

2018. július

BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL



Elfáradtak a részvénytörzsek a nyárra

Az előző havi hírlevelünkben részletesen foglalkoztunk a „Sell in May...” (magyarul: „Adj el májusban...”) jelenséggel, mely hosszú évtizedek óta a piaci trendek egyik alakítója. A jelenség hátterében az a hosszú távú megfigyelés áll, mely szerint a részvényeket április végéig érdemes tartani, majd májusban eladva azokat a profitot zsebre tenni. Úgy tűnik az idei évben időben kicsit elcsúszva érkezett meg az eladói hullám és nem a május, hanem a június hónap lett a nyári részvénytörzsi profitrealizálás ideje. Ha körbenézünk a világ vezető részvényindexein, akkor nem nehéz észrevennünk, hogy a még jellemzően pozitív májust követően június közepére csúcsra futottak a tőzsdeindikátorok, majd onnan délre fordulva komolyabb korrekció indult el. A vezető amerikai részvényindexek a június közepi csúcsértékükhöz képest kb. 3%-ot erodálódtak, míg az európai barométerek (DAX - Németország, CAC40 - Franciaország) már nagyobb, 5-7% körüli veszteséget szenvedtek el.

Az ijedtség hátterében számos tényező közül leginkább az ismét fókuszba kerülő kereskedelmi háború áll. Az USA által korábban belengetett beruházási korlátozások tervezete még nem látott napvilágot, így ez továbbra is bizonytalanságban tarthatja a piacokat.

A devizapiaci harcban az EUR/USD kurzus ismét lefordult és megint 1,15 felé vette az irányt. Ezt a szintet az elmúlt egy hónapban több ízben is tesztelte a kurzus, így egyre nagyobb a valószínűsége, hogy áttörheti ezt a kritikus szintet. Akkor pedig egy újabb komolyabb dollárerősödési hullám jöhet, ami valószínűleg további turbulenciához vezetne az nemzetközi piacokon, különösen a feltörekvő szegmensben. Ahhoz, hogy ez ne így legyen, a kereskedelmi háborús feszültségek enyhülésére vagy esetleg az európai makrogazdasági adatok érdemi javulására lenne szükség. Mindenesetre a részvénykített, vagy részvény túlsúlyos eszközalapok jellemzően veszteséget mutatnak június hónapban.

AMERIKA – kiéleződő kereskedelmi háború

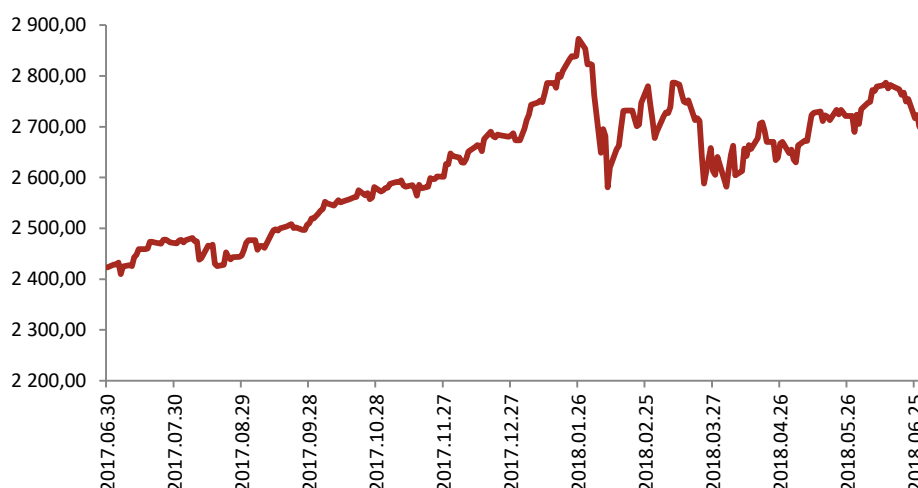
Évesített alapon csupán 2%-kal növekedhetett az amerikai GDP 2018 első negyedében a második becslés alapján, ami 0,2 százalékponttal kisebb, mint a megelőző adat. Ez részben annak volt köszönhető, hogy a fogyasztói kiadások csupán 0,9%-kal növekedtek az előzőleg becsült 1%-kal szemben, miután kevesebbet költöttek szolgáltatásokra az emberek. A gyengébb első negyedéves kezdést követően a második negyedévben már 4% körüli növekedés következhet a jelenlegi becslések szerint.

Sajtóértesülések szerint Fehér Ház közeli források alapján több hivatalnoknak is azt mondta Donald Trump, hogy ki szeretne lépni a Kereskedelmi Világszervezetből (WTO). Trump szerint a WTO csupán „szívátja” Amerikát, ezért nincs értelme tovább a tagjának maradni. Igaz Trump kritikája a szervezet felé nem újkeletű, azonban ha valóban az asztalra kerülne egy esetleges kilépés az újabb akadályokat gördítene a világkereskedelem elé. Az amerikai pénzügyminiszter immáron szokásához híven újra kénytelen volt nyugtatni a piacokat: azt mondta, hogy ezek a szivárogtatások eltúlozzák a valós képet.

Az amerikai jegybank (FED) újabb stressz-tesztnek vetette alá a kereskedelmi bankokat, ezzel kívánva megbizonyosodni arról, hogy kellően „válságállóak” a pénzintézetek. Az amerikai bankok mindegyike megfelelt a teszten, azonban a Morgan Stanley és a Goldman Sachs a korábbi szinteken hivatott tartani részvényesi juttatásainak mértékét (azaz nem emelheti a kifizetendő osztalékot).

Megerősítette az USA AA+ (második legjobb) adósbesorolását az S&P, amihez továbbra is stabil kilátást rendelt. A hitelminősítő az ország diverzifikált és ellenálló gazdaságával magyarázta a döntést. A hivatalos vélemény szerint a negatív és pozitív faktorok nagyjából egyensúlyban lesznek a következő két év során. Arra viszont felhívta a figyelmet a hitelminősítő, hogy amennyiben idővel nem lépnek olyan intézkedések életbe, amelyek hosszabb távon biztosítják a fiskális fegyelmet, az leminősítéshez vezethet Amerika adósbesorolásában.

Az amerikai S&P500 Index árfolyama az elmúlt 1 évben

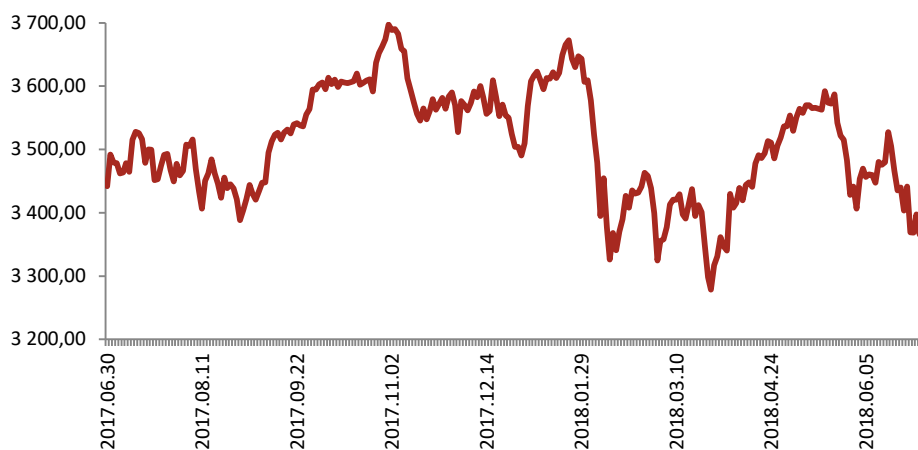


EURÓPA – kormányválság Németországban

Az európai befektetők figyelme Németországra fókuszált, ahol a menekültkérdés miatt egymásnak feszültek a kormánypártok. A CSU elnöke felajánlotta lemondását a belügyminiszteri pozícióról, ha párta nem tud megegyezni a Merkel vezette CDU-val a menekültek ügyében. A befektetők tartottak a pártkoalíció esetleges felbomlásától, ami kormányválságot okozhat, így a német DAX index júniusban csúnyán megsínylette ezt a feszültséget, és a 13.000 pont feletti szintekről a 12.000 pont környékéig zuhant vissza. További kedvezőtlen hír, hogy 2017 októbere óta nem látott mértékben, 1,6%-kal visszaesett a német kiskereskedelmi forgalom, májusban év/év alapon (pedig az elemzők 1,9%-os növekedést vártak).

Továbbra sincs megoldás a Brexit körül: A Moody's szerint egyre nagyobb az esélye a Hard Brexitnek, vagyis a rendezetlen kilépésnek. A véleményüket arra alapozzák, hogy bár a határidő egyre közeledik, de a bizonytalanság nem múlik és számos ponton nem jutottak érdemben előrébb az EU-val folytatott egyeztetések. Leginkább az ír határ kérdésében alakultak ki nagyon merev ellentétek Nagy-Britannia és az EU között.

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

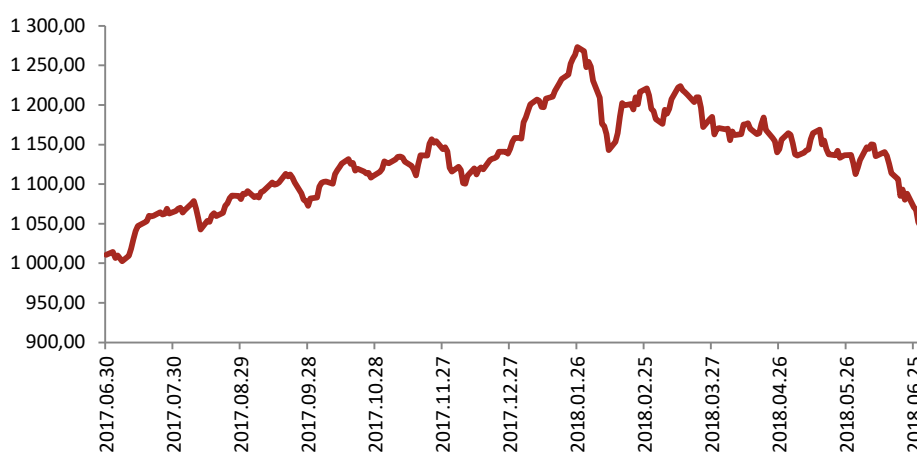


FELTÖRFEKVŐ PIACOK – Fókuszban a kereskedelmi háború

Az ázsiai piacokat a kereskedelmi háborútól való félelem mellett a gyenge jüan árfolyam is nyomasztja. A dollár-jüan árfolyam folyamatosan közelíti a 6,7-es szintet, miközben elemzőházak friss előrejelzése szerint az árfolyam akár a 7-es értéket is elérheti. Júniusban is folytatódott a Caixin feldolgozóipari beszerzési menedzser index csökkenése, 51,0 pontra esett, miközben a várakozás és a korábbi érték is 51,1 pont volt. A kínai jegybank friss közleménye szerint, az intézmény igyekszik a gazdasági növekedést stabilan tartani és a piaci várakozásokat stabilizálni. Mindezt azután jelentette be a jegybank, hogy a kínai részvénypiacon gyakorlatilag beköszöntött a medve és a jüan is komolyabb nyomás alá

került. A leginkább figyelt kínai tőzsdeindex a Hang-Seng komoly eróziót szenvedett el júniusban, hiszen a 31.500 pontos csúcstról egészen 28.500 pontig zakózott, ezzel nem sok örömet okozva azoknak a befektetőinknek, akik kínai részvényeket tartó eszközalapban tartják megtakarításukat. A latin-amerikai piacok sem úszták meg a júniust komolyabb esés nélkül, az argentin Merval és a brazil BOVESPA indexek is veszteséget mutattak az első nyári hónap végére. Fentiekre tekintettel a feltörekvő részvénypiacokon befektető eszközalapok negatív teljesítményt mutatnak júniusban.

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

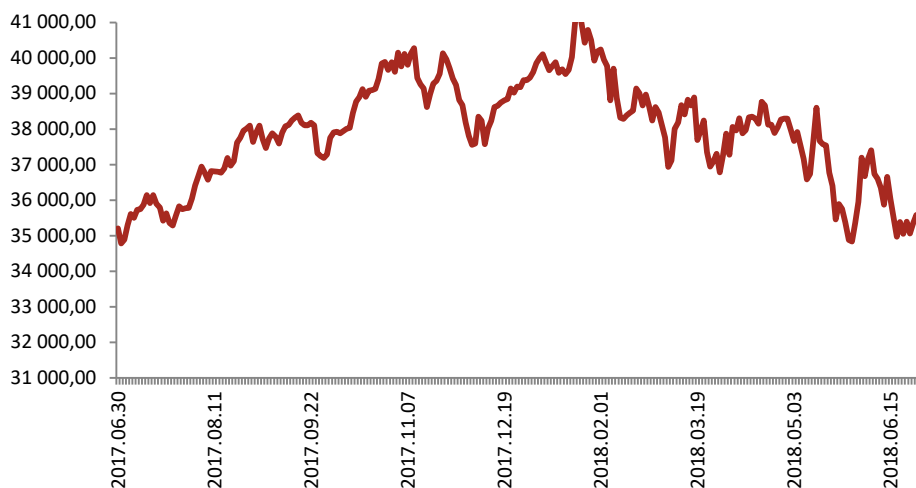


MAGYARORSZÁG – enyhén emelkedő BUX, mélyponton a forint

Az USA és Kína közötti kereskedelmi feszültség továbbra is fontos bizonytalansági tényezőt jelent a globális piacoknak, mely a feltörekvő piaci devizák, köztük a forint teljesítményén is meglátszik. Már 330 felett is járt az EUR/HUF kurzus, miközben még aggasztóbb lehet a forint számára, hogy hiába emelt meglepetésszerűen alapkamatot a cseh jegybank, a korona átmeneti erősödés után ismét gyengülésnek indult. Ez alapján pedig elképzelhető, hogy nem lesz könnyű dolga az MNB-nek még akkor sem, ha már túl gyengének ítéli a forintot és közbe akarna avatkozni egy esetleges kamatemeléssel. Ahhoz, hogy a forint romlása megforduljon a nemzetközi hangulat tartós javulása kéne vagy/és, hogy az MNB-t zavarja a gyenge forint. Ez azonban jelenleg még feltűnően nem így van.

A Budapesti Értéktőzsde forgalma júniusban 212,2 milliárd forint volt, ami elmarad a kiemelkedő májusi, 282,7 milliárd forinttól. A BÉT részvényindexe, a BUX teljesítménye - az európai piacok teljesítményével szemben - egyenletes maradt, az index júniusban 2,2%-os pluszt ért el. A fontosabb részvények a megszokott változásokhoz képest visszafogottabban mozogtak, a két legnagyobb forgalmú részvény, az OTP és a Mol drágultak, előbbi 4,2%-kal, utóbbi 5,6%-kal. Ezzel ellentétben a Richter Gedeon, a Magyar Telekom és az Opus Global veszített értékéből, rendre 3,7%-kal, 3,1%-kal és 4,3%-kal. A hazai piacon befektető eszközalapok csökkenése mérséklődött júniusban, de a bizonytalanság ebben az eszközosztályban is fennmaradt.

A BUX Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

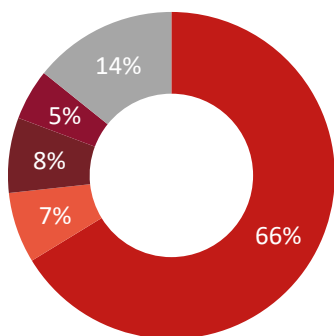


Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

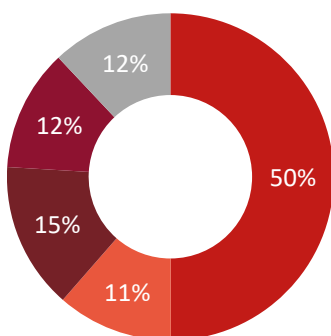
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézeti és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv alatt az inflációt meghaladó hozamot érjen el egy jól diverzifikált, a piaci várakozások függvényében folyamatosan kiigazított, vegyes portfólió segítségével. Az eszközalapok befektetési célterülete globális, összetételük jól diverzifikált, a kockázatokra fordított kiemelt figyelem aktív portfólió menedzseléssel 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 járó hajlandóságtól függően éppen milyen portfóliót érdemes tartanunk, válasszuk a menedzselt eszközalapokat.

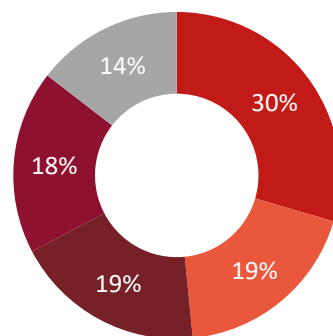
Horizont 5+ vegyes eszközalap



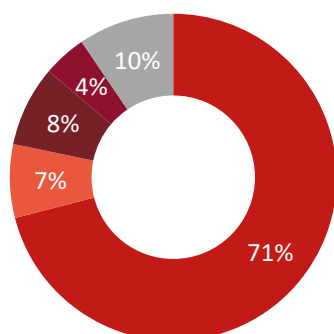
Horizont 10+ vegyes eszközalap



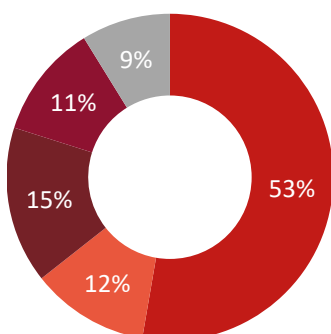
Horizont 15+ vegyes eszközalap



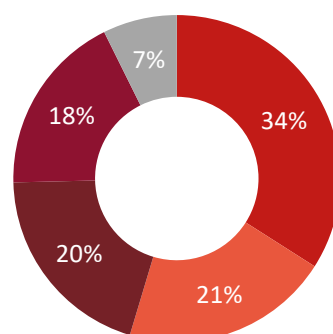
Navigáció 5+ vegyes eszközalap



Navigáció 10+ vegyes eszközalap



Navigáció 15+ vegyes eszközalap



■ Államkötvények ■ Európai részvények ■ Amerikai részvények ■ Fejlődő piaci részvények ■ Számlapénz

Mintaportfóliók

Ahogy az életben, úgy a pénzügyekben is azok a legsikeresebbek, akik több lánbon állnak, azaz megtakarításait 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.

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.

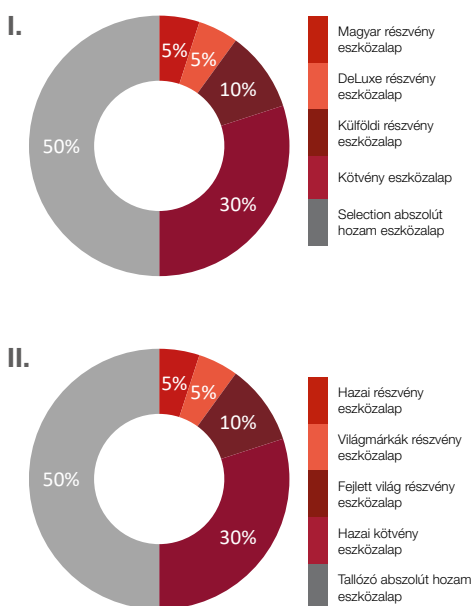
Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

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 kialakítását ajánljuk.

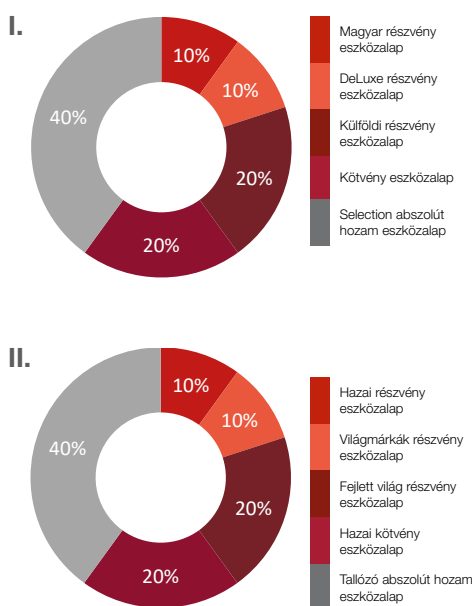
Kockázatvállaló mintaportfólió

Amennyiben Ön hosszútávon 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.

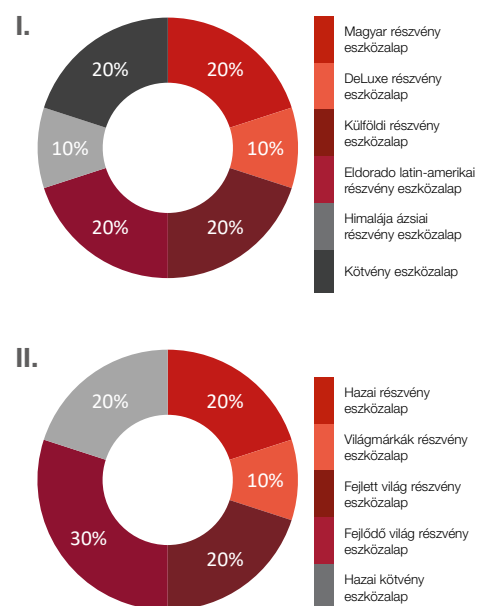
Kockázatkerülő mintaportfólió



Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfólió



Kockázatvállaló mintaportfólió



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 portfólió ajánlás 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.

Teljesítmények

Forint alapú eszközalapok I.*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
ÁrfolyamFix 2019 árfolyamvédett eszközalap	-3,72%	-4,21%	-4,13%	1,12%	5,46%
DeLuxe részvény eszközalap	14,00%	12,78%	16,84%	7,34%	11,51%
Dinamikus Vegyes eszközalap	3,98%	0,98%	4,80%	2,25%	5,99%
Eldorado eszközalap	-8,15%	-6,11%	-1,92%	-2,46%	-2,83%
Global Selection eszközalap	-0,77%	-1,03%	-0,10%	0,67%	5,38%
Himalája eszközalap	7,06%	3,15%	10,00%	2,08%	10,44%
Kiegyensúlyozott Vegyes eszközalap	0,34%	-1,90%	1,38%	1,67%	4,82%
Konzervatív Vegyes eszközalap	-1,75%	-3,52%	-0,97%	1,30%	3,91%
Kötvény eszközalap	-3,69%	-4,90%	-2,14%	1,88%	3,86%
Külföldi részvény eszközalap	10,33%	5,73%	8,62%	3,19%	9,17%
Likviditási eszközalap	-0,32%	-0,48%	-0,78%	-0,27%	0,61%
Magyar részvény eszközalap	-3,54%	-8,07%	0,48%	14,30%	11,40%
Navigáció 10+ eszközalap	2,26%	-0,22%	2,89%	2,46%	
Navigáció 15+ eszközalap	4,26%	1,15%	4,90%	3,70%	
Navigáció 5+ eszközalap	0,37%	-1,48%	0,52%	1,34%	
New Europe eszközalap	2,02%	3,13%	11,69%	2,09%	-3,44%
Selection Abszolút Hozam eszközalap	-0,74%	-1,05%	0,04%	1,53%	
Vegyes I. eszközalap	-3,51%	-5,91%	-1,57%	5,55%	6,37%
Vegyes II. eszközalap	-3,64%	-7,07%	-0,59%	9,77%	8,91%

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

Teljesítmények

Forint alapú eszközalapok II.*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Fejlett világ részvény eszközalap	10,24%	4,88%	6,80%
Fejlődő világ részvény eszközalap	1,56%	0,08%	6,27%
Hazai kötvény eszközalap	-3,10%	-3,75%	-0,45%
Hazai részvény eszközalap	-2,60%	-6,40%	1,63%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	1,95%	0,38%	4,38%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	4,54%	2,32%	7,02%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	-0,50%	-1,62%	1,67%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	-0,19%	-0,22%	-0,19%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	-0,21%	-0,67%	2,96%
Világjáró kötvény eszközalap	3,31%	2,27%	2,50%
Világmarkák részvény eszközalap	10,94%	7,83%	11,14%

Quantis exkluzív eszközalapok*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
New Tigers eszközalap	3,04%	2,21%	8,41%	2,33%	7,57%
NOVA eszközalap	-0,63%	-0,84%	-0,07%	0,69%	5,39%
Top Trend eszközalap	-0,90%	-1,33%	-1,75%	1,13%	4,05%

Euró alapú eszközalapok*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Amazonas eszközalap	-12,29%	-10,87%	-6,76%	-2,45%	-2,43%
Ázsiai ingatlan eszközalap	1,97%	-2,23%	0,81%	0,43%	3,59%
Euró Részvény eszközalap	5,21%	-0,14%	2,10%	1,81%	5,82%
Euró Részvény Plusz eszközalap	-4,17%	-6,11%	-0,58%	-0,19%	2,78%
EuróKötvény eszközalap	-0,97%	-0,94%	-0,80%	0,15%	1,72%
EuroProtect80 vegyes eszközalap	1,41%	-0,72%	-0,23%	-0,96%	1,96%
Olympic eszközalap	6,75%	2,88%	7,11%	4,71%	9,31%
Új Technológiák eszközalap	5,82%	5,17%	13,46%	11,79%	15,46%

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



TUDTA-E?

Manapság is gyakran lehet találkozni azzal a kérdéskörrel, amit a közgazdaságtan lehetetlen szentháromságnak ('impossible trinity') nevez. A lehetetlen szentháromság lényege röviden az, hogy nem lehet egyszerre kötött devizagazdálkodást, autonóm monetáris politikát és szabad tőke mozgást fenntartani. Szabad tőke mozgásokat feltételezve – a tőkeáramlásokat a kormányok közel sem tudják annyira hatékonyan kontrollálni, így a tőkekorlátozásokat eleve nehéz a gyakorlatban kivitelezni – egy alacsony kamatokkal rendelkező ország devizájának gyengülni kell, hiszen a tőke a magasabb kamatokkal rendelkező országok felé áramlik, ami az alacsonyabb kamattal rendelkező ország devizájának eladásával jár. Ahogy említettük,

néhány ország (pl. Kína) ma is szembesül a lehetetlen szentháromság dilemmájával, azonban az elmélet egyik legjobb példája az 1997-ben kirobbant ázsiai válság. Az ázsiai országok ugyanis független monetáris politikát és ezzel egyidejűleg szabad tőkeáramlással párosuló kötött devizaárfolyamot szerettek volna megvalósítani. Mivel az elmélet alapján mindezt lehetetlen volt a gyakorlatban kivitelezni, ez vezetett el a dollárral szembeni fix árfolyamok „megtöréséhez”, valamint a devizák jelentős mértékű leértékelődéséhez. Ennek a folyamatnak az első áldozata 1997. júliusában a thai baht volt, amelyet a hasonló pénzügyi struktúrával rendelkező országok (Malajzia, Indonézia), és végül Oroszország követett.