

2018. február

# BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL



# ÉV ELEJI ESÉLYLATOLGATÁS – Mi jöhet idén a részvény és kötvénypiacokon?

Egy új esztendő kezdete mindig arról szól (pedig a naptárban ugyanúgy csak egy napot ugrunk előre), hogy visszatekintünk az óévre, évet értékelünk, majd új lapot nyitva úgy gondoljuk, hogy az új év valahogy majd más lesz... Hogy van-e ennek bármilyen értelme, arról hosszasan filozofálhatnánk, de mivel a többség így gondolkodik, ezért ez így is van jól. Csináljuk csak így. Hogy miről is szólt a 2017-es év? A 2017-es év legnagyobb meglepetése az volt, hogy nem volt semmi nagy meglepetés, a piacok nyugodtak voltak. Röviden és tömören: a kockázatvállalásról (a részvények voltak a nyerők, azon belül is a feltörekvő piacok húztak a legerősebben); fordulat következett be az EUR/USD legnagyobb devizapárban, mely a dollár gyengülésén keresztül az árutőzsdei árfolyamok emelkedését is hozta; örület alakult ki a kriptopénzek körül (pl. Bitcoin); minden kockázatos kötvényt (pl. argentin, olasz, görög stb.) könnyedén el lehetett sózni az alacsony hozamkörnyezetben. Röviden összegezve: a hozamra éhes piaci szereplők mindent felszippantottak, amiben csak szikrányi profitot is láttak.

És hogy mi vár ránk 2018-ban? Az éve elejét vizsgálva nem látszik bármilyen irányváltás... A tőzsdei árfolyamok - a kiváló vállalati eredmények hátán - folytatják rekordöntéseiket. 2018-ban a részvények akkor fognak tudni jól teljesíteni, ha a profitok tovább nőnek, és a piac jelenleg arra számít, hogy ez be is fog következni. Az EUR/USD-ben egyelőre 2018 elején is folytatódik az euró hegymenete, miközben a kötvénypiacokon kezd kirajzolódni némi fordulatra utaló jel. Egyre több okunk van arra, hogy csökkenésre számítsunk a kötvénypiacon. Közel tíz évvel a pénzügyi válság kezdete után már több ország is az élénkítő intézkedések kivezetésén dolgozik. Ebben az Egyesült Államok az első, és az intézkedéseinek minden bizonnyal lesznek következményei a világ kötvénypiacaira is. A Fed kamatemelései elkerülhetetlenül növelik a kötvények hozamait, és ezzel egy eladási hullám kockázatát. Az amerikai kötvények esetleges hozamnövekedése (a csökkenő kamatfelárak következtében) a feltörekvő piacokon is okozhat némi elbizonytalanodást.

## AMERIKA – Csúcsok után?

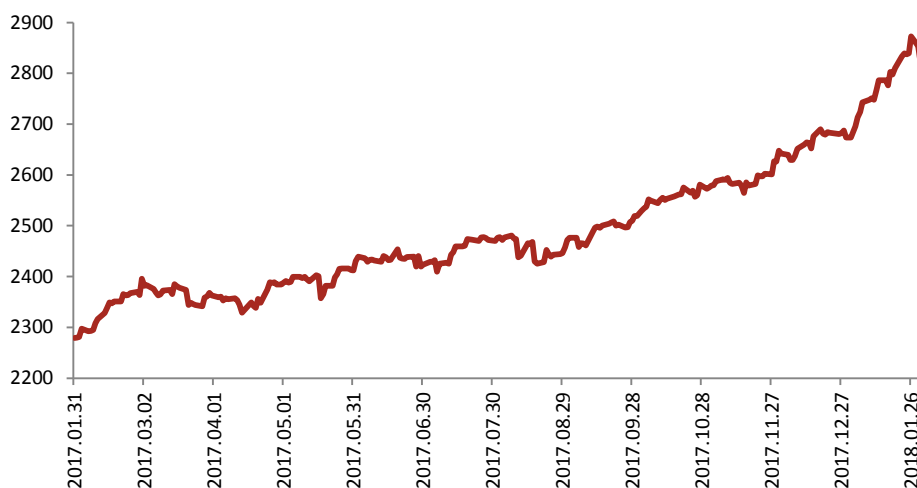
Mivel a részvényárak már így is rekordmagasságokban járnak, és a hangulat is majdnem minden fronton felfokozott, még egyáltalán nem biztos, hogy tőzsdei lufit látunk. Az árak alakulásának függvényében viszont már sokkal valószínűbb, hogy korrekció fog bekövetkezni, és a befektetőknek érdemes az árak alakulását figyelni az esetleges szuper-exponenciális növekedés kialakulásának jeleit keresve (ahogyan azt láthattuk például év végén a Bitcoin kriptopénz esetében).

Az első negyedévet - a még a múlt évről átragadt - piaci lendület és a pozitív várakozások határozzák meg, karöltve a várhatóan pozitívan alakuló vállalati eredménybeszámolási időszak hatásaival. Ezek alapján arra számíthatunk, hogy a részvények ára rövidtávon tovább emelkedhet, azonban az első félév második felében a makrogazdasági adatok várhatóan

kedvezőtlenebbek lesznek a várakozásoknál, mely magában hordozza egy esetleges piaci korrekció nagyobb valószínűségét.

A befektetők arra számítanak, hogy az S&P 500 amerikai tőzsdeindexet alkotó részvények esetében az idei évben az EBITDA (tisztított nyereség) növekedés közel 20 százalékos lesz, amelyre 1991 óta nem volt példa. Az USA részvényeket tartalmazó eszközalapok - az elmúlt évek kiváló hozamai után - egyelőre továbbra is jó portfólió-elemnek tűnnek, bár a befektetőktől fokozottabb odafigyelésre lehet szükség, hiszen a feszített árazás egyre valószínűbben hordozza magában a korrekció lehetőségét. 2018-ban az USA inflációjának megugrása lepheti meg a piacokat, ami jó lehetőségeket kínálhatna az USA államkötvényei és banki kötvényei kapcsán.

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

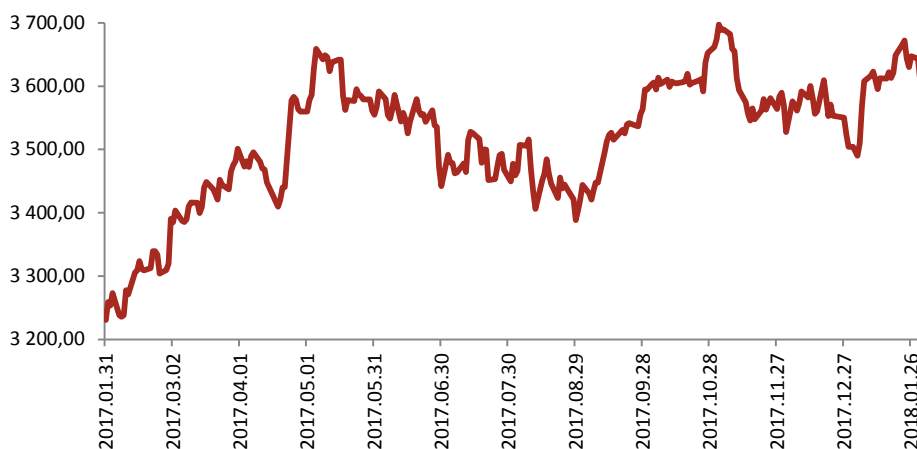


## EURÓPA – Mikor kezdődik a kamatemelés?

Az európai politikai kockázatok feléledése lehet az előttünk álló év legnagyobb hatású tényezője, mely a részvénypiacokra is komoly hatást gyakorolhat. Idén már tisztábban fogjuk látni a Brexit által az Egyesült Királyság és az EU kereskedelmi kapcsolataira gyakorolt hatást. A Brexittel, no meg az olaszországi választásokkal és a katalán helyzettel kapcsolatos hírek elronthatnák az európai eszközöket övező befektetői hangulatot, ezért ezeket a témákat érdemes szorosán figyelemmel kísérni.

Változhat idén a részvénypiacok közel 10 éve tartó raliját leginkább támogató tényező, a világ jegybankjainak monetáris lazítási politikája: az amerikai jegybank (Fed) már befejezte, az európai jegybank (EKB) pedig az idei évben befejezheti a likviditás bővítését, melynek hatására csökkenhet a piac kockázati étvágya. A fejlett európai részvényalapok stagnálására számítunk rövid-közép távon.

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



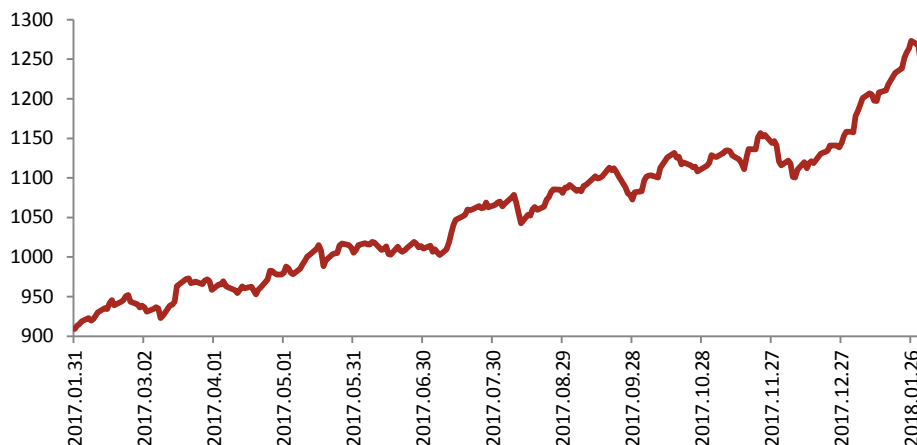
## FELTÖRFEKVŐ PIACOK – Bámulatos évkezdés

A kínai GDP növekedési üteme 2010 óta csökkenő trendben halad, és az elemzők a folytatásról is hasonló véleményen vannak: idén 6,4%-os, 2019-re pedig 6,2%-os bővülésre számítanak. Fontos azonban megjegyezni, hogy a 6% feletti GDP növekedés még messze van a hard-landingtől (azaz nem tekinthető súlyos visszaesésnek), és az óriási hitelállomány leépítése is fokozatosan, időben elnyújtva történik, ezért Kína továbbra is stabil motorja marad a régióknak és a világgazdaságnak. Ha a kínai gazdaság mégis gyorsabb növekedést tudna mutatni 2018-ban, az jó hír lenne a nyersanyagpiacoknak, hiszen Kína továbbra is a világ legnagyobb nyersanyagimportőre.

Mindenesetre a kínai részvénypiac fergeteges optimizmussal kezdte a 2018-as évet, és a Hang-Seng index januárban szinte végig emelkedő pályán haladt. Az ázsiai részvényeket tartalmazó eszközalapok az elmúlt hónapban a mögöttes indexektől bár elmaradva, de pozitív eredményt hoztak befektetőinknek, melynek magyarázata a devizakitettségben (gyengülő dollár árfolyam) keresendő.

A gyengülő dollárral karöltve a brazil részvénypiac is a befektetők kedvence idén, a BOVESPA index 10%-ot megközelítő nyereséget mutat január hónapban, mely a devizahatással korrigálva is jelentős profitot eredményezett azon ügyfeleinknek, akik portfoliójában szerepelt a latin-amerikai részvénypiac (pl. Eldorado, Amazonas eszközalapok).

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



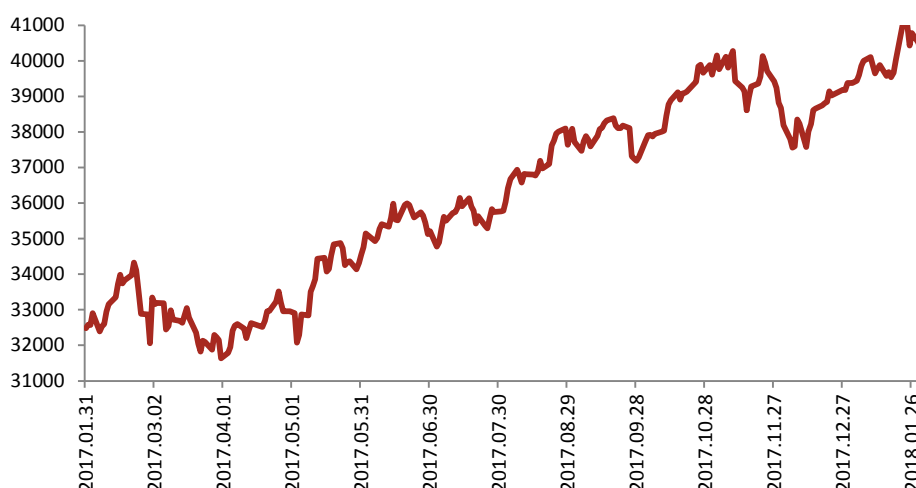
# MAGYARORSZÁG – Erőtlen kötvénypiac, csúcsra futó BUX

A magyar gazdaság továbbra is jó formában van, a GDP bővülését támogató tényezők, így a belső kereslet, a háztartások fogyasztása, az EU támogatások keltette beruházási boom változatlanul kedvező környezetet biztosítanak. Az MNB legfrissebb előrejelzése szerint a pénzromlás üteme 2019 közepére éri el fenntarthatóan az árstabilitásnak megfelelő 3 százalékos értéket. A Nemzeti Bank elmúlt időszakai döntéseiből rövidtávon az a tanulság vonható le, hogy a nemzetközi hozamok emelkedése esetén nem elég széles a fegyvertára a jegybanknak ahhoz, hogy a magyar hozamokat is féken tartsa. A 10 éves kötvényhozamok például az év eleji 2%-ról már 2,5% közelébe emelkedtek, miközben például a német 10 éves hozam 0,45%-ról 0,75% közelébe kúszott. Az hazai hozamok emelkedésének hatására a többnyire hosszú futamidejű kötvényeket tartalmazó eszközalapok (pl. Hazai kötvény) az év eleje óta csökkenést mutatnak.

A 40.000-es szinttel birkózik a Budapesti Értéktőzsde részvényindexe. A BUX bár már 41.000 pont felett

is járt (41600 pontig jutott), de ott megszedült és visszaesett a kerek tízezres szintre. Az OTP január közepi nagy emelkedésével új, soha nem látott csúcsra jutott (11.780 Ft), miközben a MOL jegyzése beragadni látszik a 3.000-es szinten. A Magyar Telekom - ahogyan a tavalyi évben is mutatta - alulteljesítő, a vállalatra nézve komoly kihívást jelent, hogy a DIGI (mely az Invitelt is bekebelezte) az év közepén elindíthatja mobilszolgáltatását. Ráadásul néhány év múlva lejárnak a 900 és az 1 800 MHz-es frekvenciákra szóló koncessziók, amelyeket meg kell majd újítani. Így az osztalék várhatóan nem emelkedik a jelenlegi 25 forintról, sőt, ha a koncesszió megújítás túl drágára sikeredik, akkor akár még csökkenhet is. Egy várhatóan emelkedő állampapír-piaci hozamkörnyezetben ez negatív hír a Telekom részvényei számára. A 2018. április 8-ra kiírt magyar parlamenti választások hatása várhatóan elhanyagolható lesz a tőkepiaci folyamatokra. Bár továbbra is attraktívnak tűnhetnek a hazai részvényeket tartalmazó eszközalapok, de a feszített árazás miatt a volatilitás (piaci hullámzás) is nagyobb lehet a jövőben.

**A BUX Index árfolyama az elmúlt 1 évben**



# Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

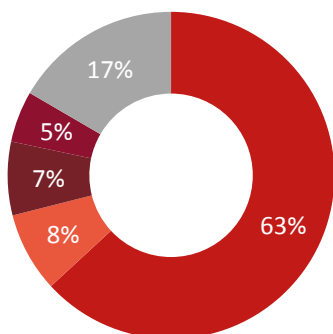


## Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

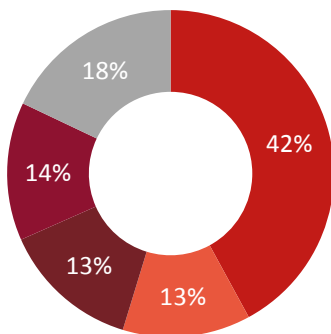
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézeti és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv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

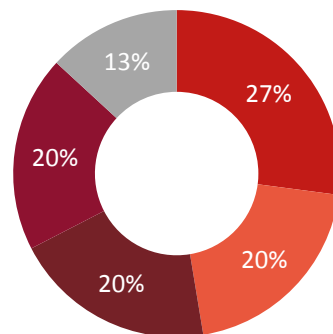
Horizont 5+ vegyes eszközalap



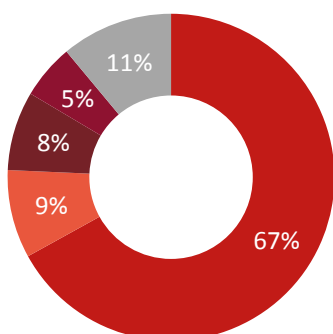
Horizont 10+ vegyes eszközalap



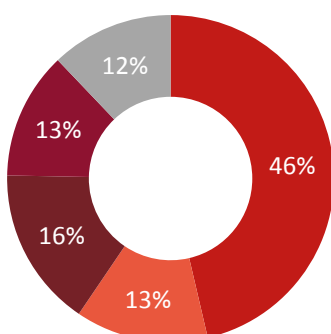
Horizont 15+ vegyes eszközalap



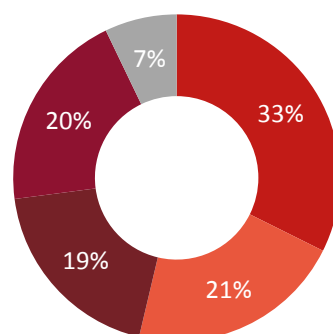
Navigáció 5+ vegyes eszközalap



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 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.

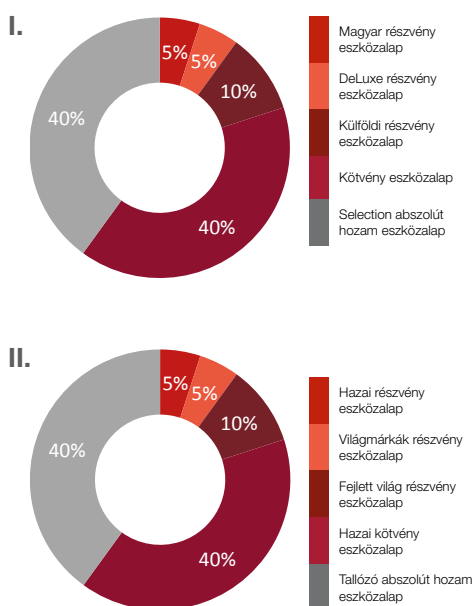
## Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

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.

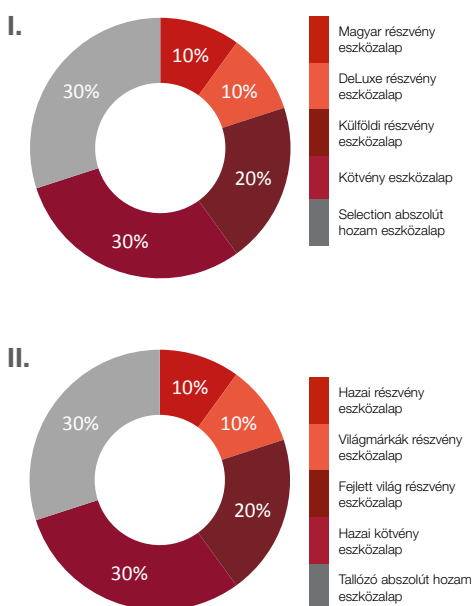
## Kockázatvállaló mintaportfólió

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.

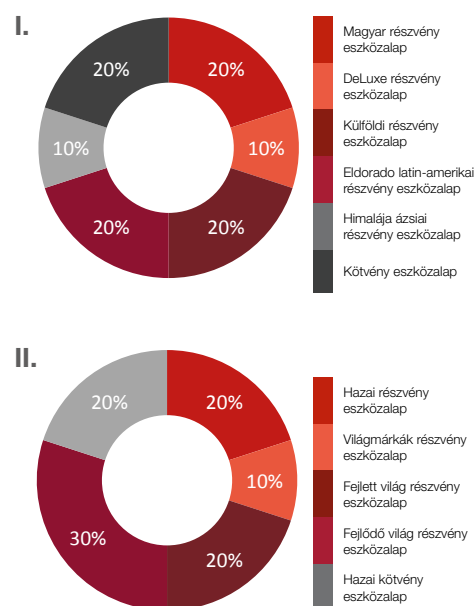
### Kockázatkerülő mintaportfólió



### 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	-1,26%	0,05%	-1,68%	2,32%	6,67%
DeLuxe részvény eszközalap	4,17%	8,52%	10,05%	6,61%	11,28%
Dinamikus Vegyes eszközalap	0,80%	5,92%	9,10%	3,24%	5,59%
Eldorado eszközalap	4,88%	9,10%	6,00%	2,19%	-3,02%
Global Selection eszközalap	0,12%	0,86%	0,90%	0,90%	5,82%
Himalája eszközalap	3,26%	9,22%	15,00%	3,59%	8,11%
Kiegyensúlyozott Vegyes eszközalap	0,58%	4,62%	7,06%	2,83%	5,18%
Konzervatív Vegyes eszközalap	0,14%	2,94%	4,38%	2,13%	4,83%
Kötvény eszközalap	0,13%	2,42%	4,03%	2,53%	5,24%
Külföldi részvény eszközalap	-0,30%	6,12%	6,94%	3,13%	9,03%
Likviditási eszközalap	-0,16%	-0,30%	-0,60%	0,02%	1,05%
Magyar részvény eszközalap	1,10%	10,46%	18,79%	28,45%	13,56%
Navigáció 10+ eszközalap	0,54%	4,57%	5,39%	2,87%	
Navigáció 15+ eszközalap	0,96%	6,35%	7,90%	4,26%	
Navigáció 5+ eszközalap	0,05%	2,73%	3,32%	1,87%	
New Europe eszközalap	4,76%	13,54%	11,43%	4,53%	-5,13%
Selection Abszolút Hozam eszközalap	0,61%	2,08%	3,27%	2,58%	
Vegyes I. eszközalap	0,28%	4,71%	7,96%	10,22%	8,00%
Vegyes II. eszközalap	0,68%	7,61%	13,20%	18,97%	10,82%

\*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	0,02%	5,47%	5,68%
Fejlődő világ részvény eszközalap	2,97%	8,94%	12,81%
Hazai kötvény eszközalap	0,59%	3,13%	5,22%
Hazai részvény eszközalap	1,14%	9,46%	16,67%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	1,08%	5,64%	7,73%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	1,35%	7,00%	8,64%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	0,41%	4,05%	5,73%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	-0,02%	0,02%	0,01%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	0,94%	4,16%	6,43%
Világjáró kötvény eszközalap	-2,28%	0,53%	-2,72%
Világmarkák részvény eszközalap	3,57%	6,80%	3,81%

### Quantis exkluzív eszközalapok\*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
New Tigers eszközalap	1,54%	8,49%	12,95%	3,66%	5,81%
NOVA eszközalap	0,10%	0,75%	0,78%	0,85%	5,79%
Top Trend eszközalap	-0,42%	-0,30%	0,04%	1,25%	5,06%

### Euró alapú eszközalapok\*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
Amazonas eszközalap	5,50%	7,61%	7,01%	3,54%	-1,97%
Ázsiai ingatlan eszközalap	1,76%	3,71%	4,49%	1,11%	3,66%
Euró Részvény eszközalap	-0,07%	4,15%	6,47%	3,37%	6,84%
Euró Részvény Plusz eszközalap	3,30%	7,34%	12,70%	3,27%	2,16%
EuróKötvény eszközalap	-1,24%	-0,61%	-0,37%	-0,34%	1,90%
EuroProtect80 vegyes eszközalap	-0,06%	0,88%	2,15%	0,25%	2,13%
Olympic eszközalap	2,36%	5,95%	8,01%	4,79%	10,42%
Új Technológiák eszközalap	0,89%	9,93%	14,38%	13,14%	15,61%

\*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 foci szerelmeseinek rengeteg izgalmat hozott a hétvégi 52. Super Bowl, ahol az ötszörös győztes, és egyben tavalyi bajnok New England Patriots alulmaradt a története első trófeáját szerző Philadelphia Eagles-szel szemben. A Super Bowl miatt azonban nem csak az amerikai focisurkolók, hanem a befektetők is vélhetően tövig rágták a körmeiket. Létezik ugyanis egy úgynevezett Super Bowl Indicator, egy olyan előjelző, amely eddig meglepően pontosnak bizonyult (kb. 80%-ban bejött). Ennek lényege, hogy ha a Super Bowl-t AFC főcsoportbeli csapat nyeri, akkor

az adott évben medvepiacra kell felkészülni, tehát az árfolyamok csökkenni fognak, NFC főcsoportbeli győztes esetén viszont bikapiacra érdemes kalkulálni, tehát fellendülés várható. Miután a Philadelphia Eagles az NFC csoportjának tagja, így minden jel arra utal, hogy tovább folytatódik a bikapiac az amerikai tőzsdéken. Az előrejelzést azonban érdemes fenntartásokkal kezelni, hiszen a fundamentumok és a piacok árazása sokkal többet nyom a latba a befektetői döntések meghozatalakor.

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.