

2018. október

BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL



Itt a fordulópont? Vagy mégsem?

A világ gazdaságának napjainkban változó kihívásokkal kell szembenéznie, melyek közül a kereskedelmi viták elmélyülése, valamint a geo- és egyes belpolitikai fejlemények rejthetnek leginkább kockázatokat. Az IMF ebből adódóan rontotta a világgazdaság egészére vonatkozó növekedési kilátásokat legfrissebb elemzésében, de a korábbiaknál visszafogottabb bővülést jelez előre Németországban, valamint az euróövezetben, és az Európai Unió kelet-közép-európai országaiban is. Először vágott globális növekedési kilátásain az IMF, miután szokásos októberi felülvizsgálata során 3,9%-ról 3,7%-ra módosította mind az idei, mind a jövő évi

növekedési várakozásokat. Itt a fordulópont? - kérdezik most sokan, ahonnan már egyenes az út a következő globális recesszióig. Ha a vezető amerikai közgazdászok előrejelzéseit vesszük alapul, akkor azt láthatjuk, hogy 2020 végére a túlnyomó többség már recessziót prognosztizál. Ők többek között abból indulhattak ki, hogy a mostani periódus 2019 júniusát követően már az USA történetének leghosszabb növekedési ciklusa lesz, így inkább előbb, mint utóbb véget kéne érnie. Vagy mégse? Miért ne tarthatna a mostani fellendülés akár a végtelenségig? Főleg, hogy ezt a kérdést nem más, mint a FED elnöke, Jerome Powell tette fel a napokban...

AMERIKA – ismét a vállalati hírekre figyel majd a piac

Donald Trump ismét kirohant a Fed kamatemelései ellen. Túl gyorsnak nevezte azt, ami szerinte rossz a gazdaságnak. Bár átmenetileg a hozamemelkedés és a dollárerősödés is megtorpant, de a hatás várhatóan nem lesz tartós. Trumptól függetlenül az USA jegybankjában a monetáris tagok alapkamat várakozásai szerint idén még egy, jövőre pedig még akár három kamatemelés is lehet: mindezek alapján az alapkamat a jövőre befejeződő kamatemelési ciklus végén valahol 2,75 és 3,25 százalék között lehet, amelyet amúgy az amerikai hosszú állampapír hozamok jelenleg tükröznek.

Október elején (ismét) felgyorsult a hozamok emelkedés az USA-ban, olyannyira, hogy a leginkább figyelt 10 éves kötvényhozam nemcsak, hogy átsiklott a 3,00%-os szinten, hanem egészen 3,20%-ig robotgott tovább, amely 2011 óta nem látott érték.

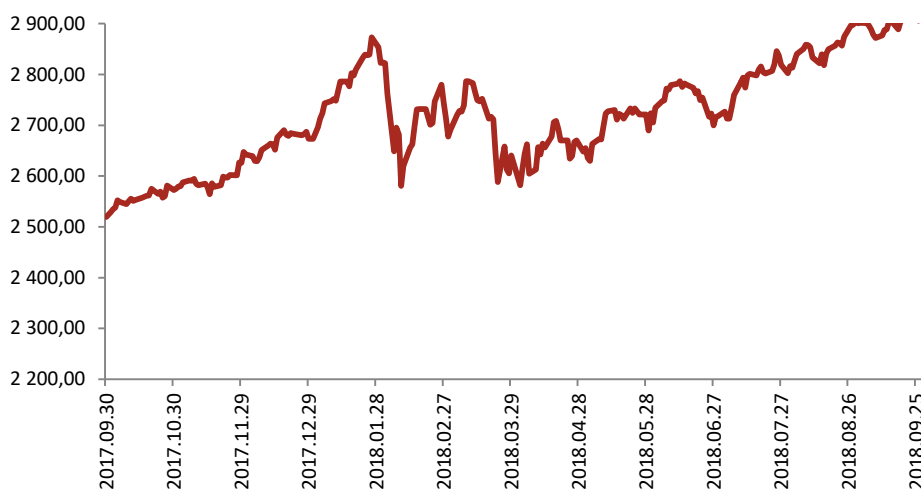
Az USA részvénypiacok (és várhatóan a világ többi részvényiaca is) a közeledő gyorsjelentési időszakra fog figyelni és reagálni a következő hetekben. Az elemzői előrejelzések szerint tovább folytatódhat az adóreform által is fűtött profitnövekedés az idei

harmadik negyedévben az USA-ban. A Factset adatai szerint átlagban 19,2%-os év/év mértékű profitnövekedést várnak az elemzők az S&P500-at alkotó vállalatok esetében. Az év/év alapon 44%-kal dráguló WTI olajárnak köszönhetően továbbra is az energiaszektor viheti majd a prímet, a konszenzus szerint 95%-os profitbővülés várható. A második helyen az adóreform kedvező hatásaitól fűtött bankszektor állhat: közel 34%-os profitbővülésre számítanak az elemzők, majd nem sokkal elmaradva a szintén alacsony bázisról induló nyersanyagok (közel 27%-os várt profitbővülés) következnek.

Október első hetében komolyabb korrekciót láthattunk a technológiai részvények (NASDAQ) piacán, jelentőset korigált az Amazon és nagyot esett a Tesla is. A vállalati fundamentumok azonban továbbra is kellően stabilak, amit a harmadik negyedéves gyorsjelentési szezon bizonyíthat. Ez pedig előbb-utóbb ismét meghozhatja a vevőket a piacra.

A fejlett részvényi piacokba befektető eszközalapjaink (pl. Fejlett világ rv. ea.) - leginkább az USA részvényi piacok jó teljesítményének köszönhetően - szépen teljesítettek az elmúlt hónapban.

Az amerikai S&P500 Index árfolyama az elmúlt 1 évben



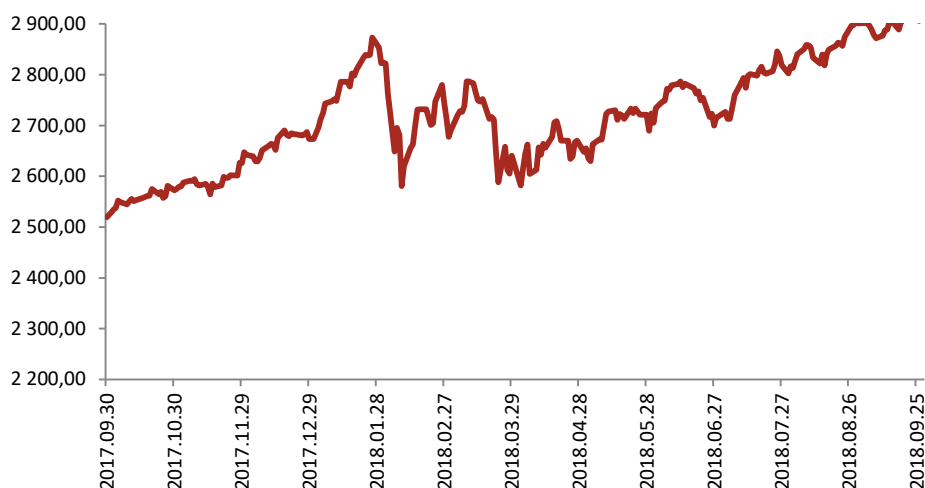
EURÓPA – továbbra is sok a bizonytalanság

Felerősödtek a piaci félelmek Olaszország kapcsán. A lassú növekedés és a magas eladósodottság kombinációja túlságosan kiegyensúlyozatlan, és az olasz adósság fenntarthatósága az olasz politikusokon múlik. Az adósság növelése nélkül kéne gyorsabb növekedést elérni a fenntarthatóság és a kötvényhozamok csökkenése érdekében, de a piac ebben kevésbé hisz és a bizonytalanság tapintható a részvénypiacokon. Törökország továbbra is szállítja a rossznál rosszabb híreket. Elszállt a török infláció: szeptemberben 24,5%-kal nőttek az árak. Az infláció drasztikus romlásának oka a rohamtempóban gyengülő török líra árfolyam, ami az importon keresztül növelte az inflációt. A jelenlegi

inflációs szint mellett a reálhozamok ismét negatívba fordultak, hiszen az infláció 50 bázisponttal meghaladja az alapkamatot (mely jelenleg 24%-os), így nem zárható ki egy újabb kamatemelés szükségessége sem.

Az európai részvénypiacokra az „iránykeresés” talán a legjobb kifejezés. A vezető német gazdaság DAX tőzsdeindexe szeptember közepéig szépen araszolt felfelé, majd 12.400 pontnál megfordulva október elejéig „visszacsorgatta” a megszerzett előnyét és 12.000 pont alá is benézett. A francia tőzsdebarométer (CAC40) is a német mintát követte, míg a brit tőzsde kissé nagyobb negatív korrekciót mutat október első hetében.

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



FELTÖRFEKVŐ PIACOK – gyenge brazil gazdaság, mégis szárnyaló brazil tőzsde

A kínai jegybank idén már negyedik alkalommal csökkentette a kötelező tartalékrátát, mely lépéssel október 15-től 1 százalékponttal csökkentik néhány nagybank tartalékrátáját, ezáltal nő a bankok hitelezési képessége. A lépés várható volt, hiszen a jegybank ezzel az eszközzel próbálja támogatni a növekedést és ellensúlyozni a kereskedelmi háború negatív hatásait.

A kínai jegybanki devizatartalék 3.087 milliárd dollárra csökkent a múlt havi 3.110 milliárd dollárról. A csökkenés lényegesen nagyobb, mint a piac által várt 5 milliárd dolláros visszaesés.

Az ázsiai részvénypiacok október elejétől tapasztalható „lecsorgása” az ázsiai piacokba fektető eszközalapokra (Himalája, Ázsiai ingatlan) is negatívan hatott.

A brazil gazdaság nincs túl jó állapotban, számos korrupciós botrány is rányomta a bélyegét az utóbbi hónapokra, és a feltörekvő piacokról elindult tőkekiáramlás sem tett jót nekik.

A munkanélküliség még mindig két számjegyű, miközben a gazdaság a második negyedévben mindössze egy százalékkal tudott bővülni a tavalyi év hasonló időszakához képest. Még nagyobb probléma, hogy tavaly a brazil költségvetés hiánya a GDP 7,8%-a volt, vagyis nincs komoly fiskális mozgástér, inkább kiigazításra lenne szükség. Részben a fegyelmetlen

gazdaságpolitikának köszönhetően az ország adóssága a GDP 74 százalékára emelkedett a 2014-es 56,3 százalékról. Mindezen kedvezőtlen gazdasági hírek ellenére nagyot ugrott a brazil tőzsdeindex az elmúlt hónapban. A szeptemberi 75.000 pontról október elejére 86.000 pont fölé ugrott a BOVESPA index értéke, melyet vélhetően a brazil elnökválasztások és az attól várt kedvező gazdaságpolitikai intézkedések vezéreltek. A szélsőjobb Jair Bolsonaro nyugalmazott tábornok nyerte meg a brazíliai elnökválasztás első fordulóját, de nem szerzett abszolút többséget, így második fordulót kell tartani. Végső győzelme esetén Bolsonaro kormánya várhatóan privatizációval igyekszik majd helyreállítani az államháztartás egyensúlyát, de a Petrobras olajvállalat várhatóan továbbra is állami kézben marad. Emellett a törvényi szabályozások lazítására kell számítani a mezőgazdaság és a bányászat előmozdítása érdekében.

Az elmúlt hónapban a latin-amerikai részvényekbe fektető eszközalapjaink (Amazonas, Eldorado eszközalapok) - köszönhetően a brazil tőzsdei hegymenetnek is - kiugrón teljesítettek, és havi szinten is 10% körüli eredményeket hoztak azoknak, akik elég bátrak ahhoz, hogy ezt a magas kockázatú eszközosztályt (is) tartják befektetési portfóliójukban.

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



MAGYARORSZÁG – javultak a magyar növekedési kilátások

A Nemzetközi Valutaalap (IMF) ismét felfelé módosította magyar növekedési előrejelzését, a júliusi várakozásokhoz képest az idei évre 0,2 százalékponttal, jövőre pedig 0,3 százalékponttal magasabb bővülést vár Magyarországon. Az IMF makrogazdasági előrejelzést is tartalmazó, friss World Economic Outlook kiadványa szerint így 2018-ban 4 százaléklehet a magyar növekedés üteme, mely a hazai kormányzati kommunikációhoz is közel álló adat.

Az EUR/HUF árfolyam az elmúlt hónapban egy viszonylag szűk sávban oldalmaz (322-325 között) leginkább a nemzetközi hangulat által diktált hullámokon haladva.

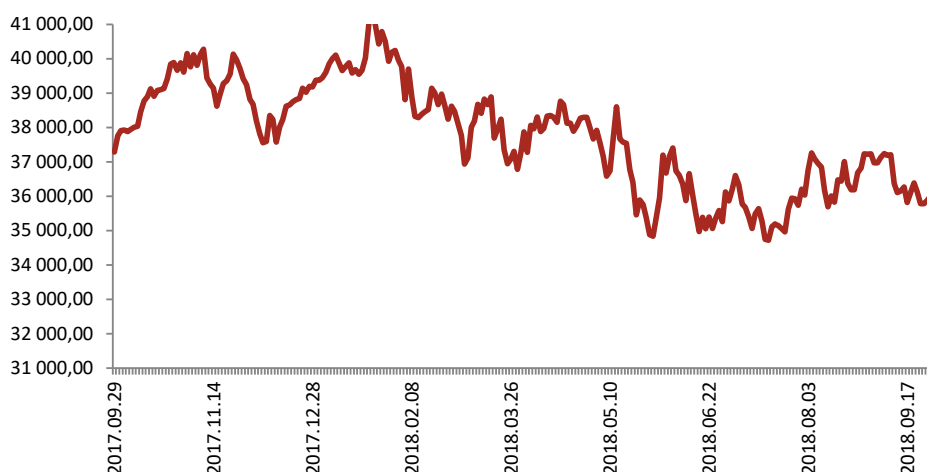
A legfrissebb statisztikai adatok szerint a hazai gazdaság a második negyedévben 4,9 százalékkal, az első fél évben pedig 4,7 százalékkal, az uniós átlagot több mint

kétszeres mértékben meghaladva bővült. Ezek alapján szinte biztosan teljesíthető az év egészére várt négy százalékos feletti gazdasági növekedés.

Szeptember utolsó harmadában ismét magára talált a hazai részvénypiac. Az elemzők is egyre bizakodóbb hangot hallatnak a régióban is alulértékeltnek számító BUX index-szel kapcsolatban. A 35.500 pontos lokális mélypontról a BUX október elejére már a 37.000-es szintek fölé lendült, köszönhetően leginkább a MOL, Richter duónak.

A hazai részvényeket választó ügyfeleink (Magyar részvény és Hazai Részvény eszközalapok) pozitív korrekciót tapasztalhattak befektetéseikben az elmúlt hetekben, míg a vegyes alapjaink (Vegyes I., Vegyes II.) is északnak vették az irányt.

A BUX Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

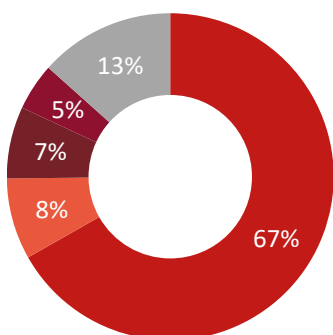


Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

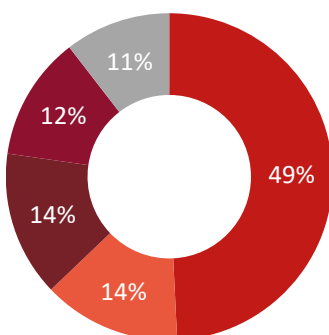
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézeti és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv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

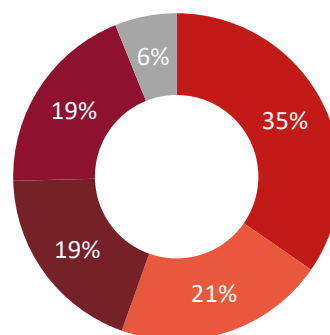
Horizont 5+ vegyes eszközalap



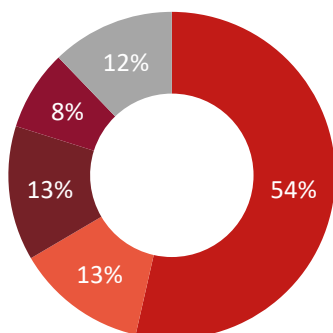
Horizont 10+ vegyes eszközalap



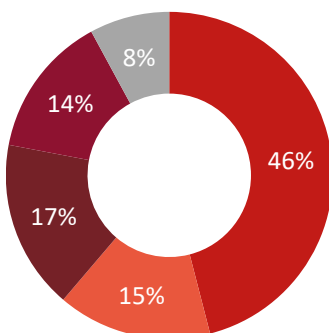
Horizont 15+ vegyes eszközalap



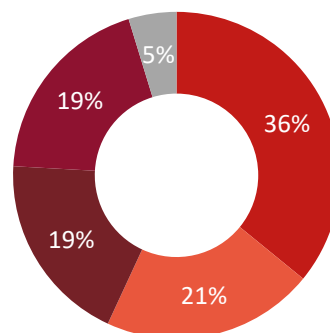
Navigáció 5+ vegyes eszközalap



Navigáció 10+ vegyes eszközalap



Navigáció 15+ vegyes eszközalap



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

Mintaportfóliók

Ahogy az életben, úgy a pénzügyekben is azok a legsikeresebbek, akik több lábon 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.

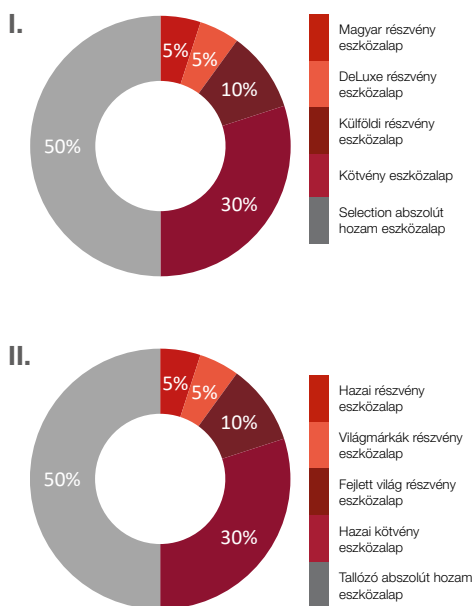
Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

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.

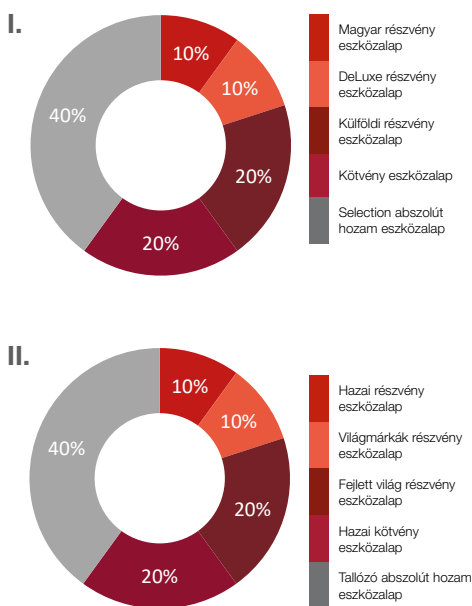
Kockázatvállaló mintaportfólió

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.

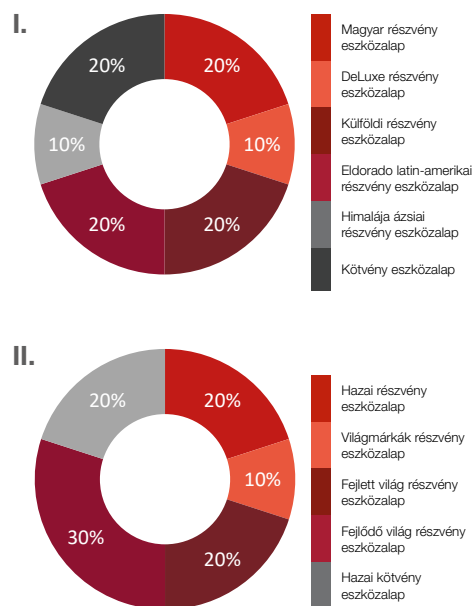
Kockázatkerülő mintaportfólió



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	-0,51%	-4,21%	-5,77%	-0,48%	3,71%
DeLuxe részvény eszközalap	1,41%	15,60%	19,30%	11,21%	10,33%
Dinamikus Vegyes eszközalap	0,68%	4,69%	2,67%	5,93%	5,26%
Eldorado eszközalap	2,98%	-5,41%	-7,00%	6,98%	-2,54%
Global Selection eszközalap	0,14%	-0,63%	-0,67%	1,59%	4,43%
Himalája eszközalap	-4,98%	1,73%	2,19%	6,18%	9,03%
Kiegyensúlyozott Vegyes eszközalap	0,43%	0,77%	-0,57%	3,69%	4,18%
Konzervatív Vegyes eszközalap	0,22%	-1,53%	-2,45%	1,75%	3,37%
Kötvény eszközalap	0,31%	-3,39%	-3,53%	1,11%	3,46%
Külföldi részvény eszközalap	1,28%	11,74%	7,28%	7,16%	8,17%
Likviditási eszközalap	0,04%	-0,28%	-0,59%	-0,29%	0,43%
Magyar részvény eszközalap	2,46%	-1,17%	-2,15%	17,00%	12,25%
Navigáció 10+ eszközalap	0,25%	2,51%	1,21%	4,09%	
Navigáció 15+ eszközalap	0,16%	4,42%	2,78%	6,46%	
Navigáció 5+ eszközalap	-0,03%	0,34%	-0,86%	1,93%	
New Europe eszközalap	2,93%	5,02%	6,68%	5,82%	-3,99%
Selection Abszolút Hozam eszközalap	-0,38%	-1,12%	-1,45%	2,26%	
Vegyes I. eszközalap	0,96%	-2,59%	-3,24%	5,95%	6,31%
Vegyes II. eszközalap	1,73%	-1,97%	-2,70%	11,30%	9,29%

*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	2,45%	12,93%	7,95%
Fejlődő világ részvény eszközalap	-2,35%	-0,83%	0,13%
Hazai kötvény eszközalap	0,59%	-2,53%	-1,82%
Hazai részvény eszközalap	2,02%	-0,63%	-1,15%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	0,81%	2,77%	2,62%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	0,68%	5,25%	4,64%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	0,76%	0,26%	0,06%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	0,21%	0,03%	-0,04%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	0,31%	0,10%	0,12%
Világjáró kötvény eszközalap	-0,81%	2,47%	0,74%
Világmarkák részvény eszközalap	2,26%	13,44%	14,70%

Quantis exkluzív eszközalapok*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
New Tigers eszközalap	-3,25%	-0,31%	2,18%	7,99%	5,69%
NOVA eszközalap	0,12%	-0,52%	-0,55%	1,59%	4,44%
Top Trend eszközalap	-0,04%	-0,95%	-1,74%	0,62%	3,66%

Euró alapú eszközalapok*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Amazonas eszközalap	4,43%	-8,41%	-9,90%	6,44%	-1,74%
Ázsiai ingatlan eszközalap	-2,12%	-0,19%	-0,58%	5,00%	3,62%
Euró Részvény eszközalap	2,63%	7,98%	2,98%	6,18%	5,46%
Euró Részvény Plusz eszközalap	0,14%	-4,03%	-3,61%	5,23%	2,30%
EuróKötvény eszközalap	-1,08%	-2,03%	-2,03%	-0,60%	1,30%
EuroProtect80 vegyes eszközalap	1,20%	2,64%	0,85%	0,76%	1,55%
Olympic eszközalap	3,56%	10,54%	10,16%	9,64%	9,73%
Új Technológiák eszközalap	5,07%	11,18%	16,93%	17,50%	16,05%

*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?

Tíz évvel ezelőtt, egész pontosan 2008. szeptember 15. napján jelentett csődöt a Lehman Brothers, Amerika egyik legnagyobb és legjelentősebb befektetési bankja. A csőd máig a legnagyobb vállalati csődnek tekinthető az amerikai történelemben. Nagyon sok tőkepiaci szakértő ezt az eseményt tekinti a globális pénzügyi válság kiváltó okának. Egyes elemzők szerint a csődhöz nagymértékben hozzájárult, hogy a Lehman eltávolodott a befektetési banki gyökerektől, és némileg felelőtlen módon elkezdett úgynevezett 'subprime' jelzaloghiteleket (ezek olyan hitelek, amelyek nem felelnek az elsődleges hitelekre vonatkozó követelményeknek) felhalmozni a mérlegében. A bank tőkeáttétele szintén extrém módom emelkedett.

A válság egyik érdekes vetülete, hogy a 'subprime' hitelek áldozatainak többsége éppen a legnagyobb befektetési bankok közül került ki, így ők voltak azok, akik a legnagyobb veszteségeket szenvedték el. A krízisben megkerülhetetlen volt a hitelminősítők szerepe is, akik – az egyes hitelek korrelációinak figyelmen kívül hagyásával – sok esetben a legjobb minősítésekkel látták el azokat a hitelportfóliókat, amelyekről később kiderült, hogy rating-jük egyáltalán nem tükrözte a portfólió tényleges kockázatait. A hitelminősítők az általuk adott kedvező rating-ek révén gyakorlatilag biztosították az addicionális keresletet az értékpapírosított eszközök iránt.

A válság következményeit nyugodtan nevezhetjük extrémnek. A Lehman csődje erős bizalmatlanságot eredményezett a banki szektor iránt, tovább egy világméretű pénzügyi válságoz, valamint sok országban mély recesszióhoz vezetett.