

2018. november

BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL



A medvék uralták az októbert, de a bikák azért nem adják fel

A tőzsdei spekulánsok gyakran találkoznak két állattal: a bikával és a medvével. De miért pont ez a két állat a tőzsdei irányok szimbóluma? Az árfolyamok alakulását jellemző „bika” vagy „medve” uralta piacok eredete az említett állatok támadási szokásaiból ered. A bika alulról felfelé csap (öklel) ellenfelére szarvával, a medve pedig felülről lefelé méri a csapást mancsával a támadáskor. Ezért amikor az árfolyamok hosszabb időn át emelkednek, a tőzsdét a bika uralja, eséskor pedig a medve a domináns. Október hónapban az elmúlt évek bikapiacát komoly medvetámadás érte, azaz októberben a világ meghatározó részvénypiacain jelentős negatív korrekciót tapasztalhattunk. Az amerikai részvénypiac 500 legnagyobb részvényének árfolyamát tükröző S&P500-as index az október eleji 2900 pont fölötti értékéről közel 10%-ot esett, de nem kerülték el a medvék a vezető európai tőzsdéket sem. A német DAX indexben például 10%-ot meghaladó eróziót láthattunk, mellyel egészen 11.000 pontig csúszott a jegyzés, míg a francia tőzsdeindex is benézett 5000 pont alá, nagyságrendileg a némettel megegyező százalékos veszteséget elszenvedve. A medvék megszállták az ázsiai piacokat is, jelentős veszteségeket okozva Japánban

(NIKKEI index) vagy éppen Kínában (Hang-Seng index). De voltak azért medve-rezisztens területek is a világban, melyek közül kiemelnénk a hazai részvénypiacot: a BUX index bár hektikus, de oldalazó mozgást produkált októberben, így a hazai piacra fókuszáló befektetőink elkerülhették az elmúlt hónap mélyrepülését egy magyar részvénycsomaggal.

Visszavágta globális növekedési kilátásait az IMF, miután szokásos októberi felülvizsgálata során 3,9%-ról 3,7%-ra módosította mind az idei, mind a jövő évi növekedési várakozásait. Most sokakban felmerülhet a kérdés: ezzel elérkeztünk-e egy fordulóra, ahonnan már egyenes az út a következő globális recesszióig? Amennyiben vezető amerikai közgazdászok előrejelzéseit nézzük, azt láthatjuk, hogy 2020 végére a túlnyomó többség már recessziót vizionál. Ők többek között abból indulhattak ki, hogy a mostani periódus 2019 júniusát követően már az USA történetek leghosszabb növekedési ciklusa lesz, így inkább előbb, mint utóbb véget kéne érnie. Vagy mégsem?

Ami biztos: október végén újra megérkezett egy „bikacsorda” és elűzte a medvéket, a piacok a hónap végére és november elejével ismét észak felé indultak.

AMERIKA – kémkedési botrány, előválasztások a fókuszban

Eladói hullám indult október elején az amerikai részvénypiacokon, miután Kína nyilvánosságra hozott kémkedési kísérletei miatt a kereskedelmi háború súlyosbodásától tartottak a befektetők. A kirobbant botrány fókuszában a világ egyik legnagyobb szerveralaplap-gyártója a Super Micro Computer áll. Sajtóértesülések szerint kínai fegyveres erők arra kényszerítették a Super Micro-t, hogy rizsszem nagyságú chipet telepítsen a gyártás során a szervereknél használt alaplapjaiba, amivel többek között az Amerikai Védelmi Minisztérium, illetve 30 nagy amerikai vállalat adataihoz férhettek kínai kémek hozzá. Nem csoda így, hogy a tőzsdei esést a technológiai szektor vezette.

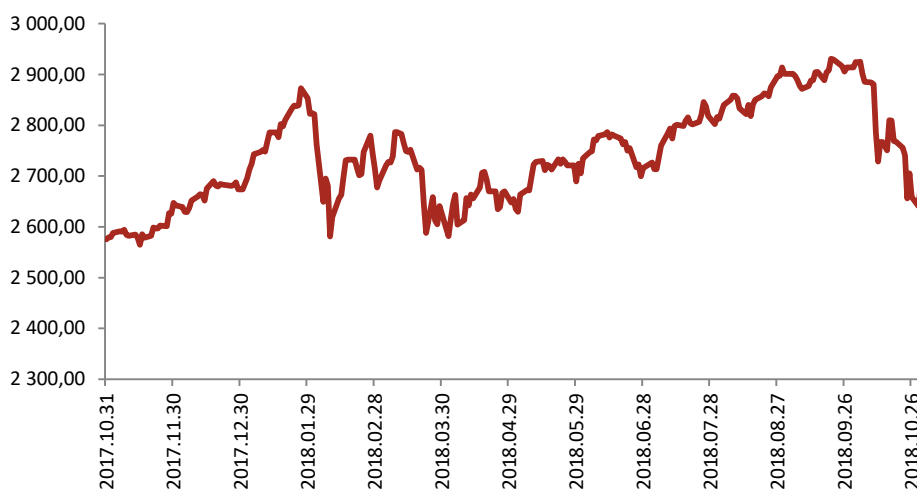
50 éves mélypontra, 3,7%-ra esett az amerikai munkanélküliségi ráta ezzel 1969 óta nem látott mélypontot ért el. Az egyre feszesebb munkaerőpiac azonban továbbra sem jár érdemben begyorsuló béremelkedéssel, az átlagos órabérek a vártak megfelelő 2,8%-kal emelkedtek év/év alapon az előző havi 2,9%-ot követően. Ez egyelőre a FED elnök szavait támasztja alá, ami szerint nincs a láthatáron érdemi inflációs nyomás az USA-ban.

Az USA piacokat azonban továbbra is az emelkedő hozamkörnyezet aggaszthatja, ami a nagy adóssággal vagy a nagyobb növekedési potenciállal rendelkező cégek árfolyamát érintheti leginkább. A technológiai szektorra jórészt a második pont igaz, ezért is zuhant októberben hatalmasat a technológiai cégeket tömörítő NASDAQ index. Ennek az esésnek a hatását tapasztalhatták ügyfeleink az Új technológiák részvény eszközalapban október elején.

A piacok által várt papírforma eredmények születtek az USA előválasztásokon: a szenátusban már megvan a republikánus többség, a képviselőházban pedig a demokraták szereztek meg a többséget. A választási eredményekre pozitív részvénypiaci reakciók érkeztek, az októberi komolyabb esést elszenvedett tőzszeindexek ismét emelkedő pályára álltak november elejére.

Összefoglalva: az USA részvényeket is tartalmazó fejlett piaci részvényalapok (pl. Fejlett világ részvény eszközalap) rosszul teljesítettek októberben, de még nem kell végleg temetni a bikákat, bár a medvék nagyon lesben állnak.

Az amerikai S&P500 Index árfolyama az elmúlt 1 évben



EURÓPA – feszültségek, csökkenő részvénypiacok

Az európai részvénypiacok eséséhez nagyban hozzájárult Olaszország és annak költségvetésével, finanszírozhatóságával, politikai kockázatának felerősödésével kapcsolatos piaci félelmek. A sokak által bírált olasz kormány jóval nagyobb hiánycéllal tervezi a következő évek költségvetését, mint azt az EU elfogadná. Nem tett jót az európai börzéknek az sem, hogy egyes olasz politikusok belengették, hogy Olaszország esetleg távozna az Euroövezetből és leválna az euróról.

A másik „botrányszó” is szállítja a rossz híreket: elszállt a török infláció. Szeptemberben 24,5%-kal nőtt az árak, ami egyrészt gyorsulást jelent a korábbi 17,9%-hoz képest és felülmúlja a 21,1%-os piaci várakozást is. Az infláció drasztikus romlásának oka a gyengülő török líra árfolyam, ami az importon keresztül növeli az inflációt. A jelenlegi inflációs szint mellett a reálhozamok ismét

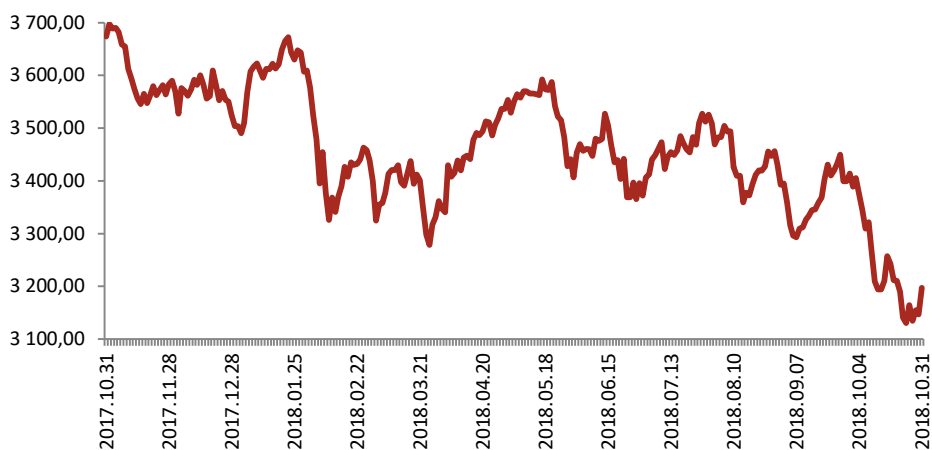
negatívba fordultak, hiszen az infláció 50 bázisponttal meghaladja az alapkamatot, így nem zárható ki egy újabb kamatemelés szükségessége sem.

További kockázat még Európában, hogy nem haladnak jól a Brexit tárgyalások (sem): novemberben vagy decemberben sikerülhet csak megállapodásra jutniuk az EU-val, mely egyébként azt is jelentené, hogy bizonytalanná válik, hogy a márciusi válásig sikerül-e jogszabályba iktatni a megállapodást.

Aggasztó jel továbbá, hogy az európai új autó értékesítések nem meglepő módon hatalmasat, 23,5 5-öt zuhantak szeptemberben.

Az európai fejlett piacokon befektető eszközalapok komoly veszteséget szenvedtek el októberben, de a hónap végén mutatkozó pozitív korrekció a veszteségek jelentős részét „ledolgozta”.

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



FELTÖRFEKVŐ PIACOK – a kémkedési botrány Kínában is a medvéket aktiválta

Ázsiában a kínai kémkedési botrány hatására a külföldre is értékesítő technológiai cégeket adták a piaci szereplők, de a részvényt piac többi szegmense is a medvék karmaiba került emiatt.

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

Amerika a júan szándékos leértékelésével vádolta meg Kínát. A júan árfolyama nagyságrendileg 10%-ot gyengült az elmúlt félévben a dollárhoz képest, ami az amerikai álláspont szerint a devizamanipuláció miatt van így, és Kína ezzel próbálja meg versenyképességét javítani. Csakhogy az elfajuló

kereskedelmi háborúnak piaci alapok mentén is gyengébb júant kéne eredményeznie, hiszen lassul a kínai növekedés és romlik a kínai külkereskedelmi pozíció is. (Később az USA Pénzügyminisztériuma kijelentette, hogy vizsgálatában nem talált bizonyítékot az árfolyam manipulációra.)

Gyengébb harmadik negyedéves GDP adatot közölt Kína, mint amit a piac várt. Ugyanis a várt 6,6 %-kal szemben csak 6,5 százalékkal bővült a gazdaság, miközben az ipari termelés is a vártnál nagyobb mértékben, 5,8 százalékra esett vissza az augusztusi 6,1 százalékról. Ez pedig továbbra is nyomás alá helyezheti a növekedési kilátásokat, ugyanis az ipar a kínai GDP 40%-át adja.

Októberben a feltörekvő piacokon befektető részvényalapok is gyengén muksikáltak, de hó végére ismét megjelentek a vevők, csökkentve ezzel a medvék okozta sérülést.

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

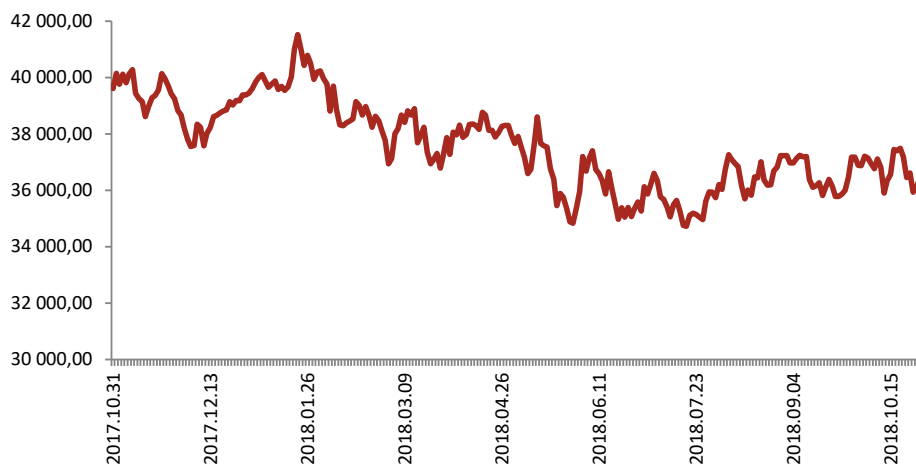


MAGYARORSZÁG – arany és medvéknek ellenálló BUX

Az MNB bejelentette, hogy megtízszerezte, 31,5 tonnára növelte az aranytartalékát. Ezzel most már cirka 40 láda aranyunk van a korábbi 4 láda helyett, és nagyságrendileg 1 milliárd euró fekszik a 24 milliárd eurónyi tartalékból aranyban. Hazánk jelenlegi deviza tartaléka mind a nettó külső, mind pedig a rövidtávú rövid adósságot meghaladja, mégpedig jelentős mértékben, miközben a folyófizetési mérlegünk többletes. Az OTP vezetésével ellenállt a BUX októberben a medvék támadásának. Az OTP most sem okozott csalódást a befektetőknek: 85,9 milliárdos nettó eredménye ismét megverte a piaci

várakozásokat, és nagyban volt köszönhető a külföldi leánybankok kiváló eredménytermelő képességének. A bankrészvény árfolyama 11.000 Ft fölé szárnyalt a jó híreknek köszönhetően, ezzel nagyban hozzájárulva a BUX index jó teljesítményéhez is (az OTP a legnagyobb BUX-kosár komponens). A Richter és Magyar Telekom gyorsjelentése enyhén gyengébbre sikerült a piac által várnál. Mindezek ellenére a hazai részvényeket tartalmazó eszközalapok - ellenére az októberi rossz nemzetközi tőkepiaci hangulatnak - pozitív eredményt hoztak ügyfeleinknek (pl. Hazai részvény eszközalap).

A BUX Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

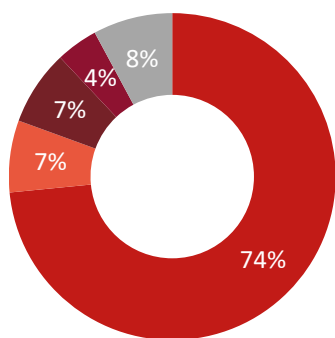


Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

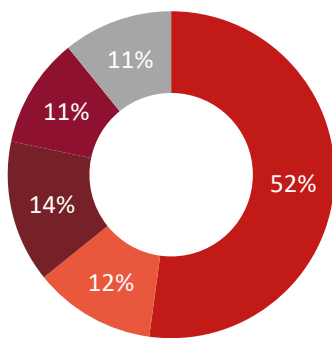
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézeti és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv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

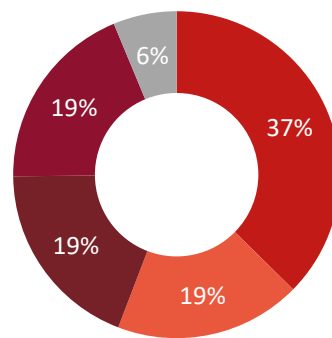
Horizont 5+ vegyes eszközalap



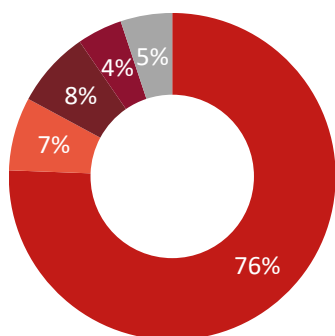
Horizont 10+ vegyes eszközalap



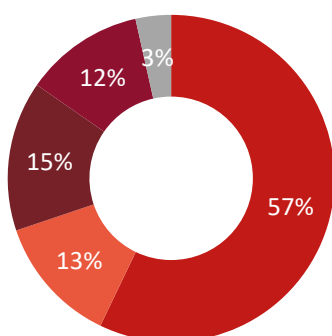
Horizont 15+ vegyes eszközalap



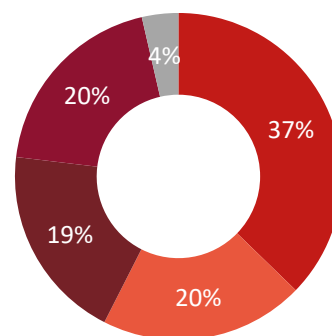
Navigáció 5+ vegyes eszközalap



Navigáció 10+ vegyes eszközalap



Navigáció 15+ vegyes eszközalap



Mintaportfóliók

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

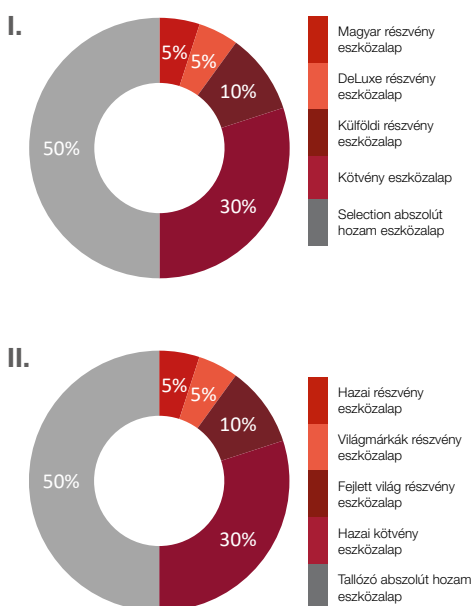
Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

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.

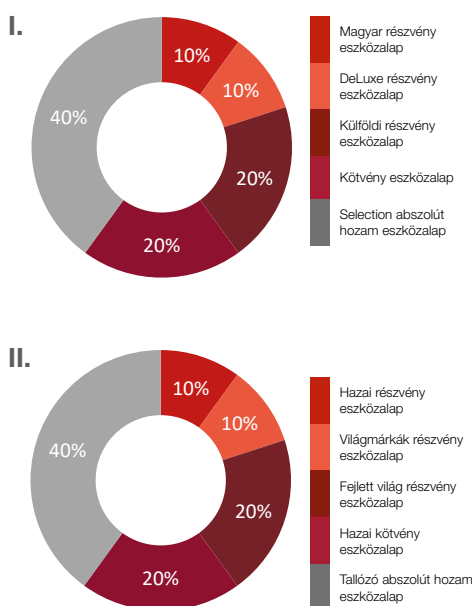
Kockázatvállaló mintaportfólió

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.

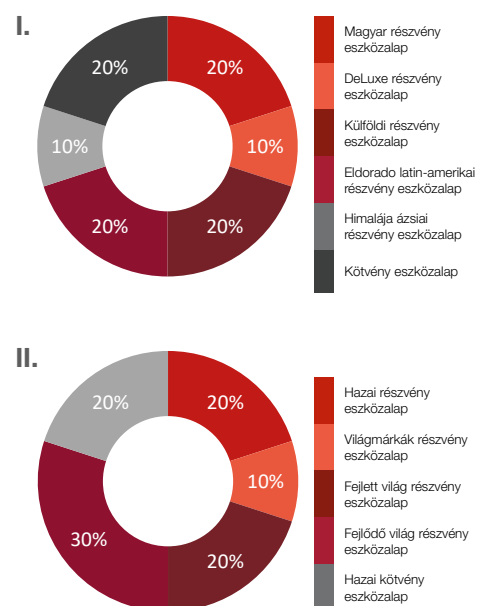
Kockázatkerülő mintaportfólió



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	-0,67%	-4,12%	-6,11%	-0,40%	3,29%
DeLuxe részvény eszközalap	-3,26%	4,47%	8,83%	5,46%	10,68%
Dinamikus Vegyes eszközalap	-3,63%	-1,40%	-2,84%	2,50%	4,84%
Eldorado eszközalap	3,57%	-2,15%	1,02%	7,34%	-1,18%
Global Selection eszközalap	-0,30%	-0,96%	-0,91%	0,91%	4,45%
Himalája eszközalap	-9,58%	-6,26%	-7,67%	1,77%	8,68%
Kiegyensúlyozott Vegyes eszközalap	-2,76%	-2,85%	-4,17%	1,55%	3,75%
Konzervatív Vegyes eszközalap	-1,79%	-3,30%	-4,17%	0,70%	2,98%
Kötvény eszközalap	-0,88%	-3,65%	-3,86%	1,18%	3,25%
Külföldi részvény eszközalap	-3,73%	2,06%	0,41%	2,59%	8,15%
Likviditási eszközalap	0,03%	-0,20%	-0,53%	-0,26%	0,38%
Magyar részvény eszközalap	5,11%	-1,45%	-5,31%	19,66%	15,64%
Navigáció 10+ eszközalap	-2,68%	-1,43%	-2,34%	2,24%	
Navigáció 15+ eszközalap	-3,96%	-1,55%	-2,40%	3,42%	
Navigáció 5+ eszközalap	-1,58%	-1,72%	-2,67%	0,96%	
New Europe eszközalap	-0,18%	4,62%	3,88%	5,29%	-4,21%
Selection Abszolút Hozam eszközalap	-1,86%	-3,42%	-3,02%	1,13%	4,08%
Vegyes I. eszközalap	1,01%	-2,92%	-4,54%	6,04%	6,77%
Vegyes II. eszközalap	2,99%	-2,30%	-4,99%	12,28%	10,93%

*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	-1,67%	4,47%	2,14%
Fejlődő világ részvény eszközalap	-7,30%	-6,98%	-7,25%
Hazai kötvény eszközalap	-0,42%	-2,62%	-2,07%
Hazai részvény eszközalap	2,92%	-2,54%	-5,19%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	-2,06%	-1,20%	-0,78%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	-3,05%	-0,51%	-0,28%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	-0,95%	-1,71%	-1,53%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	0,21%	0,11%	0,05%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	-0,08%	-0,69%	0,08%
Világjáró kötvény eszközalap	-0,14%	1,43%	-0,05%
Világmarkák részvény eszközalap	-0,48%	6,93%	8,64%

Quantis exkluzív eszközalapok*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
New Tigers eszközalap	-9,05%	-8,81%	-9,59%	1,81%	4,36%
NOVA eszközalap	-0,25%	-0,79%	-0,75%	0,93%	4,46%
Top Trend eszközalap	-0,29%	-0,93%	-1,89%	0,66%	3,37%

Euró alapú eszközalapok*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Amazonas eszközalap	2,51%	-5,70%	-2,48%	6,05%	-0,80%
Ázsiai ingatlan eszközalap	-6,35%	-6,00%	-6,07%	1,04%	3,06%
Euró Részvény eszközalap	-4,81%	-1,84%	-4,05%	0,93%	4,07%
Euró Részvény Plusz eszközalap	-6,48%	-9,13%	-9,97%	1,16%	1,12%
EuróKötvény eszközalap	-0,95%	-2,07%	-2,70%	-0,84%	1,07%
EuroProtect80 vegyes eszközalap	-3,16%	-2,42%	-3,52%	-1,50%	0,42%
Olympic eszközalap	-3,12%	0,55%	2,31%	4,22%	9,41%
Új Technológiák eszközalap	-3,36%	4,59%	3,18%	10,92%	18,86%

*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 október hónap az idők során félelmetes hírnévre tett szert, köszönhetően több, ebben a hónapban bekövetkezett tőzsdepiaci összeomlásnak. Gondolhatunk itt az 1929-es fekete keddre, vagy a 23%-os egynapos esésre az 1987-es fekete hétfőn. Azonban ha a statisztikai adatokat vizsgáljuk; amik valóban emelkedett volatilitásról és kiábrándító piaci hozamokról tanúskodnak; figyelembe kell vennünk, hogy a hónapok száma, amit vizsgálunk (kb. 100) nem elég nagy ahhoz, hogy egyértelmű következtetéseket vonjunk le. Továbbá az ezeket okozó piaci szerkezet jelentős átalakuláson esett át.

Mi okozza mégis az irracionális aggodalmat ebben a hónapban? Az 1929-es, 1987-es és a Lehman Brothers bukása utáni 2008-as események?

A tech bubble kezdete 2000 márciusára tehető, a Flash Crash 2010 májusára, akárcsak az 1901-es pánik.

A történelem talán egyik legrosszabb befektetője Mark Twain volt, aki még azt a lehetőséget is elmulasztotta, hogy fektessen Alexander Graham Bell ötletébe, a telefonba. És bár nem volt sikeres befektető, tapasztalatot sokat szerzett. Amit ezekből tanult, ezekkel a szavakkal osztotta meg a világgal: "Október. Egyike ama hónapoknak, amikor különösen veszélyes a tőzsdén spekulálni. A többi ilyen hónap: július, január, szeptember, április, november, május, március, június, december, augusztus és február."