

2019. március

# BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL



# Optimista február, emelkedő részvényárfolyamok

Az amerikai-kínai kereskedelmi háború irányából érkező pozitív hírek hátán a januárban indult optimista hangulat tovább folytatódott februárban is, melynek eredményeképpen a világ vezető részvénypiacai szépen visszahízták az október-december hónapokban elvesztett értékeiket. Olyannyira, hogy az amerikai vezető tőzsdeindex, az S&P500 február végére ismét a 2800 pontos szinteket nyaldosta, miközben év végén még a 2350-es pontértéken is járt.

Összességében azonban elmondható, hogy az elmúlt hetek legnagyobb világgazdasági pozitívuma, hogy a jelentősen nőtt a Kína-USA kereskedelmi megállapodás esélye, ami jelenleg már jóval valószínűbbnek látszik, mintsem, hogy újra elmérgesedjen a viszony a felek között. Az amerikai és a kínai fél tehát hamarosan megállapodást érhet el a kereskedelmi tárgyalásokban, melynek eredményeként az amerikai vámok nagy részét, de akár az összes nemrégiben bevezetett vámot is eltörölhetik a kínai termékekre vonatkozóan, ami hatalmas előrelépést

jelentene. Trump cserébe azt kérte, hogy Kína töröljön el minden amerikai mezőgazdasági termékre érvénybe lévő vámot. A kiszivárgott sajtóhírek szerint az amerikai és a kínai elnök március 27-én találkozhat egymással és találkozójukon már megállapodás is születhet.

Távolabbi kérdés azonban, hogy ez mennyire lesz képes stabilizálni a világgazdaság jelenlegi korrekcióját, ami főként a gyártókat érintő kereslet visszaesésében mutatkozik meg.

Jól jártak tehát azok a befektetőink, akik nem ijedtek meg a tavaly év végi részvénypiaci elbizonytalanodástól, és a komolyabb korrekció ellenére is kitartottak részvénypiaci pozícióik mellett. Február hónapban mind az USA piacok, mind az európai vezető részvénypiacok jelentős nyereséget értek el. Az összeurópai Eurostoxx50 index mintegy 5%-ot izmosodva, 3300 pont fölé tornáztatta magát, a német DAX index pedig 3% feletti nyerővel 11.600 pontig menetelt.

# AMERIKA – jól teljesítő részvénytőpiacok a kereskedelmi megállapodás árnyékában

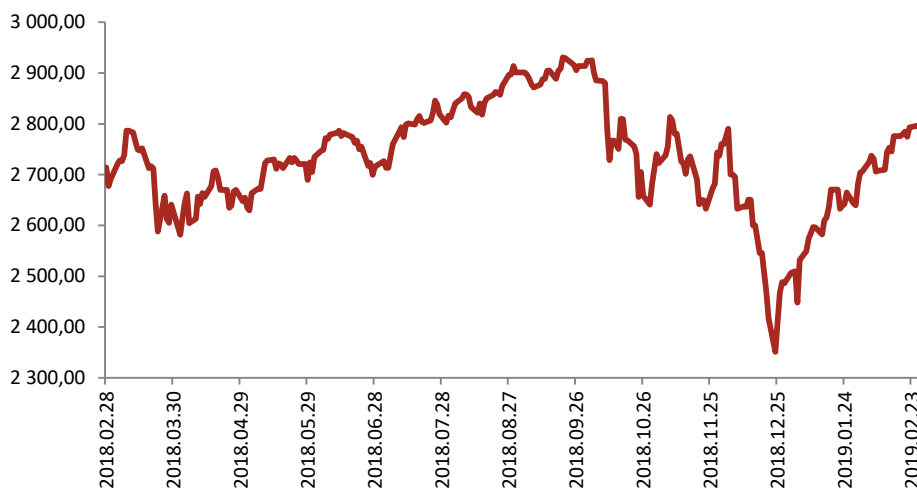
A gazdasági lassulásra utaló jelek az amerikai feldolgozóipari beszerzési menedzser indexekben is felütötte a fejét, miután a februári adatok, mind a Markit, mind az ISM mutatók esetében alulmúlták a várakozásokat és nagyobb visszaesést mutattak. Ezzel összességében az látszik, hogy az év elején érdemben veszített a tavalyi momentumból az amerikai feldolgozóipar, ezzel csatlakozva a világ több régiójában már 2018 eleje óta tartó visszaeséshez. Fontos azonban megjegyezni, hogy az 50 pont feletti értékek (a Markit 53, az ISM 54,2 februárban) még bővülést jeleznek, így a vészharangot kongatni ezek alapján még korai lenne.

A maginflációs mutató, amit a Fed is kiemelten figyel 1,9%-on stagnált a vártak megfelelően, ezzel továbbra sem mutatkoznak érdemi inflációs nyomás jelei az USA-ban, így továbbra is joggal várhat ki a további kamatemelésekkel a jegybank, mely jó hír a részvénytőpiacoknak.

Évesített alapon 2,6%-kal növekedett az amerikai GDP a tavalyi negyedik negyedévben, ami felülmúlta a 2,3%-os elemzői konszenzust. A belső fogyasztás (+2,8% éves alapon) és a beruházások (+6,2%) húzták a növekedést, a nettó export kis negatív egyenleget mutatott. Ez a gazdasági bővülés azonban részben a 2017 végén elfogadott adócsökkentéseknek lehetett köszönhető, melyek hatásai 2019-ben már kevésbé pörgethetik a gazdaságot, ráadásul az utóbbi hónapok makroadatai többször is negatív meglepetéssel szolgáltak, így a jövőbeli kilátások azért annyira már nem fényesek.

Az amerikai jegybank GDP-előrejelzése jelenleg 1,8%-os évesített növekedést vetít előre a 2019-es első negyedévre. A Fed ezzel is magyarázza azt, hogy egyelőre kivárára rendezkedett be a további kamatemelések kapcsán.

**Az amerikai S&P500 Index árfolyama az elmúlt 1 évben**



## EURÓPA – közeleg a BREXIT, nincs megoldás

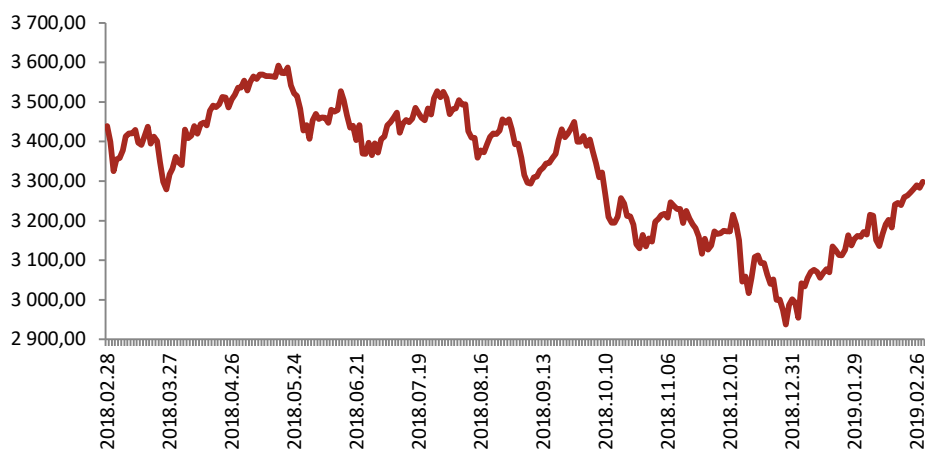
Az eurozónából érkező inflációs adatokban végképp nem látható érdemi változás: a várt és az előző havi 1,1%-kal szemben csupán 1%-kal nőtt év/év alapon a maginfláció, így az EKB erőfeszítései ide vagy oda, de továbbra sem sikerül a 2%-hoz közeli cél irányába elmozdulni. Ezek ismeretében valóban nehéz lesz megkezdeni a monetáris politika normalizációját.

Publikálták a negyedik negyedéves német GDP második becslését, ami igazolta, hogy negyedév/negyedév alapon stagnál a német gazdaság, év/év alapon munkanaphatással igazítva pedig 0,6%-kal nőtt, a fő visszatartó erő az export lehetett.

A Brexit körüli viharfelhők továbbra sem vonultak el: A brit parlament megszavazta May javaslatát, hogy ha a parlament ismét leszavazza a Brexit tervezetet, akkor március 14-én a parlament szavazhat a határidő hosszabbításáról (ez most a legvalószínűbb forgatókönyv). A munkáspárt hivatalosan is megfogalmazta, hogy megismételt népszavazást szeretnének kiharcolni, ez szintén nem számít meglepetésnek, hiszen a párt vezetője az elmúlt időszakban már többször is beszélt erről.

A fejlett piaci részvényekbe befektető eszközalapjaink szép emelkedést mutattak be februárban (pl. *Fejlett világ rv. ea.*, *Világmárkák rv. ea.*, *Külföldi OECD rv. ea.*)

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



# FELTÖRFEKVŐ PIACOK – jelentősen nő Kína súlya az MSCI indexben

FELTÖRFEKVŐ PIACOK - jelentősen nő Kína súlya az MSCI indexben

A kínai növekedési félelmek, amik aztán globális növekedési félelmekké nőttek ki magukat, jócskán rányomták bélyegüket a tavalyi utolsó negyedévben a részvénypiaci hangulatra. Idén viszont eddig 180 fokos fordulatot látunk a 2018 végi világvége hangulathoz képest, kérdés, hogy ez a fordulat mennyire megalapozott. A részvénypiaci árfolyamok alakulása köztudottan a várható gazdasági növekedés egyik fontos előremutató indikátora, még akkor is, ha különböző oda-vissza csatolások vannak a kettő között. Amennyiben a kínai részvényindex, a Shanghai index idei mozgását tekintjük, stabil emelkedést láthatunk idén az első két hónapban.

További pozitív hír a kínai részvénypiac számára, hogy az MSCI bejelentette a kínai indexek felülvizsgálatának eredményét. 2019 novemberéig három lépésben fog megnégyszereződni

a kínai piac súlya a feltörekvő piaci indexben. Ezek eredményeként Kína súlya az MSCI feltörekvő indexen belül a jelenlegi 0,72%-ról 3,3%-ra emelkedik, ami piaci szakértői becslések szerint mintegy 40 milliárd dollárt mozgathat meg, ami jelentős vételi erőt jelenthet a kínai részvénypiacon.

Mindeközben tovább csökkentek februárban a kínai beszerzési indexek, vagyis egyelőre nem látszik a kereskedelmi tárgyalások meghosszabbításának üzleti bizalomra gyakorolt pozitív hatása. A statisztikai hivatal adatai szerint a szolgáltatóiparban 54,7 pontról 54,3 pontra, a feldolgozóiparban pedig 49,5 pontról 49,2 pontra esett az index, ami bár „kerékritési hiba” szintű mérséklődés, de semmiképpen sem biztató jel.

A feltörekvő piaci részvényekbe fektető eszközalapjaink közül az Ázsia fókuszú *Himalája eszközalap* és a *Fejlett világ rv. eszközalap* is jelentős nyereséget értek el.

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



# MAGYARORSZÁG – Felminősítések, rekordszinten az OTP, 40.000 pont felett stabilizálódó BUX

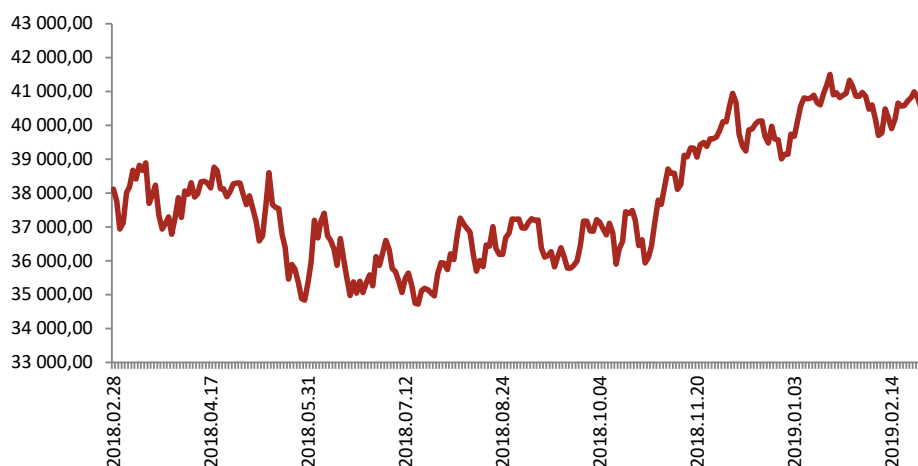
Az S&P hitelminősítő és a Fitch is meglépte a felminősítést, ezzel Magyarország már két fokozattal a befektetői kategória határvonala fölött, BBB kategóriában van, stabil kilátásokkal. Ez azt jelenti, hogy a besorolásunk BBB mínuszról BBB-re változott stabil kilátással. Kiemelték, hogy a külső államadósság 10 százalék alá csökkent az elmúlt években, ami jelentős, 34 százalékpontos csökkenés a GDP arányában. Ebben jelentős szerepet játszott a külkereskedelmi többlet, s a beáramló uniós pénzek. A költségvetésben az elkövetkező években 2 százalék körüli hiányt várnak, míg az államadósság az elkövetkező években dinamikusan csökkenhet.

12.000 Ft fölé ugrott a legnagyobb hazai blue-chip, az OTP Bank részvényeinek árfolyama, miután a bankcsoport rekordszintű bevételről és nyereségről számolt be gyorsjelentésében. Teljesült Csányi Sándor álma, azaz közel 1 milliárd euró nyereséget ért el 2018-ban az OTP, ami forintba lefordítva 325 milliárd forintnyi tisztított adózott eredménynek felel meg. Kisebb matematikai kerekítéssel az OTP Bank naponta kb. 1 milliárd forint nyereséget termel a tulajdonosoknak, azaz a társaság részvényeseinek. Csodálkozik ezek után valaki még, hogy miért is forog 12.000 Ft-on a részvény? Mindeközben számos elemzőhöz tovább emelte a bank részvényeinek célárfolyamát, és 14-15.000 Ft-os árfolyam-előrejelzéseket is olvashatunk jelenleg. Az OTP

további növekedésének záloga lehet a további expanzió, azaz újabb és újabb régiós bankok felvásárlása, mely bár az osztalék összegét csökkenti, de a vállalat értékét tovább bővíti, növeli. Az OTP Csoport tőkearányos megtérülése egész Európában az egyik legmagasabb, jóval magasabb, mint a hasonló régiós lefedettségű bankcsoportoké. Az OTP 2019-es éve is kimagaslóan jó lehet a menedzsment kommunikációja szerint, ami jó hír a hazai részvénytulajdonosok számára, hiszen az OTP a BUX indexen belül a legnagyobb komponens, 39%-ot meghaladó súllyal. A várakozásokat meghaladó eredményről adott számot a MOL is. A nettó profit 78 milliárd forint lett, miközben az elemzők 47 milliárd forint körüli értéket vártak. A Magyar Telekom a várakozásoknak megfelelő eredményt tett közzé, amelyben 7,1 milliárd forint profitról számolt be. Ez jelentős, 51 százalékos bővülés tavalyhoz képest, de ez elsősorban egy 3 milliárd forintos egyszeri tétel miatt van, a régi székház értékesítéshez kapcsolódóan. A cég a tavalyi év után 25 forintos osztalékot tervez fizetni, míg a jövő évi tervezett osztalék 27 forint.

A pozitív vállalati eredmények ellenére a BUX index februárban stagnált, 40-41.000 pont között oldalazott, így befektetőink is stagnálást tapasztalhattak a hazai részvénytulajdonos és hazai vegyes alapjaink árfolyamában.

## A BUX Index árfolyama az elmúlt 1 évben



# Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

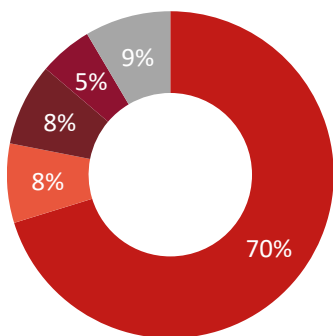


## Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

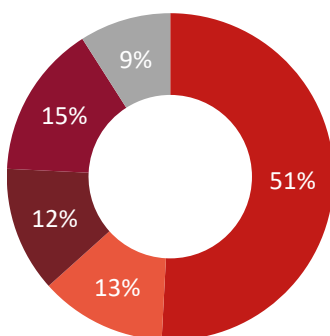
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézeti és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv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

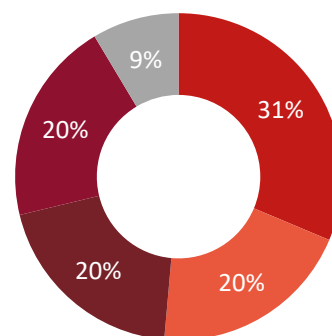
Horizont 5+ vegyes eszközalap



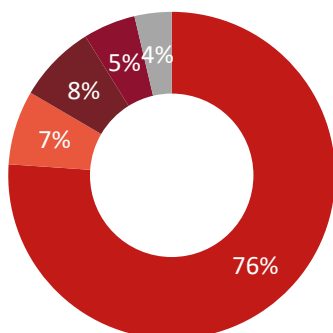
Horizont 10+ vegyes eszközalap



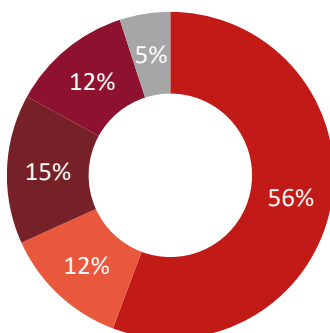
Horizont 15+ vegyes eszközalap



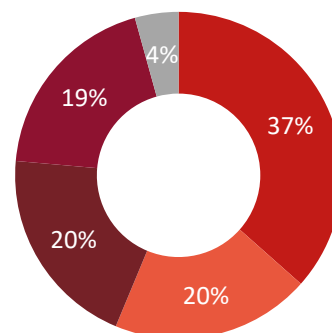
Navigáció 5+ vegyes eszközalap



Navigáció 10+ vegyes eszközalap



Navigáció 15+ vegyes eszközalap



# Mintaportfóliók

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

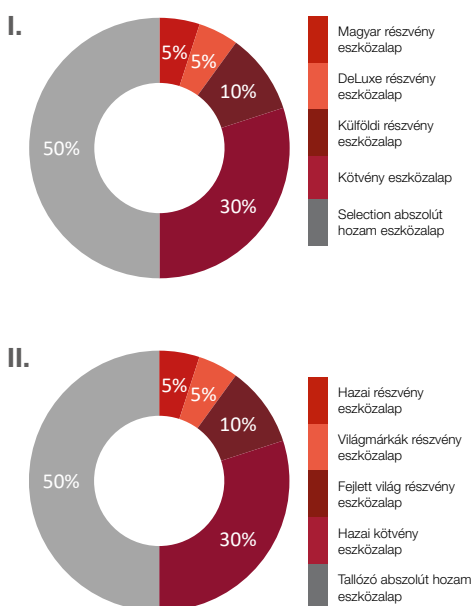
## Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

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.

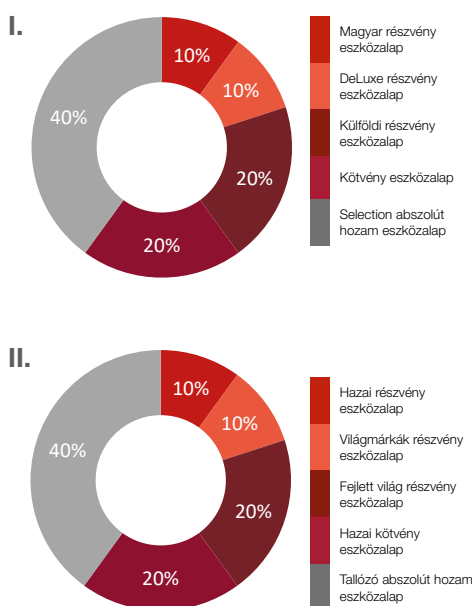
## Kockázatvállaló mintaportfólió

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.

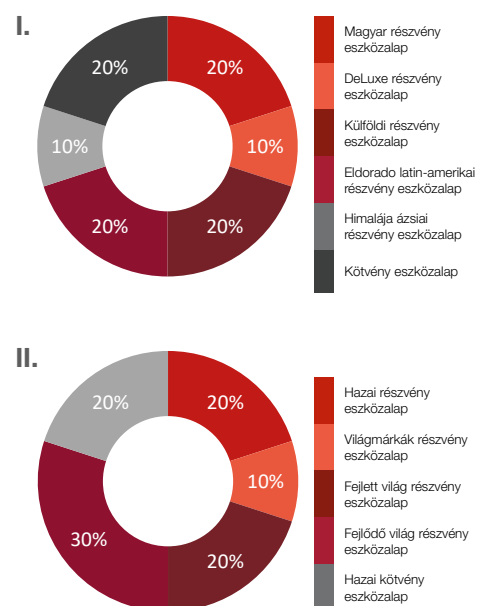
### Kockázatkerülő mintaportfólió



### 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	-0,30%	-0,77%	-4,83%	12,48%	3,12%
DeLuxe részvény eszközalap	0,86%	-6,00%	5,68%	8,55%	9,01%
Dinamikus Vegyes eszközalap	0,14%	-2,20%	-0,01%	6,33%	4,29%
Eldorado eszközalap	3,92%	11,57%	-2,58%	12,91%	0,90%
Global Selection eszközalap	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Himalája eszközalap	-0,46%	-4,01%	-1,73%	10,24%	9,02%
Kiegészítő Vegyes eszközalap	0,24%	-0,84%	-1,28%	3,77%	3,63%
Konzervatív Vegyes eszközalap	0,71%	0,66%	-1,06%	1,79%	3,27%
Kötvény eszközalap	1,40%	2,55%	-0,33%	1,57%	3,94%
Külföldi részvény eszközalap	-0,28%	-5,06%	1,89%	6,73%	5,93%
Likviditási eszközalap	-0,13%	-0,12%	-0,50%	-0,36%	0,18%
Magyar részvény eszközalap	0,46%	9,85%	6,59%	19,44%	20,60%
Navigáció 10+ eszközalap	0,87%	-0,75%	0,31%	4,03%	
Navigáció 15+ eszközalap	1,12%	-1,43%	0,77%	6,18%	
Navigáció 5+ eszközalap	0,42%	-0,49%	-0,79%	1,72%	
New Europe eszközalap	0,18%	2,94%	-0,39%	8,35%	-2,45%
Selection Abszolút Hozam eszközalap	-0,24%	-0,46%	-2,43%	1,33%	2,32%
Vegyes I. eszközalap	0,98%	4,64%	1,72%	6,30%	8,44%
Vegyes II. eszközalap	0,82%	7,31%	4,19%	12,41%	14,07%

\*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	-0,59%	-3,70%	4,40%
Fejlődő világ részvény eszközalap	0,83%	-1,79%	-4,19%
Hazai kötvény eszközalap	1,61%	3,18%	1,17%
Hazai részvény eszközalap	0,81%	7,70%	5,54%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	1,52%	0,68%	2,15%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	1,51%	-0,28%	2,78%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	1,49%	1,89%	1,80%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	0,00%	0,18%	0,08%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	0,93%	2,30%	1,65%
Világjáró kötvény eszközalap	1,59%	1,49%	3,00%
Világmarkák részvény eszközalap	-1,10%	-3,91%	5,81%

### Quantis exkluzív eszközalapok\*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
New Tigers eszközalap	2,88%	-3,08%	-4,26%	8,58%	5,22%
Top Trend eszközalap	-0,44%	-0,70%	-1,80%	0,28%	3,25%

### Euró alapú eszközalapok\*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Amazonas eszközalap	5,81%	14,68%	-3,18%	12,48%	2,12%
Ázsiai ingatlan eszközalap	5,50%	4,12%	3,58%	6,19%	7,60%
Euró Részvény eszközalap	2,24%	-1,85%	1,45%	5,66%	4,42%
Euró Részvény Plusz eszközalap	3,33%	2,57%	-3,96%	7,93%	3,59%
EuróKötvény eszközalap	1,01%	1,20%	-0,08%	-0,62%	1,02%
EuroProtect80 vegyes eszközalap	0,31%	-2,25%	-1,84%	0,46%	0,36%
Olympic eszközalap	2,56%	0,62%	6,17%	8,61%	9,94%
Új Technológiák eszközalap	6,25%	0,53%	9,48%	17,77%	20,23%

\*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?

Februárban is folytatódott a januárban elkezdődő tőzsdei rally. A Dow Jones például az év első két hónapja során produkált 12%-os növekedésével alig 3%-kal marad el az eddigi legmagasabb értékétől. Ez a rally főként a pénzügyi, energia- és ipari szektorok ciklikus készleteinek a növekedésének köszönhető, melyek reményt adhatnak a bullish befektetők számára. Lehetséges recesszió bekövetkezésének a valószínűsége kicsi.

Az olajárak és egyéb ipari árucikkek árnövekedéseit valószínűleg az olyan várakozások okozzák, amelyek szerint folytatódik majd a gazdasági növekedés.

Az elmúlt 50 év túlnyomó részében a február egy kivétel volt a jól teljesítő téli hónapok között, és egyedül

csak szeptemberben voltak rosszabb teljesítmények. Ha a januári effektust figyelembe véve januárban a profittermelés érdekében az eladás a helyes lépés, februárban eddig a megfelelő stratégia a vétel volt, azzal a szándékkal, hogy az elkövetkezendő néhány hónap szilárd nyereségeit ki lehessen használni. Az idei és a tavalyi év alapján viszont megszűnni látszik a februárban való visszaesés trendje.