

2018. december

BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL



Szomorú november, nagy felpattanással a végén

November elején az Egyesült Államok időközi választására figyelt leginkább a világ, hiszen az az erőviszonyok jelentős átrendeződését eredményezhette. Végül is a papírforma érvényesült az amerikai időközi választásokon, ezzel a demokraták megszerezték a képviselőházat, míg a szenátusban a republikánus többség maradt. Mindez azt jelenti, hogy nagy valószínűséggel nehezedni fog a kormányzás, és blokkolásra kerülhetnek olyan intézkedések, mint például a gyógyszerárak csökkentése vagy a további adómérséklés. Ez utóbbi miatt a gazdasági növekedés is kisebb lehet, mint egy esetleges teljes republikánus győzelem esetén. Ugyanakkor ez nem meglepetés, hiszen ezeket az eredményeket várta a piac.

A választási eredmények generálta piaci reakciók visszafogottak voltak (a piac valahol ezt az eredményt árazta be korábban): az amerikai hosszabb kötvényhozamok kissé mérséklődtek a további fiskális stimulus valószínűségének érdemi csökkenése miatt, ez pedig enyhe dollár gyengüléshez vezetett. Hosszabb távon nem biztos, hogy mindez negatívum a dollárnak, ugyanis egy demokrata többségű képviselőház gátat képes szabni az amerikai költségvetési hiány további ugrásszerű növekedésének. A részvénypiacok nem mutattak érdemi elmozdulást az eredmények ismeretében.

Az októberben elindult részvénypiaci „minipánik” november közepén ismét felerősödött, mellyel pl. az 500

vezető nagyvállalatot tömörítő S&P500-as index értéke megközelítette a 2600 pontos szintet (október elején még 2900 fölött állt a mutató). Az európai részvénypiacokon is a pesszimizmus volt az uralkodó november közepén, a német DAX index megérintette a 11.000 pontot, de pl. a francia (CAC40) vagy a brit (FTSE) részvényindexek is féléves/éves mélypontjukon jártak.

Novembervégén(december elején)jelentős részvénypiaci optimizmust tapasztalhattak a befektetők szerte a piacokon, melynek egyik legfőbb motorja az volt, hogy „tűzszüneti” megállapodást kötött egymással az USA és Kína. Donald Trump és Xi Jinping találkozója nagy „összeölelkezést” hozott, melynek lényege, hogy 2019 március 1-ig nem vet ki egymásra újabb importvámot a két nagyhatalom. Ez az átmeneti egyezség kifejezetten kedvező hír a piacoknak, ugyanis sikerült elkerülni egy rosszabb forgatókönyvet (komolyabb kereskedelmi háborút), bár hosszútávon továbbra is maradnak a kérdőjelek.

Lényeges még említést tenni a részvénypiacok mellett az árupiacon kialakult eseményről is: 2014 óta nem látott rövid távú esést mutatott be az olaj ára: az amerikai típusú olaj árfolyama az október eleji 76 dollárról november végére 50 dollárra esett vissza, melynek hatására a hazai benzinkutakon is jelentős árcsökkenést tapasztalhattak a fogyasztók.

AMERIKA – Trump, Trump és Trump megint

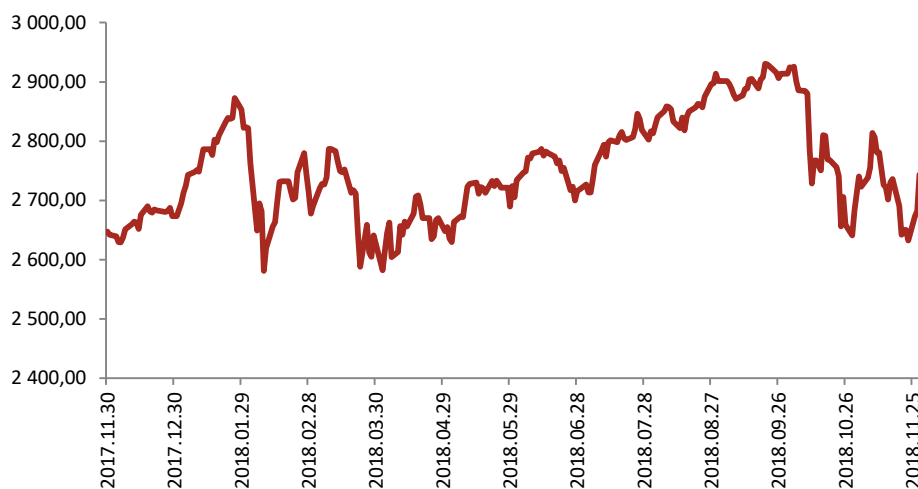
Jóval a várt feletti eredmény mutat az ISM feldolgozóipari indexe az USA-ban november hónapra, ezzel kereskedelmi háború ide vagy oda, de továbbra is jó formában van az amerikai ipar. Az index 59,3 pontra emelkedett az előző havi 57,7 pontról. Az új megrendelések komponens 62,1 pontra ugrott a korábbi 57,4 pontról, ami további jó értékeket vetíthet előre az USA ipari kilátásait illetően.

Úgy tűnik, jól sakkozott Trump, hiszen a kínaiak keze megremegett: engedményt tettek a szója, az energetikai és néhány ipari termék terén. A határidőt kitolták március 1-ig, legalábbis ami a vámtételek 10-ről 25 százalékra történő emelését illeti 200 milliárd dollárnyi áru esetében. Nagy örömtáncot jártak a piacok az USA-Kína

„kiegyezésre” (nagyot ugrottak a részvényindexek a bejelentés után), hiszen csökkent a kockázat, hogy olyan intézkedések lesznek, mely az USA gazdaságát akár 1, míg Kína gazdaságát 1,5 százalékponttal csökkentenék. Azaz az USA gazdaságát a stagfláció felé lökés veszélye legalább elodázódott, de jelzi, hogy mind a két szereplő azért mégis a racionalitás talaján áll. Az USA pedig egy kicsi lépéssel közelebb jutott a céljához, a költségvetési hiány csökkentésében.

A novemberben lecsorgó, szenvedő amerikai tőzsdeindexek komoly felpattanást mutattak november utolsó hetében, bár a megnövekedett volatilitás (részvény-árfolyam ingadozás) jelzi, hogy a piacokon komolyabb idegesség van kialakulóban.

Az amerikai S&P500 Index árfolyama az elmúlt 1 évben



EURÓPA – feszültségek, hánykolódó részvénypiacok

Az európai beszerzési menedzser indexek egyre nagyobb mélységekbe csúsznak hónapról hónapra és egyre közelebb kerülnek a kritikusnak számító 50-es szinthez. Miközben az uniós átlag 52 volt októberben (az év eleji 60 pontos szinthez képest), addig novemberre például a német index is 52,7 pontra ereszkedett az év eleji 59 pontról. Mindez azt jelenti, hogy egyre inkább izgulhatunk, hogy a megállíthatatlannak tűnő, monoton csökkenés megáll-e a következő hónapokban, vagy pedig beigazolódik az egyre több pesszimista elemző recessziós várakozása az EU tekintetében.

Végre picurka jó hír is jött az elmúlt hónapokban komoly balhékat szállító török gazdaság felől: novemberben 21,6%-ra esett vissza a török infláció a korábbi 25,2%-ról, így március óta először csökkent az év/év alapú inflációs mutató (a török jegybank a magas infláció és a líra összeomlása miatt néhány hónapja 24% -ra volt kénytelen emelni az alapkamatot).

Az európai befektetők továbbra is szűrös szemekkel figyelik az olasz eseményeket: közel 5 milliárd eurós kiadáscsökkentést vár ez az EU Olaszországtól, ami

mintegy 2%-os költségvetési hiánynak felelne meg az Olaszország által benyújtott 2,4%-os hiánycéllal szemben. Az olasz kormány korábban mutatott némi hajlandóságot a hiány csökkentésére, ennek ellenére kérdéses, hogy hajlandóak-e 2% körüli hiánycélt elfogadni. Olaszország továbbra is a puszkaporos hordó szerepét játssza Európában, komoly rémületeket okozva időnként a részvény (és kötvény) piacokon.

Mindeközben Nagy-Britannia szédületes sebességgel sodródik egy rendezetlen Brexit felé: bár a legfrissebb hírek szerint 17 brit alsóházi képviselő újabb, kétségbeesett javaslatot tett egy megismételt Brexit népszavazásra. Ennek azonban rendkívül kicsi a valószínűsége. A brit parlament alsóháza december 11-én fog szavazni a Brexit megállapodásról, melyet bár rengeteg kritika ért, a konzervatív párti képviselők mégsem akarják eltávolítani az elnöki székből Theresa Mayt.

A fejlett részvénypiacokon tapasztalható „hánykolódás” eredményeképpen a Fejlett világ részvény és Világmarkák részvény eszközalapunk novemberben stagnált, komolyabb volatilitás mellett.

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



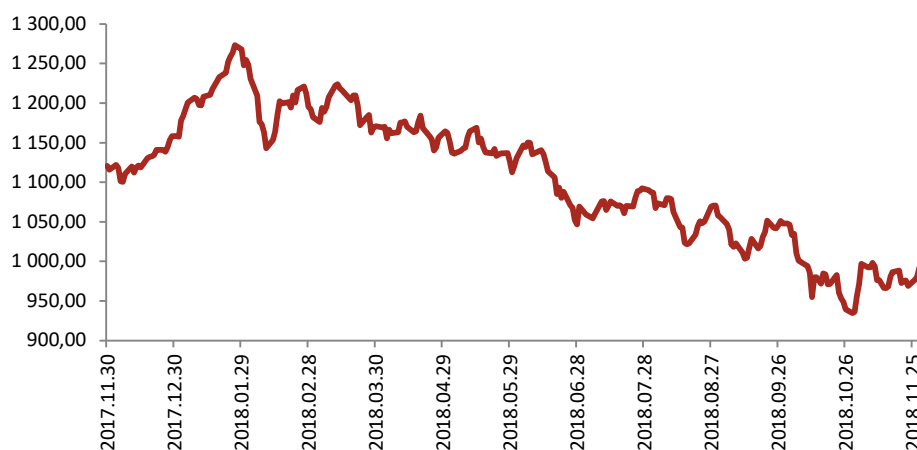
FELTÖRFEKVŐ PIACOK – Kína is örülhet a pillanatnyi „kiegyezésnek”

A december eleji G20-as találkozón Donald Trump és Xi Jinping megállapodtak arról, hogy január 1-től nem lesz vámemelés a két ország között, ehelyett 90 napot adtak maguknak, hogy egy új kereskedelmi megállapodást dolgozzon ki a két ország. Ez mindenképpen jobb eredmény, mint amitől a világ félt (komoly kereskedelmi háború kirobbanása), hogy drasztikus Kína ellen irányuló vámemelés lesz az év elején, de továbbra sem jelent végleges megoldást. Októberben a feltörekvő piacokon befektető részvényalapok is gyengén muzsikáltak, de hó végére ismét megjelentek a vevők, csökkentve ezzel a medvék okozta sérülést.

A kínai részvénytőzsde (Hang-Seng indexe) november hónapban pozitív korrekciót mutatott és a megállapodás hírére tovább erősödött.

A feltörekvő piacokra fókuszáló Fejlődő világ eszközalapunk november hónapban szolid nyereséget eredményezett azon befektetőinknek, akik ezt az eszközosztályt választották.

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



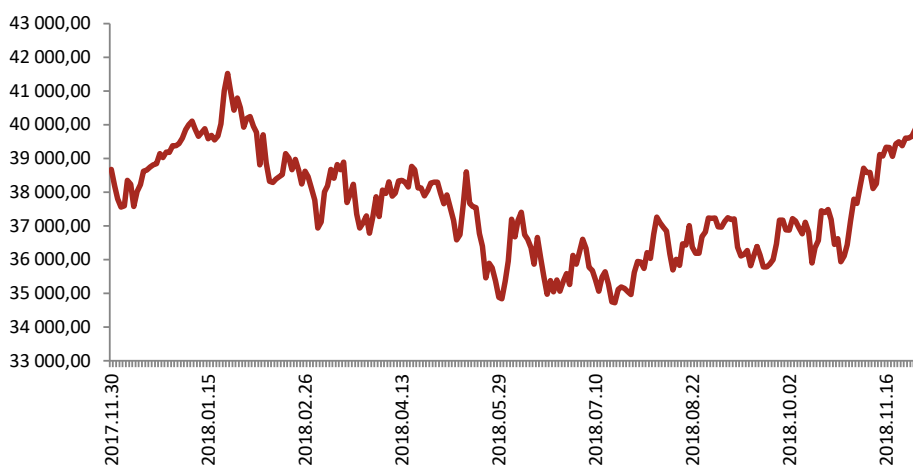
MAGYARORSZÁG – újra 40.000 pont fölött a BUX index

A csapkodó nemzetközi hangulat ellenére is kifejezetten jól teljesített novemberben a Budapesti Értéktőzsde. A november eleji 37.500 pontos szintről megpattanva jócskán a kerek 40.000-es indexérték fölé száguldott a BUX barométer. Az emelkedést az OTP Bank részvénye vitte leginkább: a bankpapír a legnagyobb súlyú BUX komponensként komoly szárnyalásba kezdett és soha nem látott történelmi magasságokba emelkedett, megközelítve a 12.000 Ft-os részvényárfolyamot. Kiemelkedően teljesített novemberben - az egyébként defenzívebbnek számító, leginkább osztalékrészvényként pozicionált - Magyar Telekom is. A távközlési részvény szárnyalása egy piaci pletykának

volt köszönhető, mely szerint új tulajdonosa lehet a társaságnak. A másik két blue chip részvény a MOL és a Richter is hozzájárult a hazai tőzsde szárnyalásához, így azon befektetőink, akik magyar részvényeket (is) tartó eszközalapokban (pl. Hazai részvény, Vegyes I., Vegyes II.) tartják befektetéseiket komoly nyereséget könyvelhettek el novemberben.

A hazai (hosszú) kötvényhozamok komolyabb mérséklődést mutattak novemberben, mely a hazai kötvényeket tartó eszközalapok (pl. Hazai kötvény eszközalap) árfolyamának növekedését eredményezte, így mindazon befektetőink jól jártak, akik a magyar értékpapírokat részesítették előnyben portfóliójukban.

A BUX Index árfolyama az elmúlt 1 évben



Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

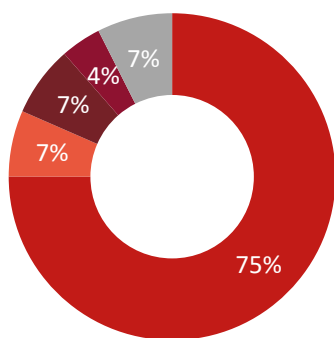


Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

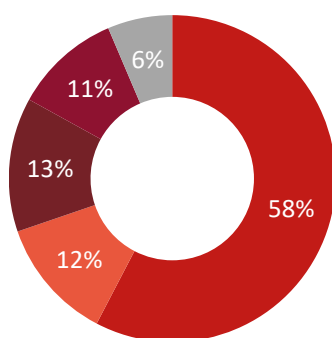
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézeti és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv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

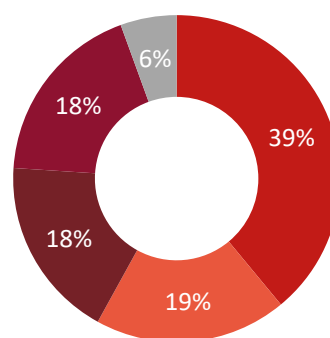
Horizont 5+ vegyes eszközalap



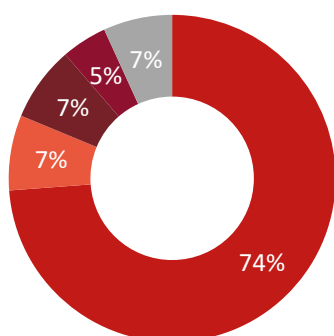
Horizont 10+ vegyes eszközalap



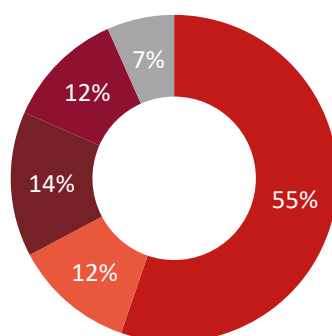
Horizont 15+ vegyes eszközalap



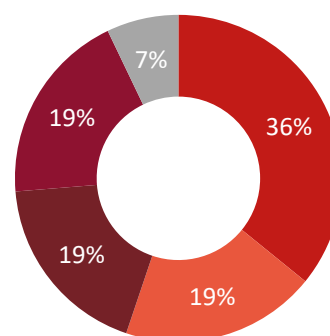
Navigáció 5+ vegyes eszközalap



Navigáció 10+ vegyes eszközalap



Navigáció 15+ vegyes eszközalap



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

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.

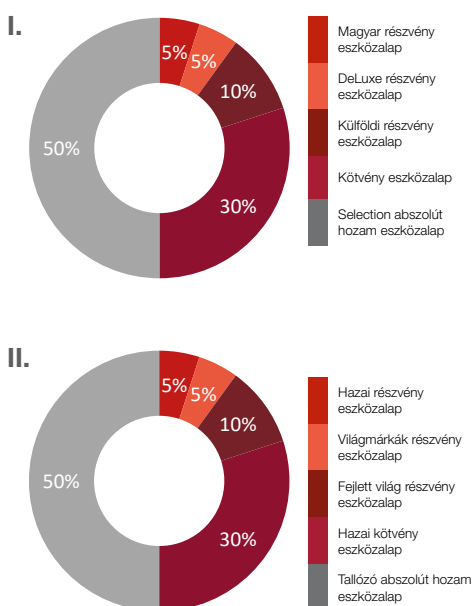
Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

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.

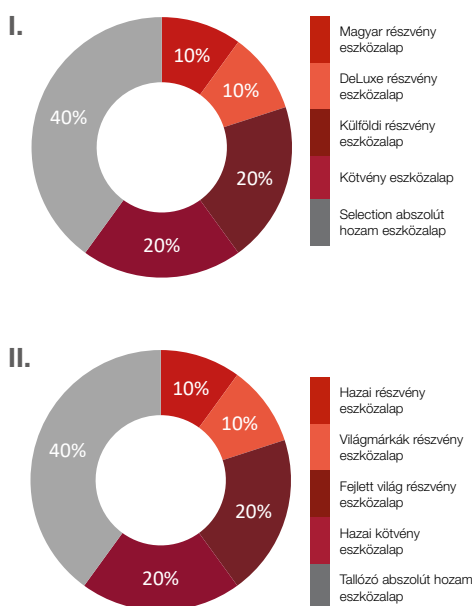
Kockázatvállaló mintaportfólió

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.

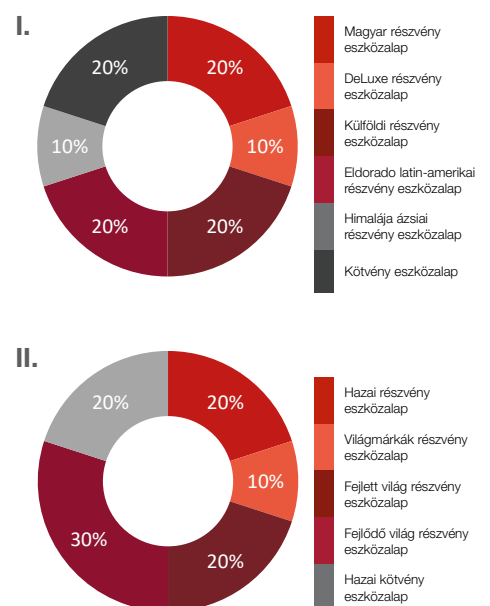
Kockázatkerülő mintaportfólió



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	-0,47%	-3,10%	-5,48%	-0,59%	3,17%
DeLuxe részvény eszközalap	-6,80%	-1,92%	7,35%	4,26%	9,49%
Dinamikus Vegyes eszközalap	-2,34%	0,15%	-0,47%	2,70%	4,79%
Eldorado eszközalap	7,36%	5,23%	2,83%	5,69%	-1,17%
Global Selection eszközalap	0,42%	0,08%	-0,45%	1,47%	5,00%
Himalája eszközalap	-3,57%	-4,48%	-1,11%	3,90%	9,62%
Kiegészítő Vegyes eszközalap	-1,08%	-0,13%	-2,12%	1,90%	3,93%
Konzervatív Vegyes eszközalap	-0,06%	-0,53%	-2,91%	1,10%	3,31%
Kötvény eszközalap	1,14%	-0,36%	-3,01%	1,73%	3,74%
Külföldi részvény eszközalap	-4,79%	-0,74%	0,86%	1,72%	7,14%
Likviditási eszközalap	0,02%	-0,10%	-0,52%	-0,28%	0,32%
Magyar részvény eszközalap	9,35%	14,23%	5,16%	18,85%	18,25%
Navigáció 10+ eszközalap	-1,61%	-0,97%	-1,39%	2,18%	
Navigáció 15+ eszközalap	-2,52%	-1,31%	-1,00%	3,00%	
Navigáció 5+ eszközalap	-0,91%	-0,92%	-2,27%	0,94%	
New Europe eszközalap	2,75%	4,98%	4,69%	5,64%	-4,05%
Selection Abszolút Hozam eszközalap	-0,22%	-1,34%	-1,83%	1,24%	3,22%
Vegyes I. eszközalap	3,62%	4,09%	-0,55%	6,19%	7,76%
Vegyes II. eszközalap	6,43%	8,95%	2,20%	12,02%	12,65%

*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	-3,13%	1,62%	2,66%
Fejlődő világ részvény eszközalap	-2,60%	-4,70%	-2,86%
Hazai kötvény eszközalap	1,55%	0,51%	-1,17%
Hazai részvény eszközalap	6,84%	11,26%	3,97%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	-0,83%	-0,19%	0,51%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	-1,76%	-0,41%	1,29%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	0,39%	0,26%	-0,32%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	0,18%	0,19%	0,06%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	1,35%	1,09%	1,24%
Világjáró kötvény eszközalap	-0,10%	0,57%	0,54%
Világmarkák részvény eszközalap	-2,84%	4,17%	7,38%

Quantis exkluzív eszközalapok*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
New Tigers eszközalap	-5,78%	-9,20%	-6,30%	2,47%	4,16%
NOVA eszközalap	0,35%	0,07%	-0,36%	1,45%	4,99%
Top Trend eszközalap	-0,26%	-0,70%	-1,79%	0,69%	3,68%

Euró alapú eszközalapok*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Amazonas eszközalap	8,38%	4,12%	0,10%	4,86%	-0,46%
Ázsiai ingatlan eszközalap	-1,30%	-4,35%	-2,39%	1,99%	4,81%
Euró Részvény eszközalap	-4,00%	-2,37%	-2,70%	0,16%	3,93%
Euró Részvény Plusz eszközalap	-0,73%	-3,73%	-5,07%	2,20%	2,08%
EuróKötvény eszközalap	0,19%	-0,22%	-2,27%	-0,83%	1,09%
EuroProtect80 vegyes eszközalap	-2,55%	-2,81%	-2,52%	-1,52%	0,40%
Olympic eszközalap	-1,90%	-0,07%	3,80%	3,92%	9,27%
Új Technológiák eszközalap	-5,39%	-0,90%	5,14%	9,56%	18,46%

*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?



November, az ősz utolsó hónapja egyben egy új évszak kezdete a tőzsdén. A már ismert „Sell in May and Go Away” mantra megfordítása, hogy októberben kell venni; hiszen a historikus adatok szerint a legnagyobb emelkedés a novembertől áprilisig tartó hat hónapos időszakban várható. Erre először Jeffrey A. Hirsch lett figyelmes 1987-ben. Ennek a trendnek a legfőbb oka, hogy a portfólió menedzserek a harmadik negyedéves jelentések előtt igyekeznek megszabadulni azoktól a befektetési alapoktól, amelyek nem tudnak megfelelő eredményt produkálni. Ez az agresszív eladás egy alacsony szintet eredményez. Egy másik tényező az év eleji pénzbeáramlás. A nyugdíjpénztárak növelik kezelt

vagyonukat, valamint az év végi bónuszok is sokszor a tőzsdére folynak be; a megvett részvények pedig emelik a tőzsdét a negyedik és az első negyedévekben. Hirsch szerint nagyon fontos az efféle szezonális figyelése, viszont ez csak az alapvető technikai elemzések segítségével válhat előnnyé a portfóliókról való döntésekben.