

2018. április

BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL



Kissé megnyugvó kötvénypiaci hozamok, hektikus részvénytőzsdék

Ahogy 2017 legnagyobb meglepetése az volt, hogy nem volt a piacokon komolyabb meglepetés, addig 2018 már korántsem tekinthető olyan nyugalmasnak, bár még csak 3 hónapot hagytunk magunk mögött. Nagyon csúnyán indult a 2018-as év a kötvénypiacokon és a részvénytőzsdéken is, a helyzet pedig nem sokat fog javulni az elkövetkező években. Magasabb volatilitásra kell felkészülnünk ahogy a politikai és gazdasági kockázatok növekszenek, a jegybankok pedig elkezdik kivonni a likviditást a piacokról. Ennek ellenére még nem kell rettegnünk a recessziótól, a következő 1-2 évben még szépen megülhetjük a hullámvasutat, ha a vállalati és makrogazdasági adatokat jól megjártsszuk. Lefelé korrigáltak márciusban a vezető nemzetközi tőzsdeindexek. Az intenzív áresésért elsősorban az Egyesült Államokból érkező hírek tehetők felelőssé. A Dow Jones korrekciója arra a hírre gyorsult fel, hogy az Egyesült Államok a nemzetközi kereskedelemben az eddigiekhez képest markánsabbnak mondható véleményének adott hangot Kínával, Oroszországgal és Japánnal szemben (kereskedelmi háború). Donald Trump amerikai elnök előbb acél- és alumíniumipari importvámokat jelentett be, majd a fenti országok ellen összpontosította importintézkedéseit, mely a tőzsdék elbizonytalanodását okozta.

Az év markáns kötvénypiaci hozamemelkedéssel indult mind Amerikában (a 10 éves kötvényhozam majd hogyanem 3%-ra futott fel), mind az európai piacokon (bár a német 10 éves kötvényhozamok még így is csak 0,7%-ig szöktek). Mindezzel párhuzamosan a részvénytőzsdék komoly volatilitást (hektikusságot) mutatnak: januárban elindult

egy részvénytőzsdéi korrekció, mely a februári kisebb pihenő után márciusban újabb hullámban folytatódott. Mind a vezető USA részvényindexek (Dow Jones, S&P500), mind a nagyobb európai tőzsdebarométerek csökkenést hoztak márciusban. Bár a következő 1-1,5 év viszonylag békésnek tűnik a szakértők szerint, de a nagy kérdés, hogy utána mi következik, mindenki erre kíváncsi. Nem feltétlenül a kötvénypiaci hozamok jelentik majd a részvény piacok végét, sokkal inkább olyan dolog hozza majd el a következő válságot, amire most még senki nem gondol, és senki nem készült fel. Nem az a nem normális, hogy megjelent a volatilitás a piacokon, hanem az, hogy eddig nem volt (pl. 2017-ben). Globálisan a politikai kockázatokat is érdemes figyelni. 2017 óta ezek szerencsére csökkentek a francia választásokat követően. A színpadok mögött viszont rengeteg politikai kockázat van, nemcsak Európában, hanem máshol is. Ilyen a kereskedelmi háború kockázata, mely az elmúlt hónap tőzsdei árfolyam-eséseiben komoly szerepet játszott. A volatilitás mostantól hosszú távon várhatóan velünk maradhat, azaz fel kell készülni egy sokkal idegesebb, csapkodóbb, hullámzóbb részvénytőzsdéi időszakra, mely hangulatban egy rendszeres díjazás megtakarítási program (pl. havi rendszerességű díjfizetés mellett) akár komoly előnyt is jelenthet egy egyszeri nagy összegű befektetés (beszállási) kockázatához képest.

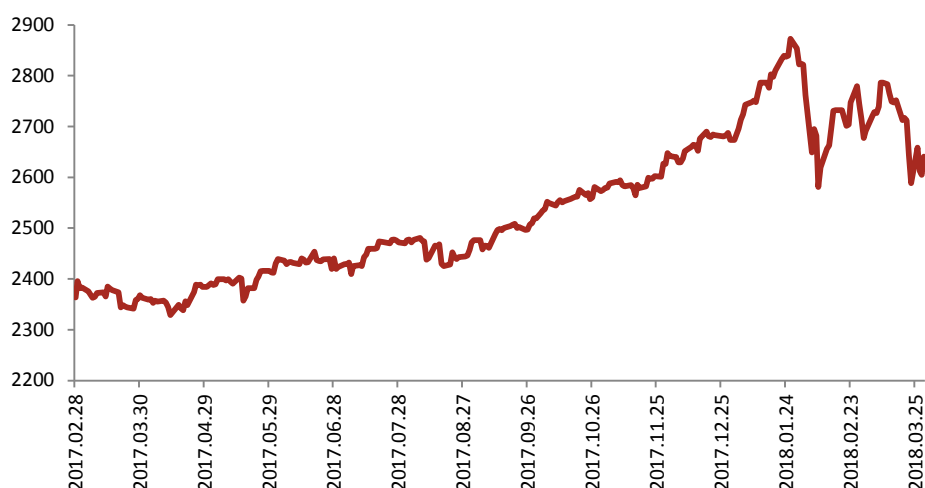
AMERIKA – kereskedelmi háború a láthatáron

A GDP-növekedés nagyon robusztus, kilenc éve tart és valószínűleg még 1-2 évig kitart a lendület a világban, miközben az Egyesült Államokban viszont már nagyon a ciklus végén vagyunk. Ez volt eddig a második leghosszabb felívelő ciklus az amerikai történelemben, innen már nem sokat lehet növekedni. Ezen a ponton már inkább a negatív meglepetésekre kell felkészülni, ha a makrogazdasági adatokat vizsgáljuk. A munkanélküliség 4,1% Amerikában, a bérinfláció viszont még nem látszik, miközben a maginfláció még mindig viszonylag enyhe. Ha nagyon elkezdene növekedni a bérek, akkor a cégek kiadásai is nőnek, az inflációs környezetben a cégek viszont magasabb árakat is tudnak érvényesíteni, melynek jótékony hatása lesz a cégek bevételeire és profitmarzsaira. Idén nagyon egészségesnek tűnnek a vállalatok bevételi kilátásai, melyeket az elemzők folyamatosan felfelé korrigálnak az Egyesült Államokban, ahol ráadásul Donald Trump elnök adócsökkentési csomagja jótékony a vállalatokra nézve (bár ezen pozitív várakozások jórészt már beépültek a

részvények árfolyamába). Az év eleji korrekció ellenére még mindig jelentősen túlértékeltek a részvények, a P/E ráták különösen magasak az Egyesült Államokban. Nem tett jót az USA részvénypiacoknak - főleg a technológiai részvényeknek - a Facebook részvénye körül kialakult botrány sem, mely a vállalat adatkezelési hiányosságaira hívta fel a felhasználók és a befektetők figyelmét, melynek hatására nagyot esett a részvény árfolyama. További rossz hír az amerikai technológiai részvényeket tartalmazó eszközalapok befektetőinek, hogy Trump elnök támadást indított az Amazon vállalat ellen, bírálva a cég üzletpolitikáját. A Tesla sem ragyog már olyan fényesen: az elektromos autógyártó részvényei komoly veszteséget szenvedtek el márciusban.

A folytatásban továbbra is hektikus mozgásokra számíthatunk az USA részvényekben, és a pozitív és negatív hatások eredőjeként középtávon egy oldalazó mozgás alakulhat ki, mely egyelőre az USA részvényeket is tartalmazó eszközalapokat a portfóliójukban tartó befektetők számára semleges hatást jelent.

Az amerikai S&P500 Index árfolyama az elmúlt 1 évben



EURÓPA – folytatódott márciusban a részvények eladása

A jelenlegi gazdasági előrejelzések alapján szeptembertől tovább csökkenthető lenne az EKB eszközvásárlási programjának volumene. Azonban a jegybank nem szeretne gyors és radikális változtatásokat a monetáris politikájában. Az EKB várhatóan majd nyáron tárgyalja az eszközvásárlási program változtatásait. Az Európai Bizottság egyik javaslata szerint az EKB pénznyomtatásból származó jövedelmét használnák fel, hogy a britek kilépése (BREXIT) által okozott költségvetési lyukat befoltozzák. Az eurózónában a vártnál valamivel

gyengébbek lettek a bizalmi indikátorok, ez azonban nem okozott jelentősebb hatást a tőkepiacokon. Az USA által elindított un. kereskedelmi háború negatív hatást gyakorolt a vezető európai tőzszeindexek árfolyamára, mind a német DAX, mint a francia CAC40 veszteséggel zárta március hónapot. Az európai fejlett részvényeket tartalmazó részvényportfóliók negatív korrekciót mutattak az elmúlt hónapban és a kilátások sem túl fényesek.

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



FELTÖRFEKVŐ PIACOK – Kína a kereskedelmi háború miatt „mérgező”

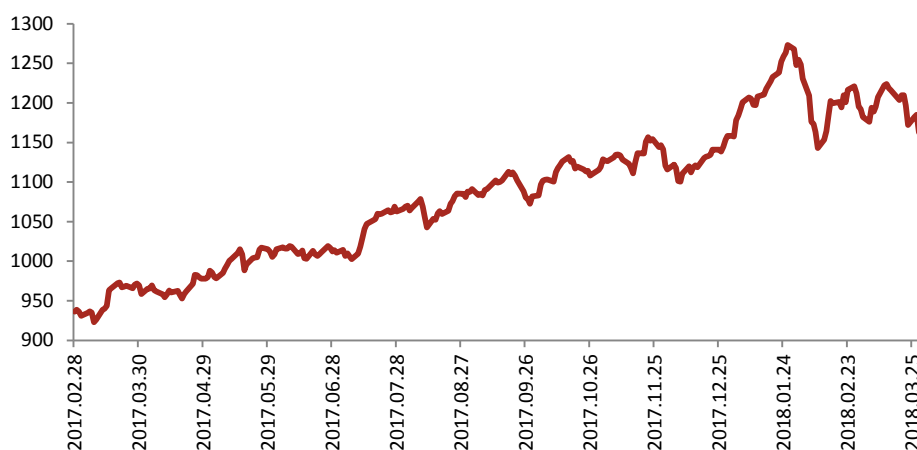
Kína nem sokat váratott magára, és hamar bejelentette válaszlépéseit az amerikai importvámokra: 106 amerikai termékre vetne ki 25%-os importvámot, amelyek importértéke 2017-ben összesen 50 milliárd dollárt tett ki (ugyanúgy ahogy az USA importváma által érintett kínai termékek esetében). Ezzel, ahogy az előzetesen várható is volt, Kína a szemret-szemért elvet követi. A kínai importvám többek között autókat, repülőgépeket, mezőgazdasági termékeket és vegyi anyagokat érint, mértéke azonban jelentősen eltér a teljes amerikai gazdaságot tekintve. A bejelentés szerint az importvám hatályba lépése annak a függvénye,

hogy az USA által kihelyezett importvám mikor lépne életbe. A kínai válaszlépések hírére ismét elbizonytalanodtak a részvénypiacok, és újabb csökkenést mutattak a fontosabb amerikai és ázsiai indexek is.

A kereskedelmi háború rémképe nem tett jót a kínai tőzsdének sem, a Hang-Seng index március közepén újra a mélybe nézett, és mintegy 2000 pontot esett, így már 30.000 pont alatt jár.

Fentiek hatásaként az ázsiai részvényeket tartalmazó eszközalapok teljesítménye márciusban veszteséges volt és a rövidtávú kilátások sem túl biztatóak.

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

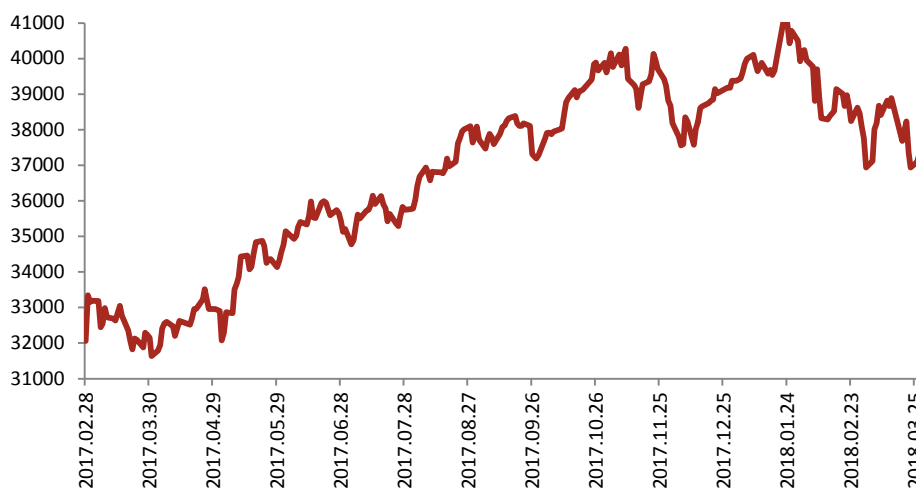


MAGYARORSZÁG – gyengült a BUX, de felülteljesített Európában

A hazai tőzsdén a megelőző hónap trendje ismétlődött meg márciusban: a Budapesti Értéktőzsde visszaesése és változékonysága mérsékeltebb maradt, mint például az amerikai, a brit, vagy a japán részvénytőzsde korrekciója. A március összességében 2,2 százalékos BUX-eséssel végződött. A pesti parkett mérsékelt áreróziója mögött vegyes teljesítmények húzódtak meg: a legnagyobb forgalmú papírok közül, az OTP (-0,7% árfolyam-változás márciusban), a Mol (-1,6%) és a Magyar Telekom (-0,3%) árfolyama kis mértékben csökkent, ugyanakkor a gyógyszeripari Richter Gedeon erősebben korrigált, 6,6 %-kal csökkent a kursusa. A

hazai részvénytőzsdei optimizmust továbbra is az aktív társasági lépések (pl. az OTP nemzetközi felvásárlási terve) táplálhatják. Sajnos a nemzetközi piacokról azonban továbbra is inkább pesszimizmus érezhető. Ezt táplálhatja az is, hogy a Fed kamatemelést kísérő kommentárok alapján az elemzők a következő két évben még további amerikai kamatemelésekre számítanak. A parlamenti választások eredményei és az azt követő folyamatok nagyban befolyásolják a hazai részvény és kötvénytőzsde megítélését, ezáltal politikai kockázatot futnak azon befektetők, akik hazai instrumentumokat tartalmazó eszközalapban tartják pénzüket.

A BUX Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

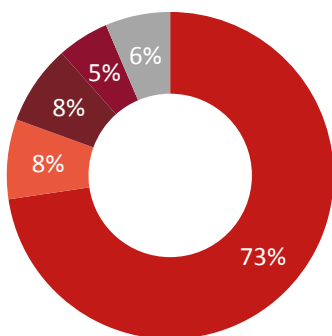


Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

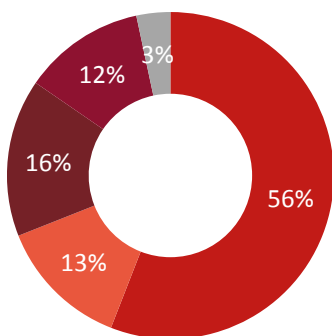
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézeti és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv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

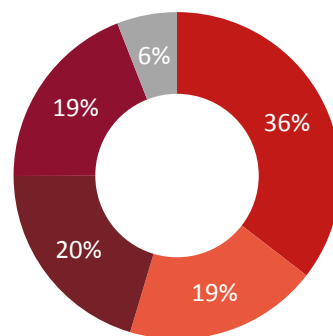
Horizont 5+ vegyes eszközalap



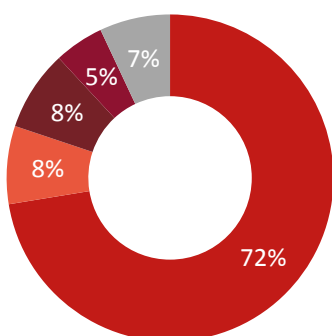
Horizont 10+ vegyes eszközalap



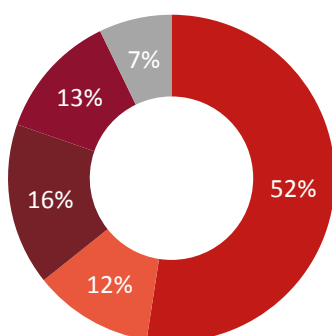
Horizont 15+ vegyes eszközalap



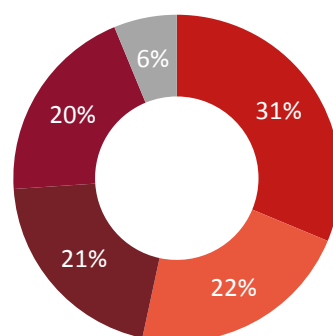
Navigáció 5+ vegyes eszközalap



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.

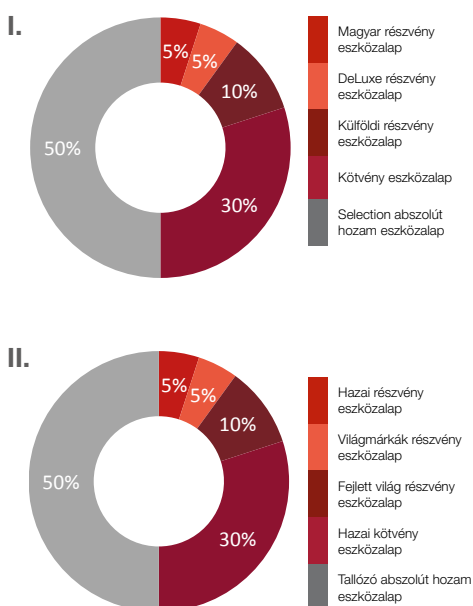
Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

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.

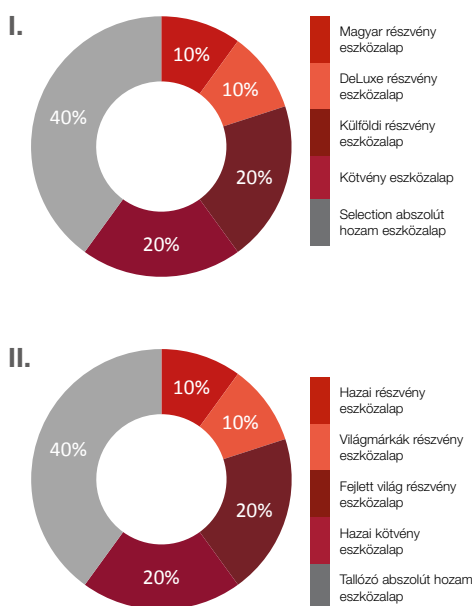
Kockázatvállaló mintaportfólió

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.

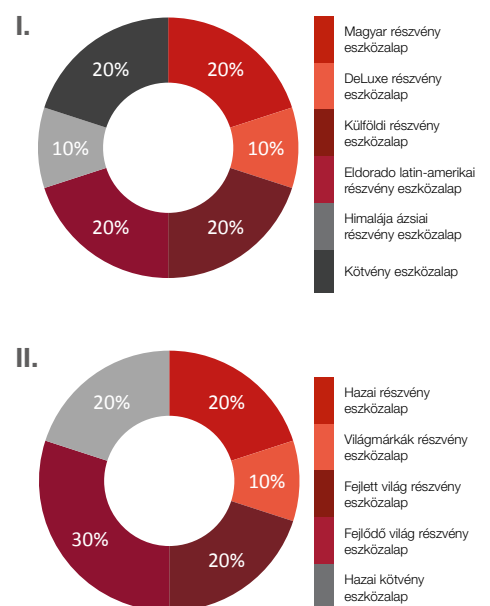
Kockázatkerülő mintaportfólió



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	-0,72%	-1,84%	-2,53%	1,80%	5,71%
DeLuxe részvény eszközalap	-0,47%	3,82%	2,21%	3,47%	8,48%
Dinamikus Vegyes eszközalap	-1,99%	-1,03%	1,88%	1,31%	4,08%
Eldorado eszközalap	5,02%	1,02%	-0,10%	2,53%	-4,40%
Global Selection eszközalap	-0,16%	0,06%	0,76%	0,25%	4,82%
Himalája eszközalap	-3,31%	0,80%	1,87%	1,10%	6,37%
Kiegészítő Vegyes eszközalap	-1,68%	-0,77%	2,22%	1,63%	4,06%
Konzervatív Vegyes eszközalap	-1,41%	-0,54%	2,07%	1,73%	4,12%
Kötvény eszközalap	-1,00%	0,13%	3,36%	2,79%	4,82%
Külföldi részvény eszközalap	-2,83%	-2,66%	-1,72%	0,38%	6,75%
Likviditási eszközalap	-0,17%	-0,32%	-0,62%	-0,08%	0,88%
Magyar részvény eszközalap	-4,98%	-1,29%	11,36%	18,66%	13,55%
Navigáció 10+ eszközalap	-1,62%	-0,46%	1,11%	1,86%	
Navigáció 15+ eszközalap	-1,82%	-0,39%	1,39%	2,59%	
Navigáció 5+ eszközalap	-1,39%	-0,74%	0,80%	1,27%	
New Europe eszközalap	2,35%	2,86%	4,91%	2,24%	-5,83%
Selection Abszolút Hozam eszközalap	0,00%	-0,03%	1,77%	1,97%	
Vegyes I. eszközalap	-2,42%	-0,59%	5,33%	7,51%	7,67%
Vegyes II. eszközalap	-3,66%	-0,84%	8,38%	12,97%	10,65%

*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	-3,52%	-3,08%	-3,04%
Fejlődő világ részvény eszközalap	0,21%	2,68%	4,83%
Hazai kötvény eszközalap	-0,47%	0,93%	4,78%
Hazai részvény eszközalap	-4,13%	-0,77%	11,88%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	-0,68%	0,73%	3,81%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	-1,01%	0,55%	3,25%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	-0,58%	0,34%	3,94%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	-0,03%	-0,08%	-0,01%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	-0,16%	0,34%	6,38%
Világjáró kötvény eszközalap	-0,53%	-1,21%	-1,69%
Világmarkák részvény eszközalap	-1,86%	2,09%	-0,79%

Quantis exkluzív eszközalapok*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
New Tigers eszközalap	-0,77%	2,54%	5,31%	1,65%	4,45%
NOVA eszközalap	-0,13%	0,05%	0,66%	0,22%	4,79%
Top Trend eszközalap	-0,50%	-0,87%	-1,05%	1,25%	4,34%

Euró alapú eszközalapok*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Amazonas eszközalap	4,44%	1,11%	0,04%	2,60%	-2,34%
Ázsiai ingatlan eszközalap	-3,40%	0,37%	-4,05%	-1,46%	1,49%
Euró Részvény eszközalap	-3,69%	-3,23%	-2,89%	-0,71%	5,41%
Euró Részvény Plusz eszközalap	-1,06%	1,43%	3,23%	0,43%	1,61%
EuróKötvény eszközalap	0,21%	0,19%	0,26%	-0,21%	1,96%
EuroProtect80 vegyes eszközalap	-1,88%	-1,51%	-1,24%	-1,80%	1,78%
Olympic eszközalap	-1,69%	1,65%	1,81%	1,27%	7,89%
Új Technológiák eszközalap	-1,11%	4,64%	6,09%	8,73%	13,77%

*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.