amerikát tömörítő MSCI Latam index 6,97%-ot ment felfele egyetlen hónap alatt. A hongkongi piac teljesítményét tükröző HSI index -4,01%-ot csökkent, miközben az indiai SENSEX 5,57%-ot nöött. Az indiai Nifty 5,06%-ot szárnyalt, miközben a tajvani TWSE 4,89%-ot zuhant ugyanezen időszak alatt. Emellett moderált növekedésen ment keresztül a koreai KOSPI index a maga 1,45%-os gyarapodásával. Ugyanakkor a CETOP 1,42%-ot esett. A feltörekvő részvénytőkepiacokba fektető eszközalapok is mínuszban zárták az áprilist. A Fejlődő világ részvényalapunk 2,25%-os csökkenést szenvedett el, míg az eurós Emerging market részvény eszközalap 4,07%-os veszteséget szenvedett össze. A Feltörekvő részvény eszközalap 3,47%-ot gyengült április hónapban.

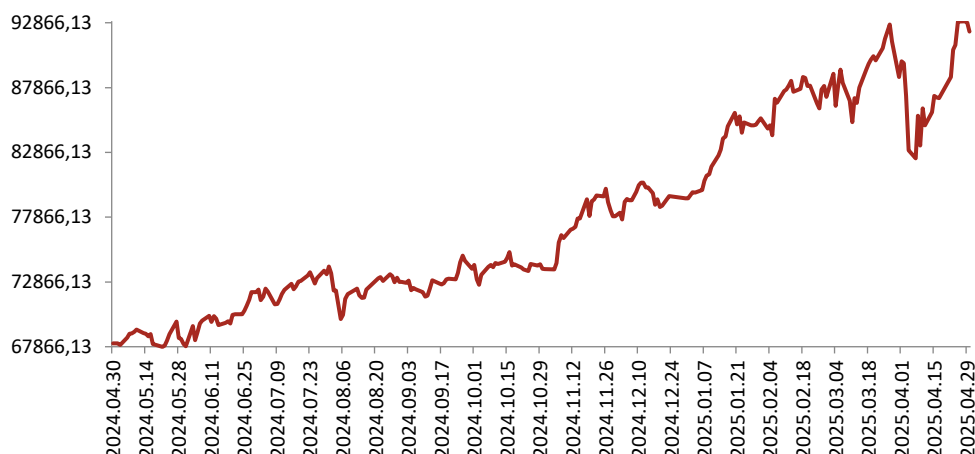
A 24 feltörekvő piaci országot tömörítő MSCI Emerging Market Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Hazánk a legfrissebb adatközlések alapján 0,2%-os GDP csökkenést tudott elérni, amely bőven elmarad az elemzők által várt 0,3%-os növekedéstől. Ez egy komoly negatív meglepetés volt minden gazdasági szereplőnek, hiszen a döntéshozók is enyhe növekedésre számítottak. 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 lépésekre 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. A legfrissebb, áprilisi adat alapján 4,20%-on állt meg az áremelkedés (maginfláció 5,00%), amely további kérdéseket vet fel az áremelkedés középtávú irányával kapcsolatban. Fizetőeszközünk valamivel gyengült az euróval, de erősödött a dollárral szemben az áprilisi jegyzés során. Ugyanakkor érdekes fejleményeket hozhat a Trump elnökség Magyarország életében. Fontos kérdés a vámpolitika Magyarországgal kapcsolatban, hiszen komoly kitettséggel rendelkezünk a feldolgozóipar, azon belül is a járműipar felé, amely így is nagy 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 (habár márciusban 0% volt az éves változás mértéke), amelynek fellendítése kulcsfontosságú a gazdaságunk rövid- és középtávú sorsát illetően. A legfrissebb (márciusi) munkanélküliségi ráta 4,3%-on áll, így 1 százalékponttal csökkenve az előző adatközléshez képest. Mindemellett hazánkban rekord számban dolgoznak és a munkaerőpiaci feszültség továbbra is jelen van, amely az elmúlt időszakhoz hasonlóan további inflációs kockázatokot hordoz magában. Az MNB által meghatározott alapkamat 6,5%-on áll (az áprilisban 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 3,96%-ot növekedett az áprilisi kereskedés során. A hazai részvényeket tartalmazó eszközalapjaink (a *Hazai részvény eszközalap* és a *Magyar részvény eszközalap*) enyhe nyereséggel zárták az áprilist: az előbbi 0,55%-os, míg utóbbi 0,38%-os profitot termelt befektetőinknek. Az ERGO korábbi alapjai közül magyar részvényeket is tartalmazó *Mozaik III részvény domináns eszközalap* nem tudta tartani a tempót a többiekkel: 0,9%-os veszteséggel zárta a hónapot. A magyar kötvénytúlsúlyos alapok áprilisban megverték a részvényeket: a *Kötvény eszközalap* és a *Hazai kötvény eszközalap* rendre 1,71% és 1,70% erősödést ért el havi szinten. A *Mozaik I kötvény domináns eszközalap* picit mérsékeltebb, 0,54%-os nyereséget produkált áprilisban.

A BUX Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

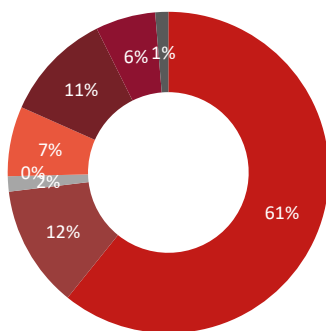


Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

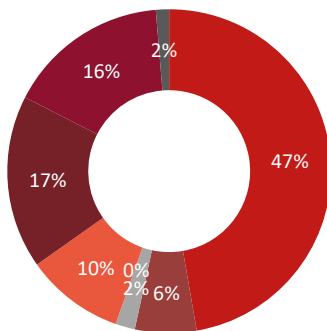
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézet és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv alatt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

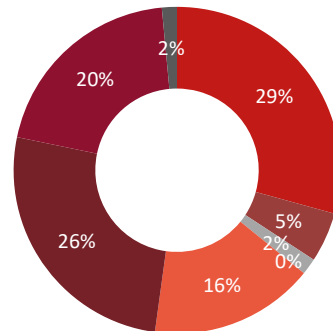
Horizont 5+ vegyes eszközalap



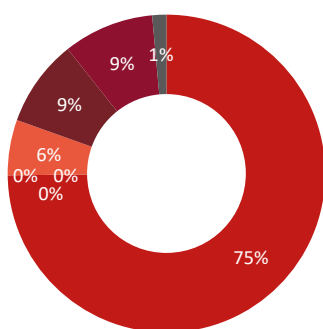
Horizont 10+ vegyes eszközalap



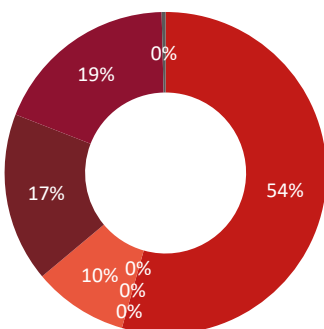
Horizont 15+ vegyes eszközalap



Navigáció 5+ vegyes eszközalap



Navigáció 10+ vegyes eszközalap



Navigáció 15+ vegyes eszközalap

