

# Befektetési hírlevél

2019.augusztus



*érted*

## „Augusztusban valami megváltozott.”

A részvénypiacokról az addigi hurráoptimista hangulat elűnt, és helyette a bizonytalanság ütötte fel a fejét. A részvényárak ugyan megbicsaklottak, azonban a kötvénypiacokon a szárnyalás megingathatatlan volt. Olyan lett a helyzet, mintha a nyár utolsó hónapjában a befektetők többsége elkezdte volna komolyan venni az egyre romló makroadatokat, hiszen a kevésbé kockázatos eszközök felé fordultak. A gyengülő világgazdasági aktivitás mellett az sem segített, hogy az Egyesült Államok elnöke újabb frontot nyitott az USA és Kína kereskedelmi háborújában.

Az előző két hónapban még erőteljes szárnyalás volt a részvénypiacokon, mivel a várakozások egyre inkább abba az irányba mutattak, hogy a világ nagy jegybankjai majd segítségére sietnek a lanyhuló gazdasági növekedések miatt nehezebb helyzetbe kerülő gazdaságoknak, de a várakozások nem igazolódtak be 100%-osan. A jegybankok kevesebb dolgot jelentettek be vagy ígértek meg, mint amit a piac előzetesen várt. Ugyan az amerikai jegybanknak számító FED kamatot vágott július végén, de egyben jelezték azt is, hogy ez egyelőre csak egyszeri lépés volt, nem egy ciklus kezdete. Az Európai Központi Bank sem váltotta be a hozzáfűzött reményeket, ő is csak kinyitotta a lehetőségét annak, hogy újra kamatot fog vágni, és esetleg újra beindítja a kötvényszárlási programját, amellyel még olcsóbb finanszírozáshoz juttatja az európai államokat. Igaz, már így is elég olcsón, konkrétan negatív kamattal tudnak hitelt felvenni a leggazdagabb államok, így kétséges a reál-gazdasági hatása a további monetáris lazításoknak.

A jegybankok okozta csalódás mellett az sem segített a részvénypiacoknak, hogy egyre durvul a kereskedelmi háborús helyzet az Egyesült Államok és Kína között,

amely még nyár elején a megoldás irányába mutatott, de Trump augusztus elején új vámok bevezetéséről döntött, így a gyors megegyezésnek a reménye hamar tovaszállt.

A legutóbbi hírlevelünkben azt írtuk, hogy „Kicsit olyan a helyzet, amikor bármilyen hír érkezik (akár pozitív, akár negatív) az jó hír a piacok számára”. Ez addig volt igaz, míg a jegybankárok és a politikusok egyértelművé nem tették, hogy most nem úgy fognak cselekedni, ahogy a piacon azt várták volna. A fent idézett állítás most az elszabadult kötvénypiacra igaz, amely olyan mértékben erősödik, hogy a világ teljes állampapír állományának már több mint a 25%-a (!) negatív kamatok mellett forog! Ez azt jelenti, hogy a befektető tudja, hogy biztosan kevesebb pénze lesz a kötvény lejáratakor, mint amennyit kifizetett a kötvény megvásárlásakor.

A jövőre tekintve azt mondhatjuk, hogy a mostani részvénypiaci megbicsaklást szeptemberben erőteljes mozgás követheti, hiszen addigra visszatér a forgalom a piacokra és újra jelzést adhatnak a nagy jegybankok arról, hogy hogyan képzelik el a jövőt.

Összességében elmondható, hogy a kereskedelmi csatározásokat és a kínai gazdasági lassulást megérzi a világgazdaság. Amely egyelőre még növekszik, csak kisebb mértékben, mint ahogyan arra korábban számítottak az elemzők. A kérdés ma leginkább az, hogy a lassuló világgazdasággal mit fog kezdeni a fiskális és a monetáris politika globálisan. Azt tudjuk, hogy jövőre az USA-ban elnökválasztás lesz, így a mindenkori hatalomnak érdeke, hogy jelentős recesszió ne üsse fel a fejét, míg Kínában és az EU-ban a sokkal rosszabb gazdasági aktivitás miatt adhatják be a derekukat a döntéshozók, hogy a gazdaságot segítsék. A kérdés csupán a hajlandóság és az időzítés. De míg ezekre nem kapunk választ, úgy tűnik, hogy addig nem is lesz további erőteljes részvénypiaci emelkedés.

### Jogi nyilatkozat

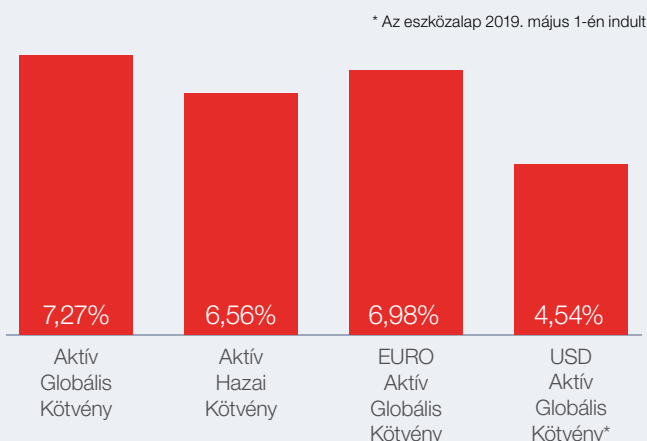
Felhívjuk ügyfeleink figyelmét, hogy a jelen dokumentum kizárólag tájékoztatásra szolgál, a kiadványban foglalt információk nem teljes körűek, nem minősülnek nyilvános ajánlattételnek, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetési elemzésnek. Az egyes portfóliók és/vagy eszközalapok választása a szerződő felelőssége és kockázata. Az eszközalapok bármilyen múltbéli hozama nem jelent garanciát a jövőbeni hozamokhoz. A megjelenített hozamok nem veszik figyelembe az alkalmazandó adókat, a kezdeti költségeket és az eszközalapok tartásával kapcsolatos további költségeket. A megjelenített vélemények a készítőik egyedi véleményét tükrözik, ügyfeleink számára nem szolgálhatnak hivatkozási alapként, ennek megfelelően e kiadvány alapján az UNION Biztosító Vienna Insurance Group Zrt.-vel szemben igény nem érvényesíthető. A dokumentumban közölt tájékoztatást a szerződő csak saját felelősségére és kockázatára használhatja fel. Az ügyfélnek e dokumentum felhasználásából vagy arra támaszkodó döntéshozatalból származó veszteségéért semmilyen közvetett vagy közvetlen felelősség nem terheli a biztosítót, az e dokumentumban foglalt információk alapján követelés nem érvényesíthető.

# KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOKAT ÉRINTŐ HÍREK

- 1. A Kína és az USA között zajló kereskedelmi háború újra kritikus ponthoz ért. Megegyezés helyett az USA ismét bekeményített és egy újabb vám kivetésével fenyegette Kínát, ez pedig erősítette a kockázatkerülést, ami viszont jót tett a kötvényárfolyamoknak. Érdeemes megemlíteni, hogy már a 30 éves német államkötvény is negatívba fordult. Ez pozitív a kötvénytulajdonosoknak, hiszen a kamatcsökkenés árfolyam-emelkedést jelent a számukra.**
- 2. Tovább szárnyaltak júliusban az USA és az eurozóna állampapírjainak árfolyamai. Míg előbbi több mint 2%-ot emelkedett, addig az eurozónás is 1,67%-os hozamot hozott a hónapban.**
- 3. Nagyot zuhantak a német kötvényhozamok, a német tízéves államkötvény hozama több napos csökkenés után -0,612%-ra csökkent augusztus közepére.** Ennek oka Donald Trump amerikai elnök bejelentése, miszerint 10%-os pótvámot vetne ki az évi 300 milliárd dolláros kínai importárura. A közlemény nemcsak a német, de az amerikai kötvényhozamokat is csökkenésre készítette, így annak elvárt hozama 1,644%-ra esett.
- 4. Alacsony inflációs adatot közölt júliusban az USA és Németország is, ez teret adhat egy monetáris lazítási lépéssorozatnak.** Az uniós harmonizált fogyasztói árindex 1,1% volt (a 2%-os céllal szemben), az amerikai infláció pedig 1,6%-ot ért el, ami szintén elmaradt a várakozástól.
- 5. Lelassult a gazdasági növekedés Európában, az eurozóna gazdasága mindössze 0,2%-kal bővült előző negyedévhez képest.** Ez (az infláció alacsony szintje mellett) egy újabb jel, hogy az EKB (Európai Központi Bank) szeptemberben kamatot vághat.
- 6. Változékony volt e hónapban a forint árfolyama az euróval szemben. Míg július elején szépen erősödött a hazai deviza (322,39-en zárt július 4-én), addig a hónap vége felé elérte a 11 hónapos mélypontot (328). A hónap utolsó napjára szépített a helyzeten, ami összefüggésbe hozható azzal, hogy a hónap végén több befektető is zárhatta a forint gyengülésére játszó pozícióját.**
- 7. A hazai piacon is szépen alakultak az állampapírok árfolyamai, amit jól reprezentál a MAX index emelkedése, idén már 5,38%-os hozamot is realizálhattak a befektetők egy átlagos magyar állampapír portfólióval.**
- 8. A hazai kötvény fókuszú eszközalapoknál júliusban is hosszabb futamidejű magyar állampapírok és jelzáloglevelek kerültek újonnan a portfóliókba, és már a portfóliók kockázatossága összességében megegyezik a referenciaindex kockázatosságával.**
- 9. A globális kötvény eszközalapok esetében bekerült a legnagyobb magyar banknak az euróban kibocsátott kötvénye, mely a piaci alternatívákhoz képest jóval magasabb kamattal rendelkezik.**

Forrás: Union saját elemzések, [akk.hu](http://akk.hu), [mnb.hu](http://mnb.hu), [portfolio.hu](http://portfolio.hu), [Bloomberg](http://Bloomberg), [index.hu](http://index.hu).

## 2019-es teljesítmény (július 31-ig)



## KAPCSOLÓDÓ ESZKÖZALAPOK

### UNION Eszközalapok

Aktív Hazai Kötvény Eszközalap, Aktív Globális Kötvény Eszközalap, Euro Aktív Globális Kötvény Eszközalap, USD Aktív Globális Kötvény eszközalap

### Volt Vienna Life Eszközalapok

Fashion Bond Kötvény – Aktívan Kezelt, Hazai Kötvény Forint Eszközalap, Brüsszel Inflációhoz Kötött Kötvény Euró Eszközalap

# RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOKAT ÉRINTŐ HÍREK

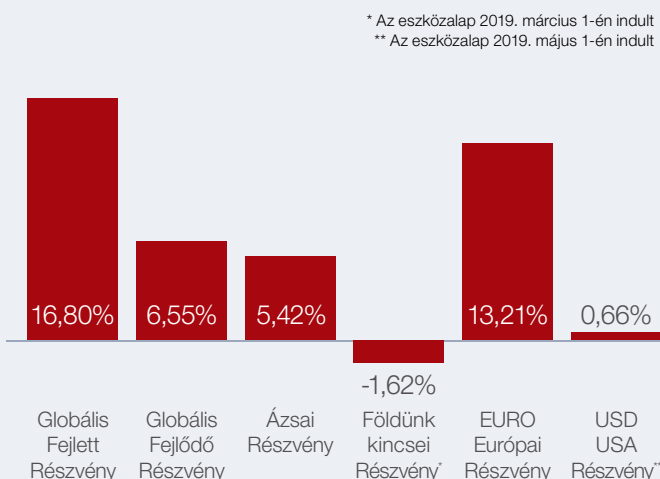
- Az árak júliusban csupán kis mértékben változtak a részvénypiacokon. Júliusban még úgy tűnt, hogy kedvezően hat a Kína és USA közötti kereskedelmi háborúban beálló enyhülés, viszont ezt csak csekély ideig élvezhették a befektetők. Augusztus elején újra kiéleződött a helyzet, ami nem csak a hozamgörbékre, de a részvénypiacokra is negatív hatást gyakorolt. Nagyon estek az európai részvényindexek augusztus elején, és a tengerentúli tőzsdék is megéreztek a bejelentést.**
- Az amerikai részvényindexek egy keveset tudtak erősödni az elmúlt hónapban,** de az európaiak már nem, aminek részben az az oka, hogy lassul az európai gazdaság. Esett a német, a francia és az olasz részvényindex is.
- A Közép-Kelet Európai országok esetében a lengyel részvényárak is gyengültek, míg a cseh részvényindex és a magyar BUX tudott egy kicsit erősödni.
- Tovább növekszik az OTP Montenegróban, megerősítve ezzel piacvezető pozícióját a balkáni országokban. A bank a francia Societe Generale montenegrói leánybankját vásárolja fel 35,6 millió euróért. Már a tranzakció előtt is az OTP leánybankja (CKB) volt a legnagyobb bank az országban, az akvizíciót követően pedig tovább növeli a piaci részesedését.
- Olaszországi beruházást jelentett be a Huawei, melyre a következő 3 évben 3,1 milliárd dollárt szán-

nak, és ezzel együtt ezer új munkahelyet is teremtenek Olaszországban. A cég azt is megerősítette, hogy ezzel párhuzamosan ezer munkahelyet szüntetnek meg az USA-ban.

- Jól teljesített a Coca Cola a második negyedévben, 6%-kal nőtt a bevétele az előző negyedévhez képest. Több európai országban piacra dobták a Coca-Cola Energy-t, a sajátmárkás energiatalt, ami szintén hozzájárult ehhez a növekedéshez.
- Szárnyalt a Wizz Air az előző negyedévben. Míg versenytársaira a kapacitáscsökkentés a jellemző, addig a cég további bővülési, beruházási lehetőségeket helyezett kilátásba.
- A múlt hónapban semleges súlyozást vettünk fel a részvény eszközalapjaink esetében, amit ebben a hónapban is tartottunk.
- Nem változtattunk a részvény típusok összeállításában sem. A fejlett piaci részvénykitettségen belül az alacsony árváltozékonyságot mutató részvények kaptak felülsúlyt, ahol a portfólió részét képezi ez az eszközosztály.
- A májusban indított dollár alapú USA részvény eszközalapunkban is vettünk fel aktív pozíciót. Ott a legnagyobb cégek részvényeit súlyoztuk felül, a kis- és közepes kapitalizációval rendelkező cégek papírjaival szemben.

Forrás: Union saját elemzés, [portfolio.hu](http://portfolio.hu), [napi.hu](http://napi.hu), [Bloomberg](http://Bloomberg), [marketwatch.com](http://marketwatch.com).

## 2019-es teljesítmény (július 31-ig)



## 2017. JANUÁR 1. UTÁN KÖTÖTT BIZTOSÍTÁSOKHOZ VÁLASZTHATÓ ESZKÖZALAPOK

### UNION Eszközalapok

Globalis Fejlett Reszveny Eszközalap, Globalis Fejlodo Reszveny Eszközalap, Ázsiai Reszveny Eszközalap, EURO Európai Reszveny Eszközalap, Földünk Kincsei Reszveny Eszközalap, USD USA Reszveny eszközalap.

### Volt Vienna Life Eszközalapok

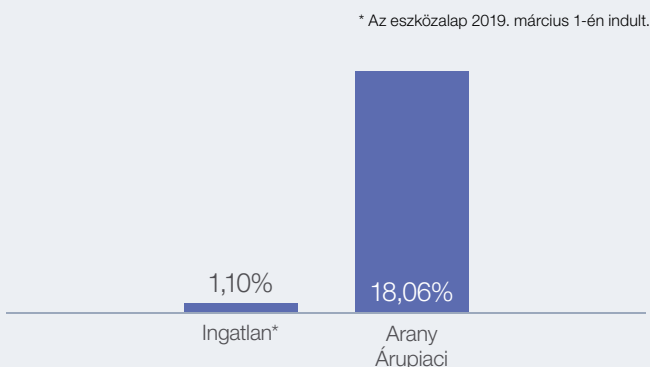
Z-Generáció Információtechnológiai Reszveny Forint Eszközalap, Dél Csillagai Latin-Amerikai és Afrikai Reszveny (forint és euró) Eszközalap, Auróra Délkelet- és Kelet-európai Reszveny (forint és euró) Eszközalap, Ázsiai Reszveny (forint és euró) Eszközalap, Vogue Reszveny – Aktívan Kezelt Eszközalap, Globalis Fejlett Piaci Reszveny Eszközalap.

# ALTERNATÍV ESZKÖZALAPOKAT ÉRINTŐ HÍREK

- 1. Gyengén teljesített júliusban az áru piac, szinte csak az ezüst (+7,55%) és az arany (+0,88%) tudott pozitív hozamot elérni az elmúlt egy hónapban. A termények ára viszont egységesen esett; mind a búza, a kukorica és a cukor ára is. Az arany viszont 6 éves csúcsát döntötte meg.**
- 2. Nem változott számottevően a WTI olaj ára, ezzel szemben a Brentet nem kímélte a júliusi meleg, -2,07%-ot esett júniushoz képest.**
- 3. Olyan mértékben nőtt meg a kakaó ára az utóbbi időben, amely már visszafogta az európai keresletet is.** A European Cocoa Association által publikált adatok szerint 3,2%-kal csökkent a kakaó iránti kereslet év/év alapon. Azonban júliusban a kakaó ára megfordult, és jelentős lejtmenetbe kapcsolódott. Augusztus közepére az esés meghaladta 10%-os is.
- 4. Nagyot ugrottak az árak a luxusingatlanok piacán, kétmillió fölé emelkedtek a négyzetméterárak.** Még egy évvel ezelőtt alulról súrolta az egymilliót a luxuslakások négyzetméterára, addig idén a szűkös kínálat miatt ez az ár megduplázódott. A befektetők nem is nagyon remélhetnek bővülést, ugyanis az 5%-ról 27%-ra ugró lakás áfa visszafogja a fejlesztők újabb beruházásait.
- 5. Lecsengeni látszik az szuperállampapír utáni kereslet.** Bár július utolsó hetében a jegyzett állampapírok (MÁP+) értéke átlépte az 1400 milliárd forintot, azt mondhatjuk, hogy a kezdeti lelkesedés kezd alábbhagyni. A jelentős érdeklődés az új állampapír iránt már meglátszik az ingatlanpiaci kereslet visszaesésében is.
- 6. Az új Ingatlan eszközalapunk március elsejével indult el, amely a magyar ingatlanalapok kiegyensúlyozott hozamát szeretné biztosítani a befektetőink részére.** Az eszközalap a konzervatív befektetőknek ajánlott, minimum 5 éves időtávra. Az eszközalap ismét jelzálog leveleket vásárolt, melyek jobb hozammal rendelkeznek, mint a vele azonos futamidejű állampapírok. A hónap során a portfólióba került egy, a hazai szállodaiiparba fektető új befektetés, ami részesedni fog egy luxuskategóriába tartozó hotel üzemeltetéséből származó kiemelkedő hozamból.

Forrás: Union saját elemzések, [portfolio.hu](http://portfolio.hu), Bloomberg, Duna House.

## 2019-es teljesítmény (július 31-ig)



## 2017. JANUÁR 1. UTÁN KÖTÖTT BIZTOSÍTÁSOKHOZ VÁLASZTHATÓ ESZKÖZALAPOK

### UNION Eszközalapok

Arany Árupiaci Eszközalap, Ingatlan Eszközalap.

### Volt Vienna Life Eszközalapok

Kincskereső Árupiaci Eszközalap, Ingatlan Forint Eszközalap, Arany Árupiaci Eszközalap.



# VEGYES ESZKÖZALAPOK

Az UNION Biztosító 2017. január 1-én indította el az Aktívan Kezelt Vegyes Eszközalap családját, amely 3, kockázatoságában eltérő tagból áll, az aktívan kezelt Konzervatív, Kiegyensúlyozott, és a Növekedési Vegyes Eszközalapokból. Az UNION Biztosító továbbra is biztosítja a lejáratú időpontra optimalizált befektetési lehetőségeit, az Optimax aktív vegyes eszközalapokat is.

## 1. Tovább emelkedtek a vegyes eszközalapok hozamai, ami elsősorban a kötvények érdeme, a hozamgörbe csökkenése miatt az árfolyamok szárnyaltak.

2. A részvényt piacok gyengén teljesítettek ebben a hónapban, lassult átlagban a fejlett részvények emelkedése, de a fejlődő és az ázsiai piac sem tudta hozni a júniusi növekedési ütemet.

3. A magyar kötvénypiac viszont nagyon beerősített, és tovább növekedtek az állampapírok árfolyamai. A nemzetközi környezetben Donald Trump bejelentését követően drasztikusan estek a hozamgörbék, részben ennek hatására a magyar is csökkent, ami roppant kedvező a kötvénytulajdonosoknak és a vegyes eszközalapot birtoklók számára.

4. A Megatrends eszközalap kötvényportfóliójában a hónap során változó kamatozású állampapírt és jelzáloglevelet tartottunk. A részvény pozíciók közül továbbra is a portfólióban tartjuk a zöld energiával és vízgazdálkodással foglalkozó részvényeket, ahogy a kiberbiztonságban tevékenykedő vállalatok papírjait és az innovatív technológiát fejlesztő és használó cégek részvényeit is. Felkészülve a jövőbeli nehézségekre megdupláztuk a piacok esésekor jól teljesítő részvények számát, így csökkentve a volatilitást és ellenállóbbá téve az eszközalapot. A portfólió része lett továbbá egy magyar ingatlan alap is, amely részesedést biztosít egy luxuskategóriába tartozó hotel üzemeltetéséből származó kiemelkedő hozamból.

5. Az aktívan kezelt vegyes eszközalapok magyar kötvény portfóliórésebe továbbra is a hosszabb papírokból

válogattunk, és már összességében semleges a kötvényportfóliók kockázatosága. A globális fejlődő kötvényrészt továbbra is alulsúlyban tartjuk, helyette devizában denominált magyar állampapírokat és vállalati kötvényeket tartunk.

6. A részvény pozíciók esetében tartottuk a semleges súlyozást. Augusztus elején viszont a részvényt piaci volatilitást látva a teljes részvénykitettséget alulsúlyoztuk, azon belül pedig a fejlődő részvények nagyobb alulsúlyozást kaptak.

7. A céldátum eszközalapoknál az aktív pozíciókat illetően, egyrészt a magyar kötvényportfólió részben semleges pozíciót tartunk átlagosan úgy, hogy a hosszabb papírok kaptak felülsúlyozást. A részvényt súly a referencia indexben meghatározott mértékű volt sokáig, de itt is alulsúlyozásra kerültek az augusztus eleji volatilitásban a részvények.

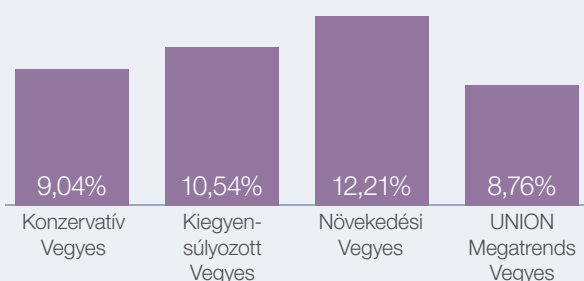
8. Az Iránytű eszközalap esetén is kisebb részvénykitettséggel fut az alap augusztus elejétől. A kötvények esetében továbbra is az amerikai magas hozamú kötvényekkel szembeni USA állampapír felülsúly van jelen, és egy új pozíció is került az alapba, mégpedig egy magas hozamú európai banki kötvény.

9. A dollárban denominált vegyes alapok esetében (USD Harmony és USD Spirit) pedig a fejlődő kötvények kerültek alulsúlyozásra az amerikai állampapírokkal szemben. A részvénykitettségek a referenciaindexeknek megfelelő mértékűek.

## 2019-es teljesítmény (július 31-ig)

### UNION aktív vegyes eszközalapok

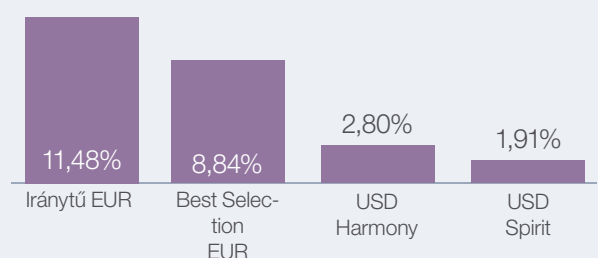
HUF



Az USD Harmony Vegyes és az USD Spirit Vegyes Eszközalapok 2019. május 1-én indultak.

### UNION vegyes eszközalapok

EUR/USD



# A HÓNAP ESZKÖZALAPJA

## MIT TEGYÜNK, HA BIZTONSÁGOSABB BEFEKTETÉSRE VÁGYUNK?

Ha úgy érezzük, hogy közeleg a vihar, szeretünk biztonságba, fedél alá húzódni. A befektetések esetében ilyenkor jó döntés lehet a kisebb árfolyamváltozásokat mutató, kiszámíthatóbb hozamot felmutatni tudó alapok választása.

*Gondolt már arra, hogy milyen jó lenne, ha egy magasan kvalifikált, nagy tapasztalattal rendelkező befektetési szakember gondoskodna az Ön befektetéséről? Nem szereti a magas kockázatokat? Kiszámítható eredményt szeretne elérni befektetéseiben, mérsékelt kockázat mellett?*

*Ha nincs elég ideje ahhoz, hogy folyamatosan nyomon kövesse a piaci híreket, a legfrissebb gazdasági adatokat, a legújabb értékeltségről szóló elemzéseket, és ezek alapján módosítsa mindig a befektetésének összetételét, akkor bízva megtakarítását az UNION Biztosító befektetési szakembereire, akik ezt a munkát elvégzik Ön helyett.*

Az ilyen esetekben, ha érezzük a borongósabb időket, vagy csak nem akarunk magas kockázatot vállalni és megelégszünk alacsonyabb hozammal is, lehet jó megoldás az idei évben indított **Ingtalan eszközalap**.

Az eszközalapot 2019. március elsején indítottuk, abból a célból, hogy azok a befektetők is megtalálják számításukat, akik nem akarnak magas kockázatot vállalni a magas hozam reményében, hanem egy alacsonyabb, kiszámíthatóbb hozamot is elfogadnak a nyugodtabb, szélcsendesebb életért cserébe.

Az eszközalap célja, hogy a hazai, és nemzetközi ingatlan befektetésekben rejlő hozam lehetőségét azon

ügyfelek részére is kiaknázzhatóvá tegye, akik kevésbé rendelkeznek az ingatlanokhoz kapcsolódó szakismerettel és piaci tájékozottsággal, illetve az alacsonyabb befektetett összegek révén önmagukban nem volnának képesek megfelelően porlasztott, ezáltal alacsonyabb kockázatú ingatlan portfólió kialakítására.

Az Ingatlan eszközalap alapvetően hazai ingatlan befektetésekre fókuszál, de lehetősége van nemzetközi ingatlan befektetésekre is investálni. A vagyonekezelő a hazai és nemzetközi ingatlanpiac folyamatos elemzésével törekszik az optimális ingatlan portfólió kialakítására. Az eszközalap részben a megbízható, hosszú évek óta pozitív hozamot felmutatni tudó ERSTE Ingatlan Befektetési Alapba fektet, de megtalálhatók benne egy másik ingatlanfejlesztési cég befektetése is, ami fejlesztéssel és üzemeltetéssel egyaránt foglalkozik mind lakossági, mind vállalati szinten. Emellett jelzáloglevelet is tartalmaz, ami az állampapíroknál magasabb hozammal kecsegtet.

Az Ingatlan befektetések általában jobban teljesítenek, mikor az alternatív befektetési lehetőségek hozamai egyre inkább apadnak. A kötvénypiacon az elérhető hozamok az elmúlt időszakban folyamatosan csökkentek, így a hazai ingatlan befektetések egyre vonzóbbá válnak.

Az eszközalap 5 hónapja indult, ezalatt az időszak alatt 1,1%-os nettó hozamot ért el (2019. augusztus 8-ig).





Autó



Otthon



Utazás



Baleset



Egészség



Élet



Nyugdíj



Befektetés



Vállalkozás

### Készítették:

Kovács László | befektetési igazgató  
Aradi Ernő, CFA | senior portfólió menedzser  
Gyurkó Dániel | elemző és portfólió menedzser  
Simon Dániel | értékesítés támogató  
Barczel Nikolett | befektetési gyakornok