

2018. március

# BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL



# EZT HOZTA A FEBRUÁR: elbizonytalanodó tőzsdék, nagy ingadozás

Hatalmas részvénypiaci eséssel indította a február, melynek (bármily furcsán hangzik is) alapját egy makrogazdasági jó hír szolgáltatta. A hír az amerikai munkaerőpiac felől érkezett: 2009 óta nem látott mértékben növekedtek a bérek az USA-ban! A hír viszont csak első hallásra tűnik jónak, ha végiggondoljuk azt, máris megértjük, hogy miért zuhantak a tőzsdeindexek meredeken. Az amerikai hozamok tovább emelkedtek a bejelentésre (újabb ok, hogy emelkedjen az infláció) és a dollár is kisebb erősödéssel reagált az euróval szemben. Mindez a részvénypiacoknak azért kedvezőtlen jelenleg, mivel az adatok további érvet szolgáltathatnak egy esetlegesen meredekebb kamatemelési pálya mellett az USA-ban. (megjegyzés: a kamatemelési várakozások erősödése azt a piaci hatást váltja ki, hogy a megemelkedett kamatok miatt a befektetők átrendezik portfóliójukat, és a kockázatos részvényekből a biztonságosabb kötvények felé mozdulnak el.) A nagy ijedelemben az amerikai vezető tőzsdeindexek 3-4%-os napi eséssel reagáltak, amely nagyon komolyan számít a tengerentúlon. A 10 éves amerikai államkötvények hozama 4 éves csúcsra, 2,9% fölé emelkedett. Sőt, míg január elején a piac még nem hitt abban, hogy a FED az előrejelzéseknek megfelelően háromszor fog idén kamatot emelni, most már olyan hangok is megjelentek, hogy akár háromnál több emelés is jöhet.

Az amerikai részvénypiaci eladási hullám nem hagyta érintetlenül a világ tőzsdéit sem, és február első napjaiban komolyabb negatív korrekció söpört végig Európán, Ázsián egyaránt. Így a jelentősebb részvénypiaci kitétséggel rendelkező eszközalapok árfolyama csökkenéssel kezdte a februárt. A hónap közepére megnyugodtak a befektetők és a részvény árfolyamok elkezdtek visszahízni hó eleji veszteségeiket. De február végén a törékeny piaci hangulatnak csak még jobban betett Trump elnök bejelentése, melynek értelmében az USA importvámokat vethet ki az acél- és alumínium-behozatalra. Ha ez valóban bekövetkezne, az az említett szektorokban tevékenykedő cégek költségeinek megugrásához vezethet. A nyilatkozat ismét felkorbácsolta a hangulatot, mely újabb részvénypiaci eladói hullámot indított el. Mindezen események jól példázzák, hogy az elmúlt években csúcsra járatott részvénypiacok idén jóval érzékenyebbek, így akik jelentősebb részvénypiaci kitétséggel rendelkeznek célszerű felkészülniük a megnövekedett volatilitásra (árfolyam ingadozásra).

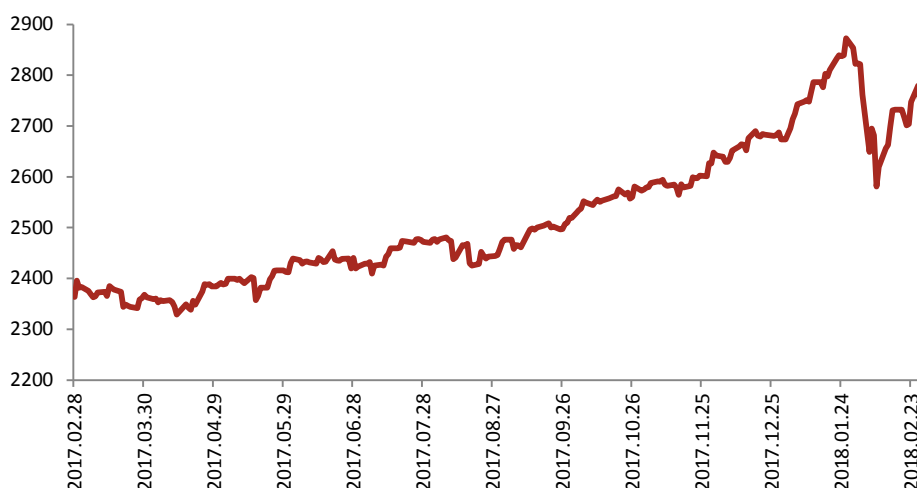
## AMERIKA – hozamemelkedés a kamatemelési várakozások hátán

Felkorbácsolta a piacokat Donald Trump elnöki bejelentése: az acélbehozatalra 25%-os, az alumínium-behozatalra 10%-os importvámot vetne ki, amiről a hivatalos döntést már a jövő héten meghozhatja. Az USA legnagyobb acélimportőre, Kanada szerint az intézkedés elfogadhatatlan lenne, míg az Európai Unió már most szigorú válaszlépésről beszél.

Trump kemény szavai megrengették az egyébként is bizonytalan lábon álló részvénypiacokat, a dollár pedig nagyobb mértékben gyengült a főbb devizákkal szemben. A következő hetekben kiderül, hogy mennyire gondolja szigorúan az említett intézkedéseket, és hogy valóban importvámot vetne-e ki főbb szövetségesei ellen. Egy biztos, a konkrét bejelentésig erre még nem kell mérget vetni.

Jerome Powell frissen kinevezett FED elnök beszéde is eladási hullámot generált a részvénypiacokon. Az új FED elnök arról beszélt a kongresszus előtt, hogy az USA gazdasága a túlhevülés jeleit mutatja, ami kamatemelési hullámot indíthat. A kamatemelési félelmekről pedig már nagyon jól tudjuk, hogy a részvénypiac ellenségei, jól láthattuk ezt a február eleji eladói nyomás során is.

Az amerikai S&P500 Index árfolyama az elmúlt 1 évben



## EURÓPA – részvénytapi korrekció februárban

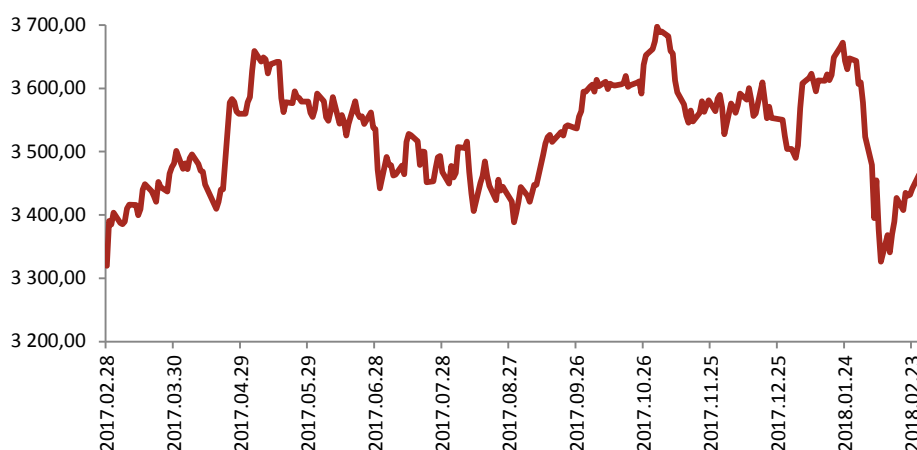
Nem tett jót az európai részvénytapiaknak sem a február eleji méretes USA részvényár-zuhanás. A vezető európai tőzsdék is komolyabb mínuszokat szedtek össze, jelentős kilengések közepette. A Trump által beindított „kereskedelmi háború” képe tovább rontja az egyébként is bizonytalan hangulatot. Trump azt is felvetette, hogy itt az ideje a gépjárművekre is kivetni az import vámot, amely igen csak negatívan érintené a német autógyártókat, amelyek mintegy 13 százalékos súlyt képviselnek a német tőzsdeindexben, a Daimler-rel az élen, amelynek a súlya 7 százalékos.

A kereskedelmi csata elindult, hiszen az EU már válaszlépéseket helyezett kilátásba: 3,5 milliárd dolláros Amerikából behozott termék 25%-os megadóztatásának tervével, olyan márkákat érintve mint például a Harley-Davidson vagy a Levi's. További rossz hír az autógyártóknak (és autó tulajdonosoknak is), hogy a lipcsei bíróság egyik döntése megteremtette

a lehetőségét annak, hogy az önkormányzatok a levegőminőség javítása érdekében kitilthassák az euro 6-os besorolást nem teljesítő dízelautókat a városokból. Ez azonban csak elvi lehetőség, melyet az arányosság elve miatt csak végső esetben lehet alkalmazni.

A német autógyártók árfolyama enyhe csökkenéssel reagált a döntésre. Összességében a német DAX index csökkenéssel reagált a bejelentésekre, és 12.000 pont alá is benézett. Az európai részvénykített alapok februárban a vesztes oldalon álltak, árfolyamaik a korábbi csúcshoz képest korrekciót mutatnak. A piaci várakozások elég széles skálán kezdtek el mozogni az első európai kamatemeléssel kapcsolatban, annak ellenére, hogy az EKB elnöke, Draghi úgy fogalmazott, hogy nagyon kicsi az ideji kamatemelés esélye. A piaci szereplők többsége jövő év közepi kamatemelésre számít.

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



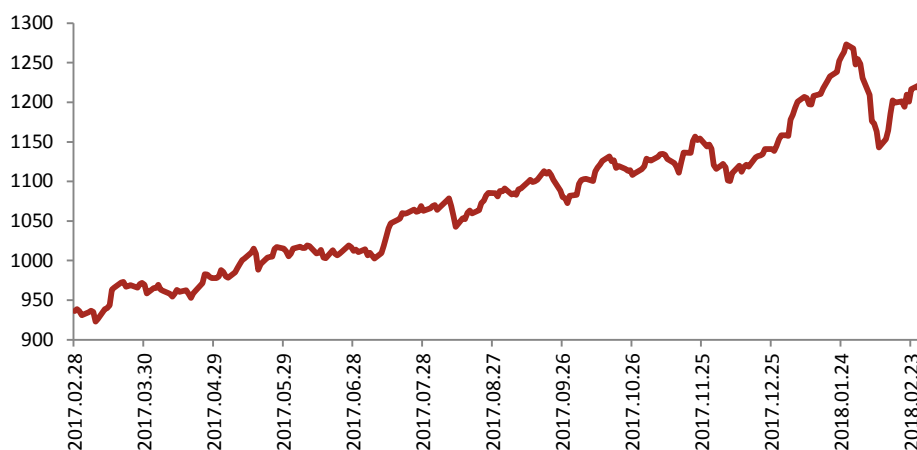


## FELTÖRFEKVŐ PIACOK – nincs menekvés

Kínában elkezdődött a népi kongresszus, mely az idei évre 6,5%-os gazdasági növekedést irányoz elő. A kínai vezetést is mellbe vágta az USA importvám bejelentése, és dolgoznak a válaszlépéseken. A kínai felügyelet arra utasította a brókercégeket, hogy a részvénypiaci esésnél az azonnali pozíciózárások helyett inkább az elfogadható fedezetek körét

bővítsék annak érdekében, hogy az esés ne okozzon tömeges kényszerlikvidálásokat, ami hozzájárulhatna egy negatív spirál kialakulásához. Csak nem félnek valamitől? Ami tény: a kínai részvénypiac sem maradt ki a februári negatív korrekcióból, így az ázsiai részvénykitett alapok is veszteséget mutatnak a korábbi csúcsokhoz képest.

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



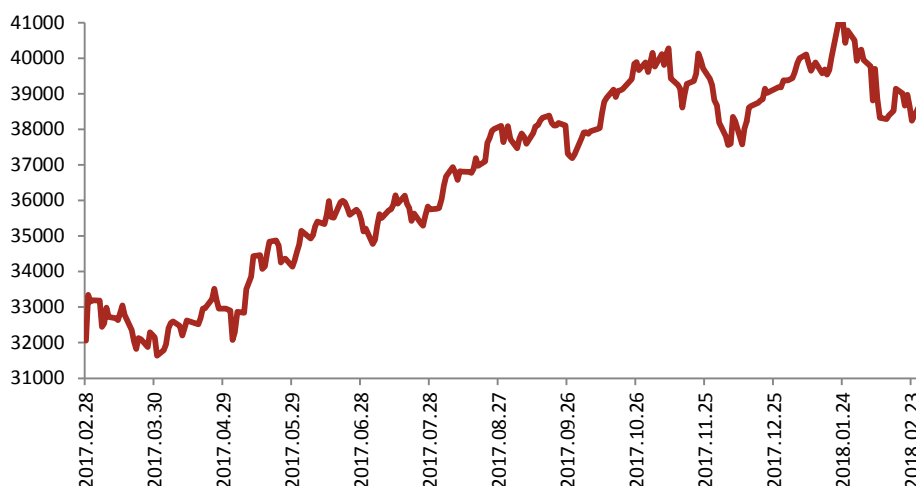
## MAGYARORSZÁG – a BUX is korigált

Egyre félőbb, hogy a nemzetközi hozamok emelkedése esetén nincs elég széles a fegyvertára a jegybanknak ahhoz, hogy a magyar hozamokat is féken tartsa. A 10 éves például az év eleji 2%-ról már 2,7% közelébe emelkedett, miközben a német 10 éves 0,45%-ról 0,7% közelébe. Tehát az MNB jobban ráijeszthetett a befektetőkre, mint ahogyan azt a valóság tükrözi, aminek fényében mégis kedvezőbb befektetésként tekinthetnek a külföldi szereplők a magyar állampapírokra. Ez pedig erősítheti (vagy legalábbis nem gyengítheti tovább) a hazai devizát, mint ahogy azt az elmúlt két napban láthattuk.

A BUX index is megérkezni látszik a medve tartományba, hiszen beesett a 200 napos mozgóátlag alá, amelyben jelentős szerepet játszik a Richter és a MOL gyenge

teljesítménye. A Magyar Telekom részvénye sem muzsikál túl jól: az osztalék várhatóan 25 Ft lesz (mely az emelkedő hozamkörnyezetben egyre vékonyabb), ráadásul a nyáron a DIGI személyében komoly versenytárs érkezik a mobil-piacra. Mindeközben a jó gyorsjelentést közzé tevő OTP-nek sikerült megtartania emelkedő trendjét, amely szinte az egyetlen pozitívum jelenleg a hazai részvénypiacon, s azt sugallja, hogy talán mégsem kell még temetni a bika piacot, hiszen az OTP vezető szerepe a BUX kosárban megmaradt. Mindenesetre a január közepén még 41000 ponton csúcstól döntő BUX index február végére 37.000 pontra soványodott, melynek következtében a hazai értékpapírokat birtokló vegyes és részvény eszközalapok csökkenő árfolyam értékkel reagáltak.

A BUX Index árfolyama az elmúlt 1 évben



# Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

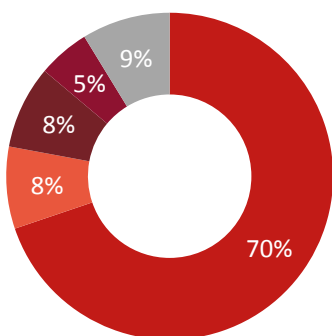


## Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

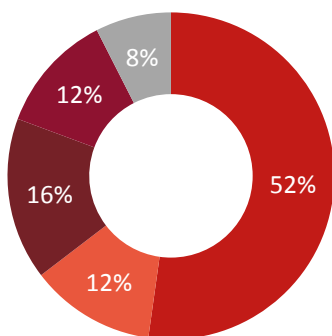
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézeti és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv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

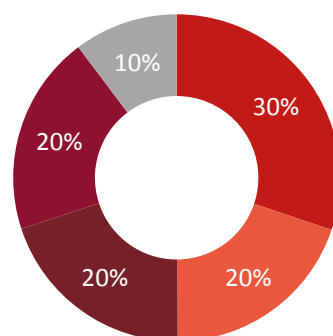
Horizont 5+ vegyes eszközalap



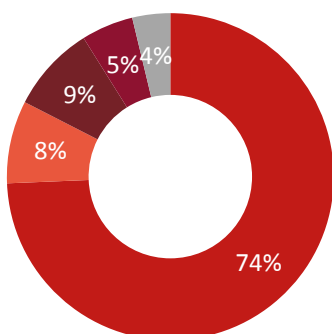
Horizont 10+ vegyes eszközalap



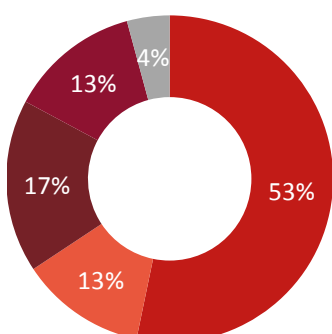
Horizont 15+ vegyes eszközalap



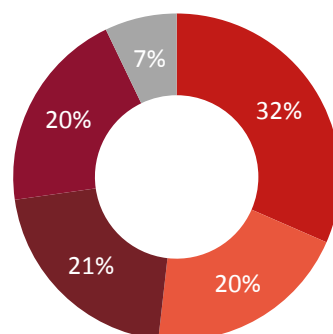
Navigáció 5+ vegyes eszközalap



Navigáció 10+ vegyes eszközalap



Navigáció 15+ vegyes eszközalap



# Mintaportfóliók

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

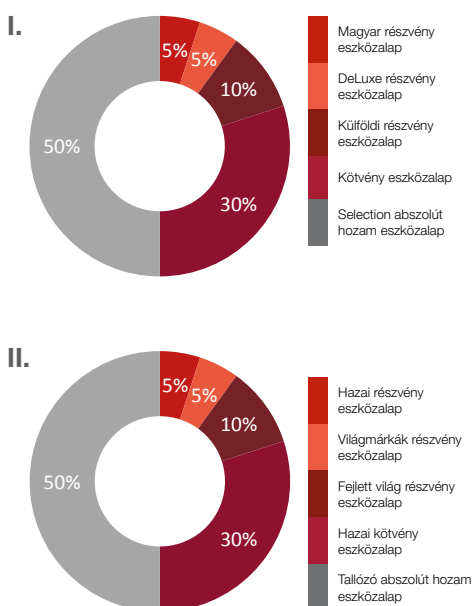
## Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

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.

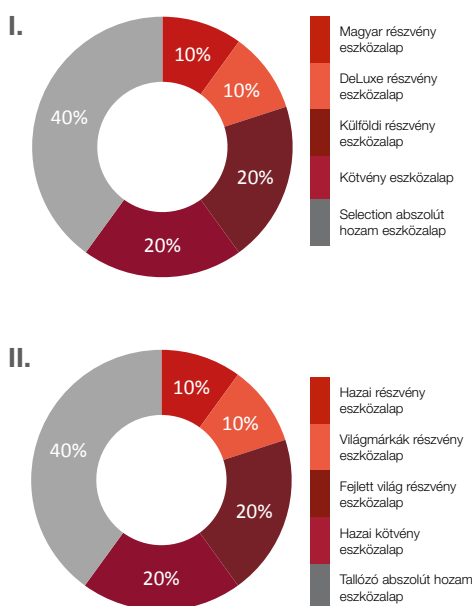
## Kockázatvállaló mintaportfólió

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.

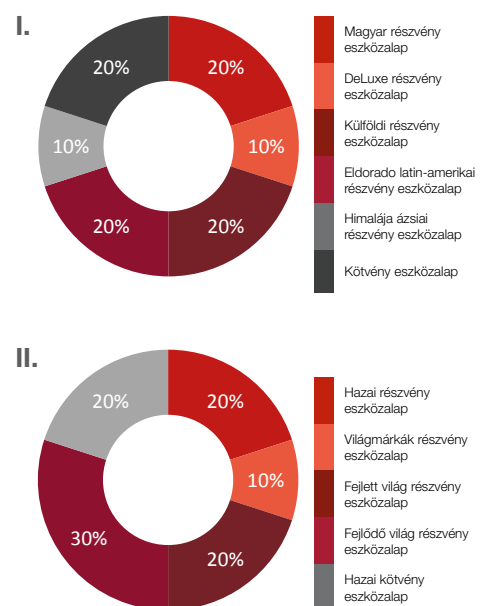
### Kockázatkerülő mintaportfólió



### 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	-0,93%	-0,95%	-2,67%	1,97%	5,81%
DeLuxe részvény eszközalap	2,33%	10,39%	7,15%	4,79%	10,18%
Dinamikus Vegyes eszközalap	-0,40%	3,98%	5,52%	2,09%	5,14%
Eldorado eszközalap	7,21%	7,40%	3,71%	1,48%	-3,11%
Global Selection eszközalap	-0,19%	0,51%	0,73%	0,55%	5,15%
Himalája eszközalap	-0,55%	6,12%	7,70%	2,28%	7,52%
Kiegészítő Vegyes eszközalap	-0,78%	2,74%	4,54%	2,00%	4,73%
Konzervatív Vegyes eszközalap	-1,28%	1,52%	2,94%	1,67%	4,42%
Kötvény eszközalap	-1,45%	1,13%	3,31%	2,28%	4,82%
Külföldi részvény eszközalap	-0,61%	6,62%	3,13%	1,60%	8,48%
Likviditási eszközalap	-0,15%	-0,30%	-0,60%	-0,03%	0,96%
Magyar részvény eszközalap	-2,14%	-0,85%	14,67%	23,38%	13,03%
Navigáció 10+ eszközalap	-0,75%	3,61%	3,03%	2,20%	
Navigáció 15+ eszközalap	-0,59%	5,17%	4,48%	3,17%	
Navigáció 5+ eszközalap	-1,05%	1,86%	1,92%	1,38%	
New Europe eszközalap	4,05%	10,70%	9,56%	3,50%	-5,18%
Selection Abszolút Hozam eszközalap	0,43%	1,68%	2,76%	2,26%	
Vegyes I. eszközalap	-1,77%	0,16%	6,22%	8,62%	7,53%
Vegyes II. eszközalap	-1,98%	-0,31%	10,31%	15,75%	10,31%

\*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	-1,81%	4,22%	0,81%
Fejlődő világ részvény eszközalap	1,06%	6,48%	9,06%
Hazai kötvény eszközalap	-0,86%	1,87%	4,48%
Hazai részvény eszközalap	-1,70%	-0,66%	14,55%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	-0,05%	4,73%	5,13%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	0,12%	5,97%	5,15%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	-0,63%	3,07%	4,15%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	-0,01%	0,01%	0,01%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	0,53%	2,09%	7,00%
Világjáró kötvény eszközalap	-0,46%	1,95%	-1,52%
Világmarkák részvény eszközalap	1,80%	8,44%	1,65%

### Quantis exkluzív eszközalapok\*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
New Tigers eszközalap	-0,07%	7,74%	9,51%	3,05%	5,22%
NOVA eszközalap	-0,15%	0,45%	0,66%	0,51%	5,12%
Top Trend eszközalap	-0,44%	-0,60%	-0,25%	1,10%	4,57%

### Euró alapú eszközalapok\*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Amazonas eszközalap	6,50%	4,42%	2,56%	1,70%	-1,62%
Ázsiai ingatlan eszközalap	-0,42%	2,45%	-1,93%	-0,32%	2,40%
Euró Részvény eszközalap	-1,64%	2,79%	0,40%	0,43%	6,21%
Euró Részvény Plusz eszközalap	0,53%	3,20%	6,27%	0,96%	1,82%
EuróKötvény eszközalap	-1,23%	-0,85%	-0,87%	-0,45%	1,82%
EuroProtect80 vegyes eszközalap	-0,27%	0,81%	0,94%	-0,97%	2,20%
Olympic eszközalap	0,59%	6,40%	3,04%	2,06%	8,87%
Új Technológiák eszközalap	0,81%	11,41%	9,92%	10,15%	14,71%

\*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?

Az amerikai tőzsde első számú kockázati mutatója a VIX index. Értékét a chicagói opciós tőzsdén kalkulálják, és a piac következő harminc napra vonatkozó várakozását mutatja a volatilitás alakulására nézve. A folyamatosan számított index így mindig az S&P 500 index következő harminc napra vonatkozó „kockázatát” mutatja. A mutatót félelemindexnek is nevezik, mivel a volatilitás és a VIX általában akkor emelkedik, amikor az S&P 500 jegyzése esik.

Konkrét értékben kifejezve a jelzéseit, azt mondhatjuk, hogy 20 pont alatt van a VIX értéke, akkor alacsony a piacon a volatilitás, nyugalom van. Ha a 30-as szint fölé emelkedik a VIX index értéke akkor a volatilitás megnövekedett. Sokan úgy gondolják, hogy a VIX bizonyos értelemben előrejelzője is a várható tőzsdei folyamatoknak, hiszen inkább a professzionális befektetők használják támpontként a kereskedés során.

Jelen kiadvány 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, eshetőleges vagy következményi károkért.