

2025. szeptember

BEFEKTETÉSI SZEMLE



Teljesítmények

Forint alapú eszközalapok II.

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Fejlett világ részvény eszközalap	1,71%	-1,18%	9,77%	10,56%	16,69%
Fejlődő világ részvény eszközalap	2,89%	5,32%	14,77%	6,72%	9,22%
Fenntartható Világ részvény eszközalap	0,15%	0,11%	6,69%	10,30%	N/A
Hazai kötvény eszközalap	1,40%	1,96%	4,00%	12,83%	1,98%
Hazai részvény eszközalap	5,54%	15,35%	34,66%	40,34%	35,42%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	1,58%	1,05%	7,13%	11,60%	7,36%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	1,67%	0,57%	8,96%	11,55%	10,51%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	1,38%	1,61%	5,64%	12,48%	5,09%
Innováció részvény eszközalap	6,12%	3,09%	15,57%	17,37%	17,49%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	1,66%	3,08%	5,85%	10,61%	7,10%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	2,55%	4,85%	10,52%	16,74%	13,64%
Világjáró kötvény eszközalap	-1,19%	-1,78%	4,28%	4,85%	6,29%
Világmarkák részvény eszközalap	-0,93%	-6,11%	7,83%	4,96%	13,36%

Hozam adatok: 2025. 08. 29.

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

Befektetési szemle

Teljesítmények

Forint alapú eszközalapok I.

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
DeLuxe részvény eszközalap	2,98%	-6,23%	7,04%	3,85%	7,25%
Feltörekvő részvény eszközalap	1,54%	4,35%	13,63%	7,33%	N/A
InnoTech részvény eszközalap	6,05%	2,68%	14,64%	16,19%	N/A
Kötvény eszközalap	0,96%	1,10%	2,45%	10,84%	1,00%
Külföldi – OECD – részvény eszközalap	0,50%	-2,75%	8,17%	10,67%	14,83%
Likviditási2021 eszközalap	1,60%	2,97%	5,65%	10,15%	N/A
Magyar részvény eszközalap	5,63%	15,88%	37,53%	42,29%	35,34%
Navigáció 10+ vegyes eszközalap	1,04%	0,31%	6,02%	9,24%	6,93%
Navigáció 15+ vegyes eszközalap	0,77%	-0,70%	7,16%	9,01%	9,06%
Navigáció 5+ vegyes eszközalap	0,91%	0,96%	4,80%	9,67%	5,97%
Selection abszolút hozam eszközalap	2,86%	6,70%	15,63%	18,61%	15,90%
Vegyes I. eszközalap	2,89%	6,55%	14,30%	20,51%	9,10%
Vegyes II. eszközalap	4,49%	11,54%	25,89%	30,90%	20,74%

Euró alapú eszközalapok

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Attraktív abszolút hozam eszközalap	0,70%	3,37%	4,67%	4,09%	N/A
Emerging market részvény eszközalap	4,20%	5,08%	11,41%	6,97%	N/A
EuróKötvény eszközalap	-0,34%	0,33%	1,65%	0,63%	-1,70%
EuróRészvény eszközalap	2,55%	-1,29%	8,12%	12,56%	12,40%
GlobalBrand részvény eszközalap	0,36%	-8,48%	3,93%	3,33%	N/A
Új Technológiák részvény eszközalap	6,35%	1,14%	9,63%	16,26%	17,56%

Hozam adatok: 2025. 08. 29.

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

Befektetési szemle



Teljesítmények

Korábbi ERGO Biztosító eszközalapjai

Forint alapú eszközalapok	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Globális abszolút hozam eszközalap	2,21%	5,40%	12,22%	16,71%	13,60%
Mozaik I kötvény domináns eszközalap	2,50%	5,39%	13,31%	18,73%	10,43%
Mozaik II vegyes eszközalap	2,68%	5,59%	16,19%	21,03%	14,76%
Mozaik III részvény domináns eszközalap	3,65%	9,83%	25,65%	27,40%	23,78%
Rövid kötvény eszközalap	1,66%	3,11%	6,12%	11,04%	7,86%

Euró alapú eszközalapok	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Global I kötvény domináns eszközalap	0,79%	0,15%	4,76%	4,79%	2,76%
Global II vegyes eszközalap	1,15%	-0,02%	6,28%	9,19%	7,23%
Global III részvény domináns eszközalap	1,83%	-0,58%	7,68%	12,13%	11,41%

Hozam adatok: 2025. 08. 29.

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

Befektetési szemle

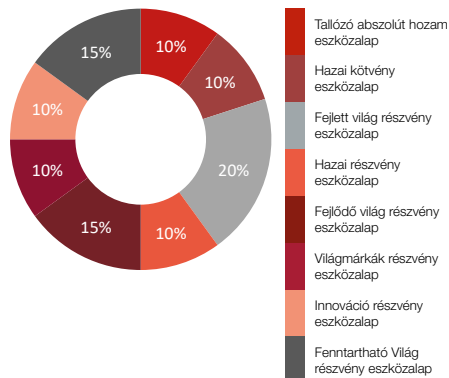
Mintaportfóliók

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

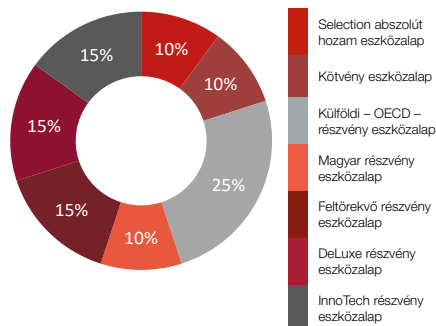
Kockázatvállaló mintaportfólió

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

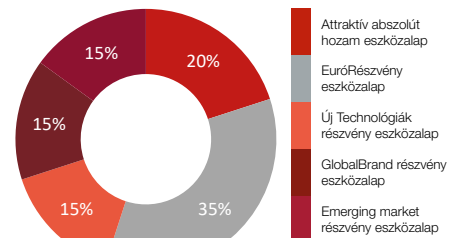
Forintos II.



Forintos I.

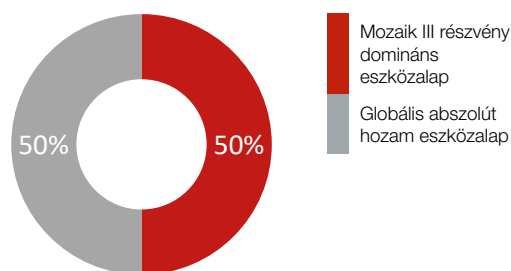


Eurós

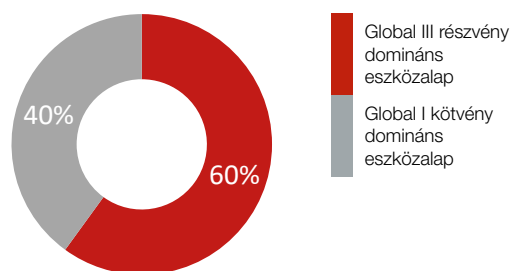


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

Forintos



Eurós

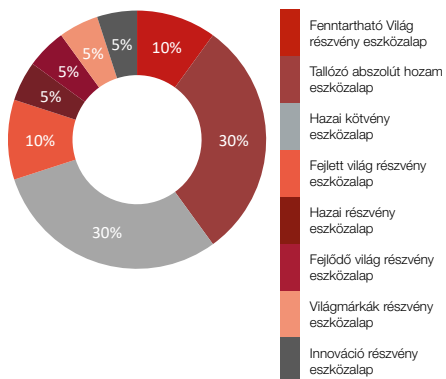


A hírlevélben bemutatott portfóliómodellek hosszú távú szemléletet feltételeznek, de a portfóliók összetételét a biztosító folyamatosan nyomon követi és évente legalább egyszer felülvizsgálja. Szélsőséges piaci helyzetben azonban szükségessé válhat a portfóliók soron kívüli felülvizsgálata. A jelen portfólióajánlás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

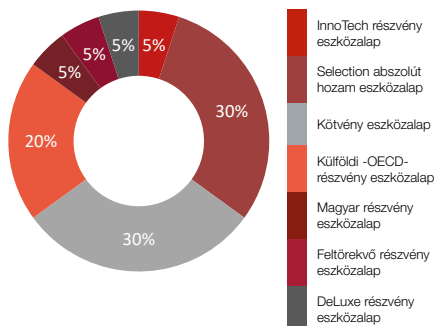
Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

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.

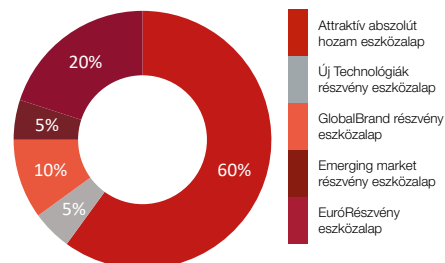
Forintos II.



Forintos I.

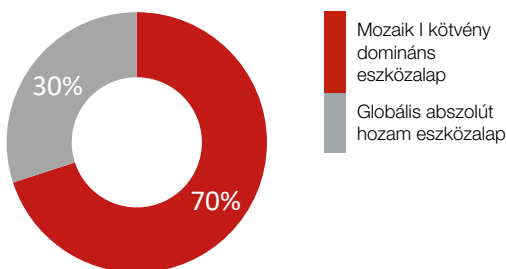


Eurós

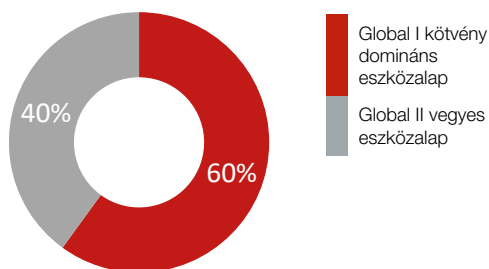


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

Forintos



Eurós



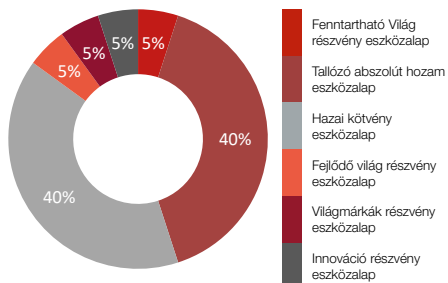
A hírlevélben bemutatott portfóliómodellek hosszú távú szemléletet feltételeznek, de a portfóliók összetételét a biztosító folyamatosan nyomon követi és évente legalább egyszer felülvizsgálja. Szélsőséges piaci helyzetben azonban szükségessé válhat a portfóliók soron kívüli felülvizsgálata. A jelen portfólióajánlás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

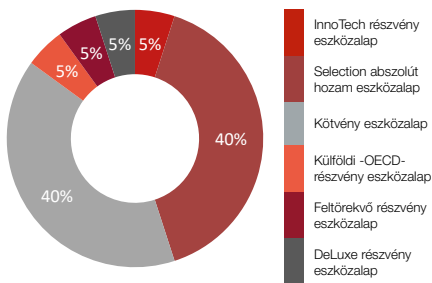
Kockázatkerülő mintaportfóliók

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.

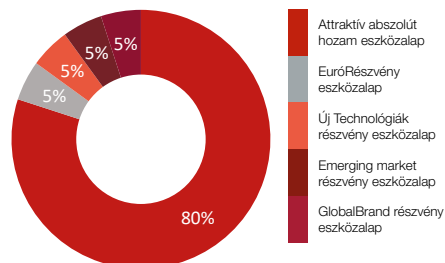
Forintos II.



Forintos I.

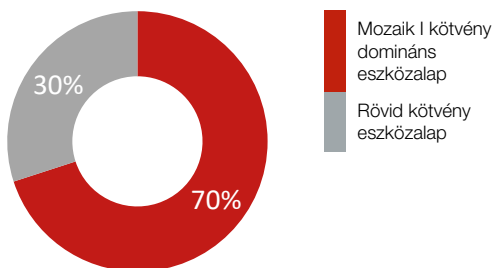


Eurós

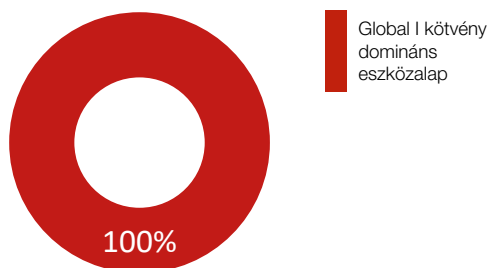


Mintaportfóliók a korábbi ERGO Biztosító szerződéseikhez

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

2025 augusztusában a globális gazdasági hangulatot a mérséklődő infláció és az ezzel párhuzamosan enyhülő monetáris szigor határozta meg. Az Egyesült Államokban a vezető részvényindexek – az S&P500, a Dow Jones Industrial Average és a Nasdaq – történelmi csúcokra emelkedtek a hónap végére, havi hozamuk rendre 2,03%; 3,42% és 0,92%. A tőkepiaci optimizmust elsősorban a technológiai szektor vezette: az AI boom továbbra is erőteljes, az Nvidia kimagasló árbevétele megerősítette a mesterséges intelligenciához kapcsolódó kereslet tartósságát. Ugyanakkor a vegyes makrogazdasági adatok és a Fed közelgő kamatfordulójába vetett piaci bizalom ugyan támogatták a kockázati étvágyat, a gazdaság stabilitása továbbra is kérdéses. Az amerikai hosszú lejáratú állampapírhozamok enyhén csökkentek, mivel a befektetők már az év vége előtt kamatcsökkentéseket áraztak (a Fed várható kamatpályája lefelé tolódott). Európában

eközben a gazdasági aktivitás visszafogott maradt, de az infláció látványos lassulása javította a hangulatot. Az euróövezeti infláció júliusban 2,0%-ra süllyedt (az augusztusi előzetes érték 2,1%), ami éppen, hogy egybeesik az EKB célszintjével. Ez teret adott az Európai Központi Bank óvatos monetáris enyhítésének: az EKB júniusra 2,15%-ra vágta az irányadó kamatot, és a további lépések teljes mértékben adatfüggővé váltak. A kamatpálya legtöbb pontjában nem történt érdemleges változás, ugyanakkor enyhe csökkenést figyelhetünk meg. Így a német kockázatmentes hozam rövid oldala 1,9% körül, míg hosszabb vége 2,65% körül alakul. Ennek nyomán az euró hozamgörbéje laposabbá vált. Az európai részvénypiacok is pozitív hónapot zártak: a vezető indexek (DAX, Euro STOXX 50, CAC40, FTSE100, FTSE MIB) többsége többéves csúcsok közelében mozogtak, ezek hozama rendre -0,68%; 0,65%; -0,88%; 1,21%; 2,95%.



DEVIZAPIAC

Augusztusban a devizapiacokon a fő mozgatórugó az egyes gazdaságok inflációs pályájának és kamatvárakozásainak alakulása volt. Az euró–dollár árfolyam (EUR/USD) fokozatos emelkedést mutatott: a devizapár középárfolyama a hónap közepén elérte az 1,17-es szintet, ami többhavi csúcsot jelentett. Ennek háttérében az állt, hogy az amerikai költségvetés végét egyelőre nem látjuk, miközben a FED és az elnök ellenségeskedése eltántorítja azokat a befektetőket, akik a stabil és kiszámítható jegybanki politika miatt választja a dollárt. A forint árfolyama augusztusban erősödő tendenciát mutatott. Az EUR/HUF jegyzés a hónap eleji 399-es szintről fokozatosan süllyedt, és augusztus végére elérte a 393 körüli árfolyamot, ami az év eddigi legerősebb forintszintje volt. A forinterősödés mögött több tényező áll, de elsősorban az új vezetéstől várt stabil és szigorú monetáris politika hajthatja devizánkat. A javuló inflációs kép és a továbbra is magas reálkamat vonzóvá tette a forintot a befektetők szemében. A USD/HUF árfolyam még meredekebben esett, hiszen a dollár globálisan gyengült: a forint augusztus során mintegy 3-4%-ot nyert a dollárral szem-

ben, így a hónap végén a dollár ~340 Ft alá süllyedt. A régiós devizák közül a lengyel zloty (PLN) és a cseh korona (CZK) szintén enyhén erősödött az euróval szemben. A zloty augusztusi ingadozási sávja 4,24–4,28 PLN/€ között volt, és a hónap közepén a zloty is éves csúcsot ért el az euróval szemben. A cseh korona szintén tartotta erős pozícióját: az EUR/CZK jegyzés többnyire 24,5 alatt mozgott, augusztus elején a korona elérte a 24,44-es szintet, ami szintén az elmúlt év legerősebb értéke. A regionális devizák erejét mutatja, hogy a forint, zloty és korona is többhavi csúcsokat ért el augusztusban, kihasználva a magas kamatfelárukat és a kedvező piaci hangulatot. Természetesen a régiós jegybankok óvatossága – a cseh és a román jegybank sem enyhített augusztusban – hozzájárult ahhoz, hogy e devizák stabilak maradtak. Összességében augusztus során a devizapiac az infláció mérséklődése és a kamatkülönbözetek alakulása határozta meg az árfolyamok alakulását: a dollár gyengülése a Fed politikája nyomán, illetve a forint és társai erősödése a régiós infláció sikere nyomán.

FEJLETT RÉSZVÉNYPIACOK ÉS ESZKÖZALAPOK

A fejlett piacokon befektető Generali eszközalapok gyengébb teljesítménnyel zártak augusztusban, mint az azt megelőző hónapban. A *Fejlett világ részvény eszközalap* 0,24%-kal, a *Fenntartható Világ részvény eszközalap* 0,42%-kal zárt alacsonyabban, mint július végén, a *Külföldi -OECD- részvény eszközalap* 0,34%-kal gyengült. Szintén negatív teljesítményt értek el a technológia fókuszú eszközalapok: az *InnoTech*

részvény eszközalap árfolyama 1,59%-kal, az *Innováció részvény eszközalap* árfolyama 1,34%-kal csökkent az év nyolcadik hónapjában. Az eurós elszámolású *Új Technológiák részvény eszközalap* ennél valamivel kisebb veszteséget, 1,1%-os csökkenést szenvedett el augusztusban. A *Global III részvény domináns eszközalap* azonban pozitív tartományban tudott maradni, szerény 0,55% nyereséget ért el a hónap során.

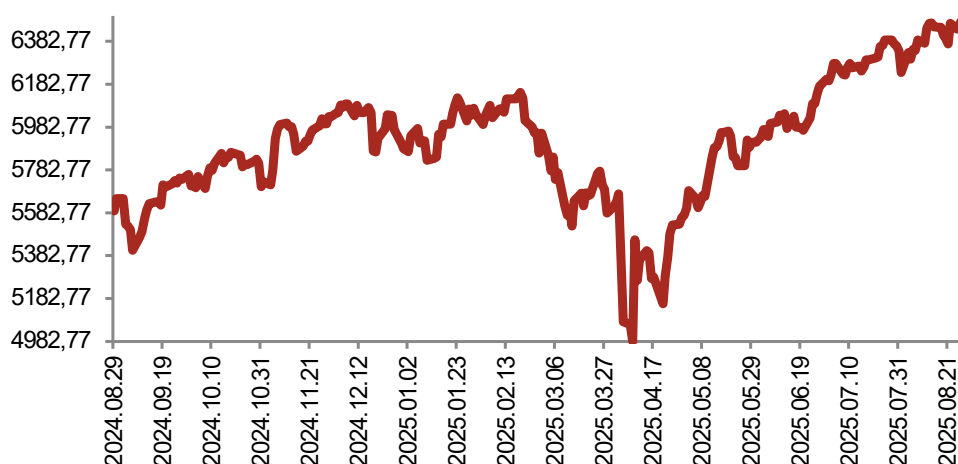


AMERIKAI GAZDASÁG

Az amerikai gazdaság augusztusban vegyes jeleket mutatott. A hónap folyamán közzétett adatok szerint a non-farm payrolls csökkenő tendenciát mutat, amely a munkaerőpiac gyengüléséről is árulkodhat. Mindezek ellenére a befektetői bizalom egyelőre változatlanok tűnik, amit a vezető részvényindexek kiugró teljesítménye is tükrözött. Fontos kiemelni viszont, hogy érdekes fordulat mutatkozott meg ebben a hónapban is az amerikai részvénypiacon: az S&P500 indexnél valamelyest nagyobb mértékben, mintegy 2,82%-kal növekedett annak egyenlő súlyozású társa, amely alapján elmondható, hogy a kisebb kapitalizációjú papíroknak kedvezett inkább az augusztusi hónap. A piaci kapitalizáció nagy részét képező technológiai papírok soha nem látott mértékben koncentráltak. Az 5 legnagyobb amerikai részvény (Nvidia, Microsoft, Apple, Amazon, Meta) piaci kapitalizációja mintegy 15 600 milliárd dollár. A kontextus kedvéért: ez a teljes S&P500 index kapitalizációjának közel 30%-a, az amerikai GDP 5%-a, míg az Euró-zóna össztermékével majdnem megegyezik. Ugyanakkor a magyar GDP 70-szerese. Az amerikai állampapírpiacra a hozamok vegyesen alakultak,

de összességében enyhülő trendet mutattak. Mivel néhány gyengébb makroadat látott napvilágot (például felfelé ívelő inflációs mutatók), a Federal Reserve várható kamatpályáját a piac lefelé korrigálta. A befektetők már 2025 végéig legalább két 0,25%-pontos Fed-kamatcsökkentést áraznak, sőt a határidős árazások alapján több mint 80% esélyt adtak egy szeptemberi kamatvágásnak is augusztus végén. Ennek hatására a hosszú lejáratú amerikai államkötvények hozamai kissé mérséklődtek (a 10 éves hozam 4,0% köré csökkent a hónap folyamán), a hozamgörbe pedig valamelyest csökkent. A pénzpiacra a Fed nyíltpiaci kommunikációja változatlanul az infláció letörésére koncentrált, ám Jerome Powell Fed elnök nyilatkozatai alapján is jóval közelebb állunk a vágáshoz, mint eddig bármikor. Összességében augusztusban az amerikai pénz- és tőkepiac fő mozgatórugója a kamatvárakozások fordulása volt, amely a részvénypiacokat rekordmagasba emelte, miközben a kötvényhozamokat lejjebb szorította. Donald Trump kereskedelmi háborújának gazdasági hatásai még mindig kérdésesek, habár úgy tűnik, hogy a döntéseknek nagyobb volt a füstje, mint a lángja.

Az amerikai S&P500 Index árfolyama az elmúlt 1 évben

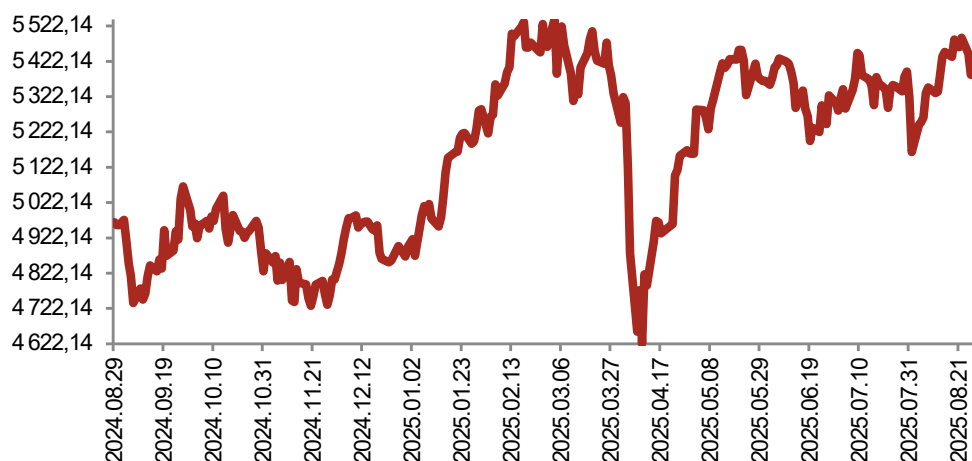


EURÓPAI GAZDASÁG

Az európai gazdaságban augusztusban vegyes hatások érvényesültek. A reálgazdasági teljesítmény továbbra is gyenge, különösen Németországban tapasztalható lanyha aktivitás, aminek a forrása a gyenge ipari termelés és visszaeső lakossági fogyasztás. A legpozitívabb fejlemény az infláció határozott mérséklődése: az euróövezeti éves infláció augusztusban 2,1% volt. Ennek ellenére az infláció visszaszelődése lehetővé tette, hogy az Európai Központi Bank szünetet tartson a szigorításban, sőt óvatos kamatcsökkentési ciklusba kezdjen: az elmúlt egy év során nyolc alkalommal vágott kamatot, júliusra az irányadó ráta 2,15% lett. A kommunikáció továbbra is "meeting-by-meeting" alapú, vagyis az EKB a beérkező adatok függvényében dönt a további lépésekről. A piaci várakozás szerint év végéig legfeljebb még egy 0,25%-pontos EKB-kamatcsökkentés valószínűsíthető. A tőkepiacokon Európában összességében stagnálás uralkodott, a vezető részvényindexek lapos pályán mozogtak: a német DAX index 0,68%-ot esett, az Euro STOXX 50 páneurópai index 0,65%-kal csúszott le, míg a francia CAC40 0,88%-ot veszített értékéből. A londoni FTSE 100 és a milánói FTSE MIB indexek már jobb

teljesítményt nyújtottak: a brit piac 1,21%-kal emelkedett, ugyanakkor az olasz részvényindex 2,95%-kal került feljebb a hónap során. Az euró hozamgörbéje augusztusban kissé meredekebb lett: a német 2 éves hozam 1,97%, a 10 éves Bund hozam ~2,79% volt a hónap végén, a ~0,8%-os különbség az elmúlt évek egyik legmagasabb értéke. Ezt részben az okozta, hogy a rövid hozamokat az EKB iránymutatása stabilizálta, miközben a hosszú hozamokra felfelé hatott Németország masszív fiskális élénkítése (egy €500 milliárdos infrastruktúra-csomag bejelentése jelentős hozamemelkedést idézett elő tavasszal). Mindent egybevetve az európai piacokon augusztusban az infláció csillapodása és az EKB óvatos lazítása adta a fő keretet: ez támogatta a részvényárfolyamokat, ugyanakkor a kötvénybefektetők a hozamgörbe változására és a diverzifikációra (pl. inflációkövető papírok felé) kezdtek fókuszálni. A vámháború és az ideiglenes megegyezések hatásaival kapcsolatban csak találgathatunk, de egyre magasabb kockázata van egy elhúzódó, gyengülő európai gazdaságnak.

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

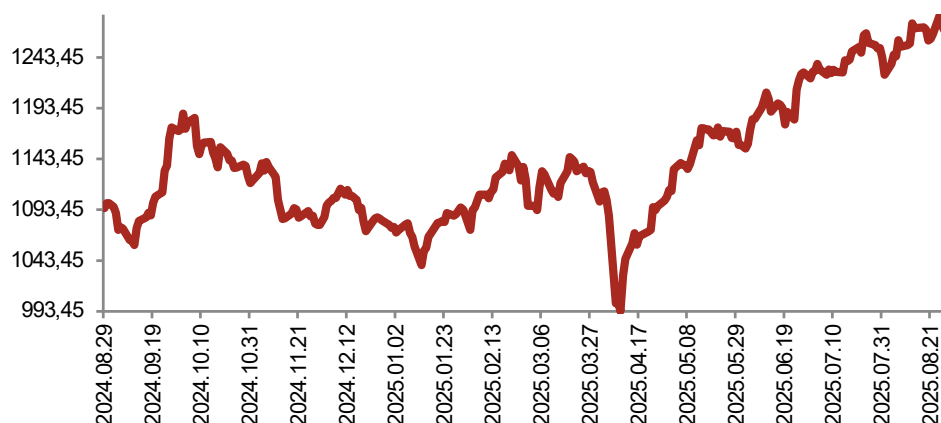


FELTÖREKVŐ PIACOK

A feltörekvő piacokon – beleértve a közép-kelet-európai régiót és a kelet-ázsiai gazdaságokat – augusztusban jellemzően vegyes piaci teljesítmény volt megfigyelhető. A közép-kelet-európai (CEE) régióban folytatódott az infláció lendületes csökkenése, ami több országban is lehetővé tette a monetáris politika óvatos lazításának előkészítését. Lengyelországban az infláció augusztusban mindössze 2,8% volt (13 hónapos mélypont), jelezve, hogy a 2023-ban még 18% felett tetőző áremelkedés jelentősen mérséklődött. Csehországban az éves infláció augusztusra 2,5%-ra süllyedt (a célsávba), így a cseh jegybank a hónap során változatlanul hagyta a 7% körüli alapkamatot – óvatos kivárás jellemzi a testületet, mely a tartós defláció megerősödését várja. Romániában az infláció 7,8% környékére emelkedett a korábbi 5% körüli értékekről, a Nemzeti Bank 6,5%-on tartotta irányadó kamatát. A régió országai összességében profitálhatnak abból, hogy a nyugati jegybankok közelednek a kamatcsökkentési fázishoz – a befektetők kockázati étvágya javult, ami támogatta a CEE részvénytőzsdákat és kötvényeket. Kelet-Ázsia feltörekvő és fejlett piacainak teljesítménye vegyes volt. Kínában a gazdasági növekedés tovább veszített lendületéből: a második negyedévben 5,2%-os éves GDP-növekedést jelentettek, de a nyár folyamán számos mutató (export, ingatlanpiaci eladások, árindexek) gyengeséget jelzett. Külön aggodalomra adott okot a deflációs nyomás: a kínai termelői árindex közel két éve a legnagyobb mértékben, éves összevetésben 5,4%-kal csökkent júniusban, ami a gyenge belső kereslet és a nemzetközi kereslet bizonytalanságainak együttes hatását tükrözi. A Kínai Jegybank (PBOC) ennek ellenére augusztusban nem változtatott az alapkamatként funkcionáló egyéves és öt éves Loan Prime Rate-eken (maradtak rendre 3,0% és 3,5% szinten). A PBOC ugyan már májusban végrehajtott egy kisebb (10 bázispontos) kamatcsökkentést, de augusztusban kivárás-

ra rendezkedett be, miközben a kormány célzott élénkítő intézkedéseket jelentett be (pl. az ingatlanfinanszírozás könnyítése, autó- és elektronikai vásárlásokat ösztönző programok). A befektetők arra számítanak, hogy ha a deflációs nyomás nem enyhül, a PBOC év végéig további kamatvágásokra kényszerül. Japánban ezzel szemben továbbra is az infláció az egyik fő téma: bár az éves maginfláció 3% körülire lassult, már több mint három éve stabilan meghaladja a jegybank 2%-os célját. A Bank of Japan július végi ülésén nem változtatott a -0,1%-os irányadó rátán és a 0,5%-os 10 éves hozamcélzáson, ugyanakkor a döntéshozók hangneme „hawkish”-abbá vált. A jegybankárok közötti vélemények szerint, ha az amerikai tarifális kockázatok nem rengetik meg a kilátásokat, akár már az év végén sor kerülhet a kamatemelési ciklus újraindítására. Dél-Korea gazdasága stabilizálódó pályán mozog. A Bank of Korea friss előrejelzése szerint a GDP-növekedés 2025-re 0,9% lehet (enyhén felfelé módosítva a korábbi 0,8%-ról), miközben az inflációt idén 2,0%-ra, jövőre 1,9%-ra várják. A feltörekvő piaci részvények összességében mérsékelt erősödést produkáltak: az MSCI Emerging Markets index 1,46%-kal emelkedett augusztusban, így továbbra is felülteljesítő a fejlett piaci MSCI World indexhez képest. A befektetők fókuszában a következő hónapokban az lesz, hogy a Fed és az EKB kamatcsökkentései mennyire támasztják alá a feltörekvő piacok finanszírozási feltételeit, illetve Kína sikeresen elkerüli-e a „deflációs spirált”. A Generali feltörekvő részvénytőzsdákba diverszifikáltan befektető eszközalapok nagyrészt mínuszban zárták az augusztust: a *Fejlődő világ részvény eszközalapunk* 0,38%-os csökkenést szenvedett el, míg a *Feltörekvő részvény eszközalap* 0,34%-ot gyengült augusztus hónapban. Az eurós *Emerging market részvény eszközalap* 0,98%-os nyereséget ért el a hónap során.

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

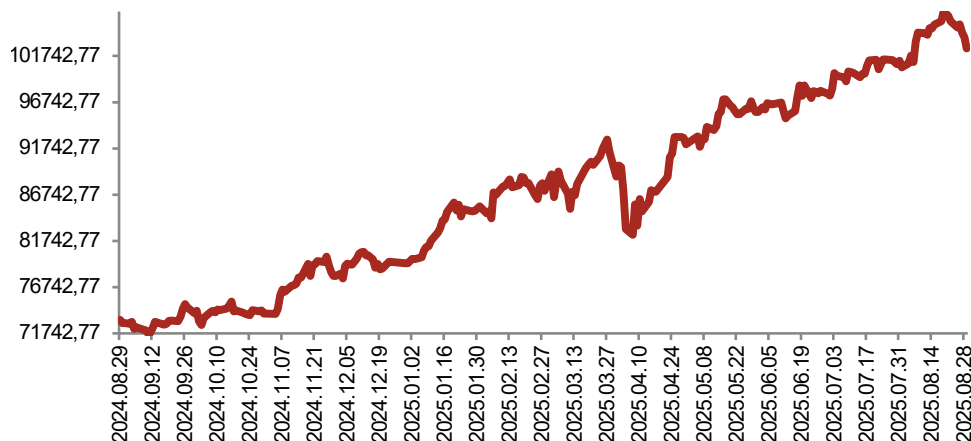


MAGYAR GAZDASÁG

A magyar gazdaság augusztusban továbbra is a dezinfláció és a mérsékelt kilábalás kettősségét mutatta. A részletes adatok azt mutatják, hogy miközben a szolgáltató szektor teljesítménye pozitívan járult hozzá a növekedéshez, az ipar és a mezőgazdaság visszahúzta a GDP-t. A lakossági fogyasztás ugyan stabilan emelkedett, de a beruházások továbbra is elhúzódó visszaesést mutattak, és a bizonytalan világ-gazdasági környezet az exportot is visszafogta. A munkaerőpiac feszes: a munkanélküliségi ráta alacsony szinten stabilizálódott, bár a béremelkedés üteme nyár elejére jelentősen lassult. A kormányzati költségvetési politika a nyár folyamán több megszorító és kiadáscsökkentő intézkedést jelentett be, ugyanakkor így is kifejezetten magas szinten alakulhat a költségvetési hiány. A hónap egyik legfontosabb fejleménye a hazai infláció alakulása volt, amely 4,3%, a maginfláció pedig 3,9% lett, amely rég nem látott alacsony szintet jelent. A hatósági árstopok és az önkéntes árkorlátozások jelentős szerepet játszottak az infláció letörésében, bár ezeken kívül továbbra is erős vállalati áremelések érzékelhetők bizonyos szektorokban. Az MNB értékelése szerint az infláció az év hátralevő részében is a toleranciasáv (2–4%) felett maradhat, és csak 2026 elején térhet tartósan 4% alá, a 3%-os célt pedig várhatóan 2027 elején érjük el. Emiatt a jegybank hangsúlyozta, hogy továbbra is szigorú monetáris kondíciókat tart fenn az árstabilitás biztosítása érdekében. Az MNB nem változtatott a kamatkondíciókon: az alapkamat maradt 6,50%. A magyar tőkepiac augusztusban kimagasló teljesítményt nyújtott, a BUX, folytatta az év eleje

óta tartó emelkedését: augusztus 18-án a BUX elérte történelmi csúcsát, 106 720 pontot, ami a legmagasabb érték valaha, az augusztusi hónap során 1,29%-kal emelkedett. A befektetői hangulat javulását tükrözi, hogy a forint erősödésével párhuzamosan a külföldi tőke is visszatért a magyar piacra, amit a tőzsdei forgalom megugrása és a kötvényhozamok csökkenése is jelzett. Mindezek mellett a magyar hozamgörbe rövid, 1 évnél rövidebb oldala enyhén csökkent (6,04% körüli szintre), míg a hosszabb, 10 éves lejárat egy 15 pontos emelkedéssel 7% körülire emelkedett. A magyar gazdaság meghatározó kérdése a nyugati ipar alakulása, hiszen magas kitettséggel rendelkezünk a német autóipar felé. A kereskedelmi viszonyok normalizálódása komoly hátszél lehet ennek, amely magával húzná a magyar gazdaságot, a forintot és vélhetően a tőkepiacokat is. A hazai részvényeket tartalmazó eszközalapjaink (a Hazai részvény eszközalap és a Magyar részvény eszközalap) nyereséggel zárták az augusztust: az előbbi 1,56%-os, míg utóbbi 1,64%-os profitot termelt befektetőinknek. A magyar részvényeket is tartalmazó Mozaik III részvény domináns eszközalap nem tudta tartani a tempót a többiekkel: 0,4%-os veszteséggel zárta a hónapot. A Generali magyar kötvényútlósúlyos alapjai továbbra is jól teljesítettek az év nyolcadik hónapjában: a Kötvény eszközalap, és a Hazai kötvény eszközalap rendre 0,59% és 0,70% erősödést ért el havi szinten. A Mozaik I kötvény domináns eszközalap picit mérsékeltabb, 0,47%-os nyereséget produkált augusztusban.

A BUX Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

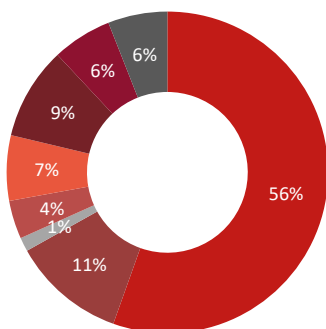


Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

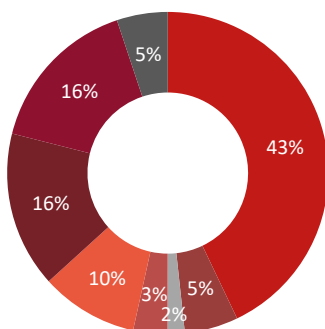
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézeti és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv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

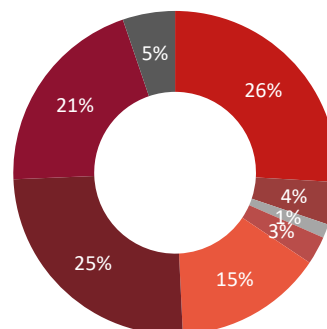
Horizont 5+ vegyes eszközalap



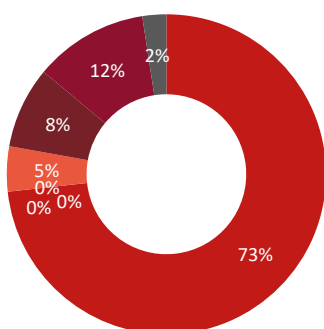
Horizont 10+ vegyes eszközalap



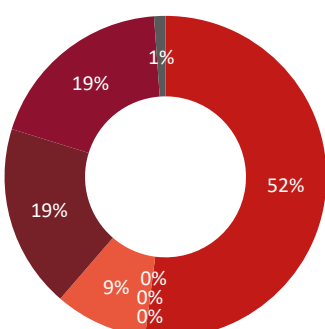
Horizont 15+ vegyes eszközalap



Navigáció 5+ vegyes eszközalap



Navigáció 10+ vegyes eszközalap



Navigáció 15+ vegyes eszközalap

