

2021. augusztus

Befektetési hírlevél

érted

VÉGE A SZÉP IDŐNEK?

Magánemberként az időjárás viszontagságai, szakemberként az infláció és a delta variáns miatt aggodhatunk. Júliusban újra felgyorsult a koronavírus terjedése a világban, ami fokozza az esetleges lezárásokkal és egy újabb hullámmal kapcsolatos félelmeket. Ez pedig érthető módon a piacokon is érezteti hatását.

Erősödött a kockázatkerülő magatartás a fejlett kötvénypiacokon, ám a részvénytőzsdákat még nem az óvatosság uralja. Sőt, júliusban tovább meneteltek az árfolyamok. A vezető részvényindexek a belengetett kamatemelések ellenére is sorra döntik meg a csúcsokat.

Most már ideje feltenni a kérdést, hogy meddig kell még a vírussal számolnunk. Két lehetőség van: vagy eltűnik, vagy megtanulunk együtt élni vele. Egyelőre az első opció sajnos nem túl a valószínű, ezért a tartós együttélésre kell berendezkedni. Nagyon nem mindegy ugyanis, milyen következményei lesznek egy újabb hullámnak. Ha a vakcinák mellett lezárás nélkül is alacsony a halálozási rátája egy-egy hullámnak, akkor az élet alapvetően visszatérhet a normális kerékvágásba. Ám sajnos még az sem zárható ki teljesen, hogy egy olyan variáns tűnik fel, amely ellen nem hatásosak a vakcinák.

Az Európai Központi Bank és a FED (Federal Reserve) nagyjából ugyanazokkal a problémákkal küzd és ugyanolyan módszerekkel, mint korábban. Továbbra is az infláció áll a figyelem középpontjában, viszont egyre nagyobb hangsúlyt kap a munkaerőpiac visszaállítása is. Addig nem valószínű a monetáris szigorítás, ameddig a munkanélküliségi ráta a megfelelő szintre nem lép.

A legutolsó kamatdöntő ülésen az amerikai mellett az európai központi bank is szinten hagyta a kamatokat, és továbbra is fenntartják eszközvásárlási programjait annak érdekében, hogy a gazdasági fellendülés zavartalanul folytatódhasson. Bár a FED egyre komolyabb elköteleződést mutat a szigorítás mellett, a várakozások azt mutatják, hogy leghamarabb 2022-ben lehet szó kamatemelésről. Az eurózónás országokban kisebb az inflációs nyomás, mint az államokban (továbbra is célsáv alatti



értéken áll), valamint az áremelkedés lassulását várják jövőre, ami miatt az EKB nem kíván változtatni monetáris politikáján. A kockázatot sokkal inkább a delta variánsban látják, féltve, hogy az eddigi lazításokat újabb lezárások követhetik, így a gazdasági aktivitás újra csökkenne.

A közép-kelet-európai régióban már jóval nagyobb terhet jelent az infláció emelkedése. Éppen ezért nem meglepő, hogy a Magyar Nemzeti Bank júliusban újabb kamatemelést hajtott végre. Mind az alapkamatot, mind az egyhetes betéti kamatot 0.3 bázisponttal emelte meg, így az alapkamat most 1.2% szinten áll.

A magyar jegybank már korábban is jelezte, hogy júliustól kamatemelési ciklus várható, annak gyakoriságáról azonban nem tett említést. A Nemzeti Bank egyik legfőbb célja, hogy megfékezze az inflációt, aminek gyorsulásához a forint gyengülése is jelentősen hozzájárult. Egyelőre nem látszik jelentős erősödés a forintnál, de egy következő emelés talán változtat ezen is.

Összességében nem fordult nagyot a világ nyáron és ahogy korábban jeleztük, úgy tűnik, mindenki várakozó álláspontban van.

Az ősz egész biztosan sok újdonságot tartogat és a nyári nyugalmat felváltja a nyüzsgés.



Az általunk kezelt portfólióknál maradtunk a semleges közeli szinteken, azaz a részvényarányok a portfóliókban a referencia indexekben meghatározott mértékűek. Az alapvető fókusz továbbra sem változott: azokra a társadalmilag felelős és zöld befektetésekre figyelünk, amelyek folyamatosan új és új lendületet hozhatnak.

KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK



HÍREK

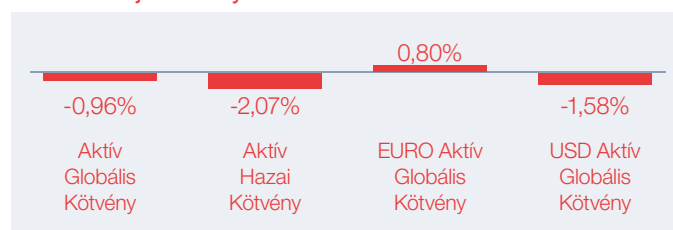
- Júliusban igazán megkezdődött a nyár, így a belföldi turizmusra sem lehetett panasz. Az éttermek és szállodák újra megteltek, a **szolgáltatászektor új erőre kapott** Európában és az Egyesült Államokban is. Ugyanakkor egyre nagyobb félelmet kelt a delta variáns térnyerése, több országban megugrottak az esetszámok. A legnagyobb kérdés az, hogy mekkora átoltottság jelent akkora védelmet, hogy a következő időszakokban ne legyen szükség lezárásokra.
- Júliusban folytatódott a Magyar Nemzeti Bank **kamatemelési** ciklusa, újabb 0.3 bázispontot emelt az alapkamaton és az egyhetes betéti kamaton is. A magyar jegybank már tavasszal bejelentette, hogy nyáron megkezdí katemelési ciklusát, de annak pontos mértékéről eddig nem esett szó. Most úgy tűnik, hogy augusztusban további emelést is végrehajthat a Monetáris Tanács.
- Nem változtatott júliusban kamatpolitikáján** a FED (Federal Reserve), a jegybankelnök szerint szigorításra akkor kerül majd sor, ha a munkaerőpiac, azaz a munkanélküliségi ráta a megfelelő szintre áll be. Ugyanakkor már nem hagyhatják figyelmen kívül az infláció jelentős megugrását sem, így 2022-ben egyre többen várnak kamatemelést az USA-ban.
- Év végén **megszűnik a LIBOR bankközi kamatlábak** jelentős része, míg a fennmaradók 2023 júniusában kerülnek kivezetésre, vagyis a hitelpiaci szereplőknek fel kell hagyniuk annak használatával és alternatív rátaakra kell áttérniük. Ezek a kockázatmentes alternatívák lehetnek tranzakció alapúak vagy hibridek, illetve részben egyéb árazásúak.
- Az alapkamat emelése ellenére sem tudott érdemben megerősödni a forint, továbbra is a **355-ös szint körül** alakul. Ugyanakkor elemzők szerint ez idővel változni fog és meghozza az emelési ciklus a kívánt hatást, azaz erősödhet még a forint az év folyamán.
- Továbbra is a **szuperállampapír** (MÁP+) a legkelendőbb konstrukciójú papír a hazai lakossági kötvények közül, még mindig 100 milliárd feletti a havi jegyzése. Az elmúlt fél év alatt 500 milliárd forinttal nőtt a lakossági állampapírok állománya, amivel elérte a 9618 milliárdos szintet.



DÖNTÉSEK

- A hazai kötvény fókuszú eszközalapok július végén a referenciaindexhez hasonló kamatlábckockázattal rendelkeztek, a **10 év körüli lejáratú** értékpapírokat súlyozzuk jelenleg felül a 15 évnél hosszabb lejáratú rendelkezőkkel szemben.
- Az Aktív Globális Kötvény és az EURO Aktív Globális Kötvény eszközalapokban az amerikai állampapírokból a stratégiai összetételnél továbbra is kevesebbet tartunk. Az európai és globális zöldkötvények az eszközalapok **több, mint 25%-át teszik ki**. A portfóliókban tartjuk az euróra fedezett átváltható kötvényekbe fektető ETF-et.
- Az USD Aktív Globális kötvény eszközalapban csupán apróbb változások történtek a mögöttünk hagyott hónap során, de a stratégián nem módosítottunk, **továbbra is felülsúlyozzuk** a zöldkötvényeket az USA állampapírokkal szemben.

2021-es teljesítmény



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 ESZKÖZALAPOK



HÍREK

1. A delta variáns terjedése és a lehetséges kamatemelések belengetése ellenére **a részvénytőke továbbra is menetel**. Főleg az amerikai indexek és a közép-kelet-európai indexek teljesítettek jól. Ha hosszabb távon nézzük, akkor tavaly év vége óta szoros a verseny az amerikai és az európai indexek között, egyedül Spanyolország szakadt le.
2. **Kiugróan jól teljesített** a cseh PX Index júliusban, közel 5%-os hozamot lehetett realizálni. Emellett a magyar BUX indexre sem lehetett panasz, ami 2,91%-kal emelkedett egy hónap alatt. A közép-kelet-európai régióban a lengyel részvénytőke teljesített a hónapban és eddig idén is a leggyengébben.
3. Trónfosztásnak lehettünk tanúi az **okostelefonok** európai piacán a második negyedében. Az eddig élvonalas Samsungot beelőzte a Xiaomi az értékesítésben. A globális listán viszont továbbra is a Samsung áll az élen, utána a Xiaomi és még dobogós helyen áll az Apple.
4. Nagyot mentek a **kínai sportcipőket** és egyéb sporteszközöket árusító cégek részvényei augusztus első napjaiban. A kiemelkedő teljesítmény háttérében az áll, hogy a kínai kormány 800 milliárd dolláros fejlesztési tervet jelentett be, amit 2025-ig költenének el Kínában. A kormány célja a testmozgás népszerűsítése és a videójátékpiac visszaszorítása.
5. Nagy **meglepetést okozott az Adidas**, jócskán felülmúlta az elemzői várakozásokat. A társaság árbevétele idén akár 20%-kal is meghaladhatja a tavalyit, az eredmény pedig elsősorban a globális kereslet megugrásának köszönhető. A gyorsjelentés után a cég részvényének árfolyama gyorsan emelkedni kezdett.
6. Nagy jövő előtt állnak az **elektromos autók** gyártó cégek, kérdés, mennyiben fog ez megmutatkozni a részvényárfolyamokban. Az elmúlt években sokat fejlődött a technológia, ugyanakkor egyre szigorúbb szabályozásoknak kell megfelelniük a gyártóknak, ami gyors reagálást kíván meg. A verseny egyre kiélezettebb, hiszen az eleve elektromos autók gyártó Tesla vagy Nio mellé gyorsan nő fel az eddig hagyományos piacon tevékenykedő Volkswagen vagy Hyundai-Kia csoport.



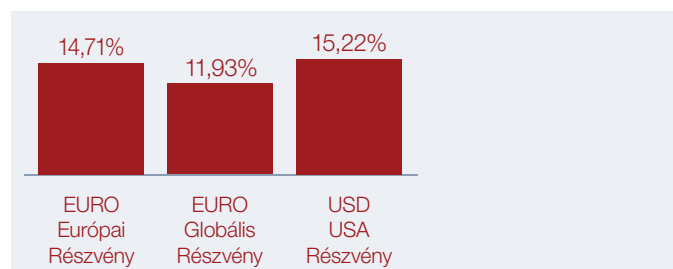
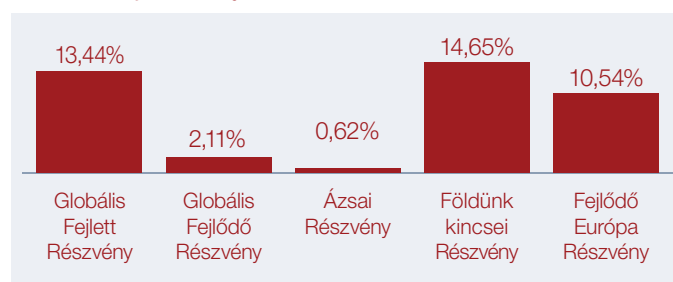
DÖNTÉSEK

1. A részvény eszközalapoknál továbbra is tartjuk a stratégiának megfelelő súlyokat. Nagy változtatások nem történtek: a részvény eszközalapokban továbbra is tartjuk a társadalmilag felelős befektetéseket legalább 25%-os súllyal. A Globális fejlett részvény eszközalapba tartjuk a volatilitás növekedésére játszó értékpapírt, **ellensúlyozva a piacok hektikusságát**.
2. A Földünk kincsei eszközalapban továbbra is tartjuk a megújuló energia és a szén-dioxid kibocsátásának csökkenését célzó ETF-eket **12%-os összsúllyal**. Az elmúlt hónapban a vízgazdálkodással foglalkozó cé-

gek papírjai nagy menetelésbe kezdtek, kb. 8%-os hozamot értek el forintban.

3. Az **újjonnan indult Techtrends** részvény eszközalapba július végével bekerültek az e-szolgáltatásokkal foglalkozó cégek és a felhő alapú alkalmazásokat gyártó és forgalmazó vállalatok papírjai is. Igyekszünk minél szélesebb körben lefedni és részesedni az információs technológiai iparág lehetőségeiből.
4. A Feltörekvő Európa részvény eszközalapban ebben a hónapban tartottuk a pozíciókat. Extra pozíciónak továbbra is a **görög részvényeket** tartjuk, amelyek kifejezett nyertesei lehetnek, hogy ha az átváltottság akkora lesz Európában, hogy a nyári szezon második fele egy normálhoz közeli szintet ér el. A török piacot még inkább alulsúlyoztuk az orosz részvénytőkével szemben. A közép-európai részvények jelenleg a referencia indexben meghatározott mértékűek.
5. Az USD USA részvény eszközalapban tartjuk a múlt hónapban eszközölt változtatásokat, azaz a **kis- és közepes kapitalizációval** rendelkező részvények a referencia indexben meghatározott szinten szerepelnek az alapban. Ezen túl továbbra is tartjuk a társadalmilag felelős befektetéseket 25%-ban, amelyek némileg jobban teljesítettek, mint a normál részvény-indexek.

2021-es teljesítmény



UNION Eszközalapok:

Globális Fejlett Részvény Eszközalap, Globális Fejlődő Részvény Eszközalap, Ázsiai Részvény Eszközalap, Földünk Kincsei Részvény Eszközalap, Fejlődő Európa Részvény Eszközalap, EURO Európai Részvény Eszközalap, EURO Globális Részvény eszközalap, USD USA Részvény eszközalap.

Volt Vienna Life Eszközalapok:

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

ALTERNATÍV ESZKÖZALAPOK



HÍREK

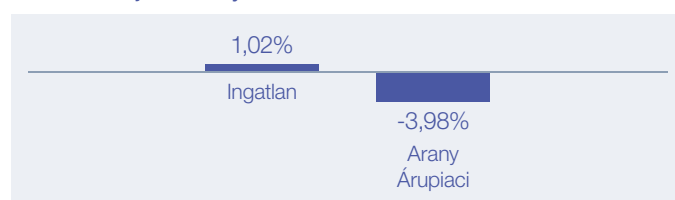
1. Az idei év kifejezetten kedvezett eddig az alternatív eszközök piacának, sokat emelkedtek a **termények árfolyamai**, nagyot ment az olaj és bizonyos nemesfémek is szépen hoztak. Az egyetlen kivételt a nemesfémeken belül az arany és az ezüst jelentik, ezek árfolyamai estek az év első hét hónapjában.
2. **Rengeteget drágult a kávé**, júliusban volt olyan hét, hogy 30%-kal nőtt az árfolyama, év elejéhez képest pedig már 60%-os az áremelkedés. A rendkívüli drágulás oka, hogy Brazília legjelentősebb ültetvényeit fagykár érte, ami a jövő termelési kilátásait is nagyban rontja.
3. **Megállíthatatlan az olaj ára**, júliusban folytatta emelkedő tendenciáját mind a Brent, mind a WTI típus. Utóbbi az év eleje óta több, mint 50%-ot drágult, de az előbbi is szép hozamot biztosított a befektetőknek. A nyári turizmus beindulása pedig nagymértékben hozzájárult ehhez a dinamikus növekedéshez.
4. Az eddigi év **egyik sztárbefektetése a kukorica** volt, hónapról hónapra egyre jobban szökött fel az ára, viszont úgy tűnik, júliusban nem csak megakadt, de vissza is fordult a folyamat. A termény árfolyama egy hónap alatt több, mint 24%-ot esett, ugyanakkor éves szinten továbbra jó befektetésnek számít.
5. Jelentős változást hozhat a lakáspiacon a **rozsdadóveti lakásáfa** visszaigényelhetősége. Az ilyen területeken való fejlesztéseket úgy kívánja támogatni az állam, hogy az itt vásárolt lakások 5%-os áfáját visszaigényelheti a vásárló CSOK-tól és gyerekszámától függetlenül.



DÖNTÉSEK

1. Az Ingatlan eszközalap portfóliójában továbbra is négy különböző ingatlan alapnak találhatók befektetési jegyei, amelyek a legnagyobb részt teszik ki az alap eszközei között. Júliusban az alap számára **vásároltunk jelzáloglevelet**, hazai állampapírt és köttünk le betétet is.
2. Az **Arany árupiaci** eszközalapunkban a referencia indexében meghatározottak szerinti aranybefektetés található.

2021-es teljesítmény



UNION Eszközalapok:

Arany Árupiaci Eszközalap, Ingatlan Eszközalap

Volt Vienna Life Eszközalapok:

Kincskereső Árupiaci Eszközalap, Ingatlan Forint Eszközalap, Arany Árupiaci Eszközalap

VEGYES ESZKÖZALAPOK



HÍREK

1. Az elmúlt hónap **kedvezett** a vegyes eszközalapoknak: a kötvénypiac mellett a részvénytőzsdén is szépen menetelt és újabb csúcsokat döntött.
2. A kötvénypiacokon kicsit **erősödött** a befektetők kockázatkerülő hajlama, viszont a német és az amerikai hozamgörbe hosszú (éven túli) része lefelé tolódott el, ami a kötvénypiaci hozamok emelkedéséhez vezetett.
3. **Tarolt** a közép-kelet-európai részvénytőzsdén, a cseh index kirobbanóan teljesített. Az amerikaiak is szépen hoztak, a nyugat-európai tőzsdék részvényei inkább stagnáltak.



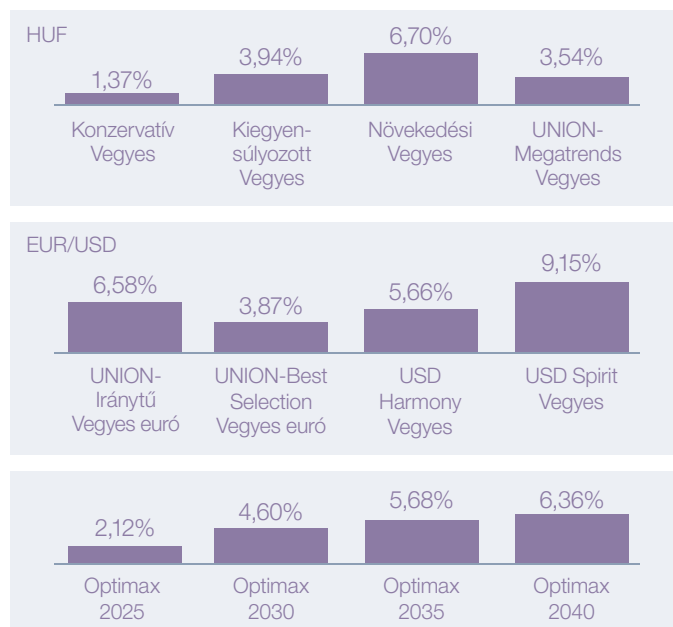
DÖNTÉSEK

1. A **Megatrends** eszközalap a kiemelkedő tavalyi évet követően idén is aktívan keresi a nagy hozampotenciálú „mega trendeket”. Tartjuk a körforgásos gazdasági szemléletből profitáló befektetést, ami az idei eredmények alapján az egyik legjobban teljesítő pozíciójává vált. A modern hulladékgazdálkodásra egyre nagyobb figyelmet szentelő vállalatok részvénycsomagjáról van szó. Továbbra is tartjuk az energiatermelés, -tárolás, és -felhasználás átalakulásának folyamatából profitáló cégek csomagját és a megújuló energiával foglalkozó cégek részvényeit. Utóbbiak tavaszi lejtmenete megakasztotta az emelkedést, de továbbra is bízunk a hosszú távú hozamtermelő képességében. Tartjuk a gén- és immuntechnológiával, a robotizációval és mesterséges intelligenciával, a technikai újításokkal és a vízgazdálkodással foglalkozó cégek papírjait, valamint egy fejlett európai ország speciális ingatlanportfólióját is. Utóbbi kettő igen komoly eredményeket tudhat maga mögött idén. A kötvényportfólióban taktikai jelleggel egy hosszú futamidővel rendelkező magyar államkötvényt vásároltunk májusban is. Kis mértékben tartjuk a részvényárfolyamok nagyobb mozgásai esetén jól teljesítő befektetést és a magyar ingatlanalapot is.
2. Az **aktívan kezelt** eszközalapok magyar kötvényrésze július végén a referenciaindexhez hasonló kamatláb-kockázattal rendelkezett. A 10 év körüli lejáratú értékpapírokat felülsúlyoztuk a 15 évnél hosszabbal rendelkezőkkel szemben. A fejlődő piaci kötvénybefektetések súlyát semleges szinten tartottuk. A fejlett és a fejlődő részvénytőzsdéi befektetéseket jellemzően semleges súlyozással tartottuk a hónap végén.
3. Az **Optimax céldátum** eszközalapokban a részvények súlyát visszahúztuk a stratégiai szintekre, sőt igen enyhe felülsúlyt is megengedtünk. A részvények között továbbra is két társadalmilag felelős befektetés van, egyik az USA piacán, a másik a feltörekvő gazdaságok részvénytőzsdéin dolgozik. A magyar kötvény portfólióknál minél hosszabb az adott céldátum eszközalap, annál hosszabb az átlagos hátralévő futamideje az adott portfóliórészeknek. Ez nem jelenti azt, hogy felülsúlyoztuk volna a hazai állampapírokat, csak a leghosszabb, Optimax 2040-ben volt július végén egy kisebb felülsúly. Tovább-

ra is tartunk euróban denominált hazai vállalati kötvényt, devizakockázatait fedezeti ügyletekkel mérsékeljük, ám hozamtöbblete is jelentős az állampapírokhoz képest.

4. A társadalmilag felelős vállalatok részvénycsomagjainak arányát **tovább növeltük**. ESG részvénybefektetések kerültek a Konzervatív-, a Kiegyensúlyozott-, a Növekedési aktív vegyes alapokba, hasonlóan az Optimax 2025, 2030, 2035 és a 2040-es, és a Best Selection EUR, az Iránytű vegyes EUR, illetve a Harmony USD és a Spirit USD vegyes alapokba.
5. Az Iránytű EUR-nál továbbra is tartjuk a tiszta energiával foglalkozó vállalatok részvénycsomagját, **ami sokat segített tavaly**. Ugyan tavasszal jelentős korrekció volt benne, de továbbra is hiszünk a hozamtermelő képességében, júliusban stabilizálódott is az árfolyama. A részvények enyhe felülsúlyt kaptak. A volatilitás újbóli megjelenését várva az ennek növekedésére játszó értékpapírokat is némileg visszaemeltük, hogy védelmet biztosítsanak nagyobb hullámok idején. A portfólió része még két magas hozamú, magyar euróban denominált vállalati papír is.
6. A Best Selection EUR-nál a kötvénybefektetéseket továbbra is enyhe alulsúlyban tartjuk, a **zöldkötvény befektetések arányát azonban emeltük**, a részvényeket semleges súllyal. Tartunk egy hazai ingatlanhasznosító befektetési alapot is.
7. A két USD-ben denominált aktívan kezelt vegyes alapokban jó döntés volt, hogy jelentős alulsúlyozásban tartottuk az USA állampapírjait, amelyek jelenleg nem kecsegtetnek jelentős árfolyamemelkedési potenciállal és komolyabb árfolyamesésen is túl vannak. Azonban a jó hozamkilátásokkal rendelkező, társadalmilag felelős részvények és zöldkötvények továbbra is jelentős mértékben az **aktív pozíciók közé tartoznak**. A részvénybefektetések között kétféle ESG részvénycsomag is a portfóliók része, ezek teljesítményben idén jobbak, mint az azonos területen a „normál” részvénycsomagok.

2021-es teljesítmény



A HÓNAP ESZKÖZALAPJA: KONZERVATÍV VEGYES ESZKÖZALAP

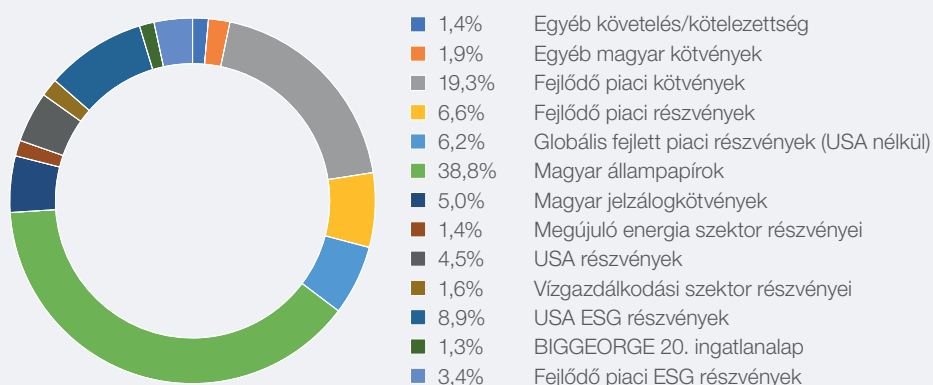


Az aktívan kezelt vegyes eszközalapok előnye elsősorban az, hogy különösebb befektetési vagy értékpapír-piaci ismeretek nélkül is könnyen és egyszerűen hozzáférhetők a befektető igényének leginkább megfelelő összetételű portfóliók. Az eszközalapok elsődleges célja, hogy közép- és hosszú távon stabil növekedést biztosítva részesüljenek a hazai és a fejlődő országok kötvénypiaci folyamataiból, valamint a világ vállalatainak részvénytársasági teljesítményéből.

A Konzervatív vegyes eszközalapot elsősorban azoknak ajánljuk, akik befektetéseik során alacsony árfolyamingadozás mellett szeretnék inflációt meghaladó hozamot elérni. Stratégiája szerint 65%-ban fektet közvetlenül vagy közvetve kötvényekbe, 30%-ban fejlett és fejlődő piaci részvényekbe, illetve 5%-ban likvid pénzügyi eszközökbe. Az eszközalap befektetési stratégiája

benchmarkkal rendelkezik, azonban az egyes részpiacokon pozitív trendek valószínűsítése esetén a vagyonkezelőnek lehetősége van arra, hogy a befektetési politikának megfelelő mértékben (és a kockázatokat szigorúan szem előtt tartva) eltérjen az eszközalap referencia indexétől, ez jelenti azt, hogy az eszközalap aktívan kezelt. A vagyonkezelő a főbb fejlett és fejlődő piaci régiókat (Észak-Amerika, Európa, Japán, Ázsia, Latin-Amerika), és országokat (USA, Németország, Japán, Egyesült Királyság, Oroszország, Kína) folyamatosan monitorozza, hogy felkutassa és meg is találja a pozitív trendeket. Emellett a vagyonkezelő folyamatos piacelemzéssel és az egyes piaci eseményekre történő reakcióival törekszik az optimális portfólió kialakítására, melyben széles körű diverzifikáció szolgál a kockázatok csökkentésére.

ESZKÖZALAP ÖSSZETÉTEL



Az eszközalap
2021. július 30-ig az indulása óta
21,21%
hozamot ért el, ami
4,27%
évesített hozamnak felel meg.



Készítették:

Kovács László, CMT | befektetési igazgató
Aradi Ernő, CFA | senior portfóliómenedzser
Tőrös-Barczel Nikolett I gazdasági elemző
Gyurkó Dániel | portfóliómenedzser
Nagy Klaudia, CEFA | junior portfóliómenedzser
Simon Dániel | értékesítés támogató

Forrás:

UNION saját elemzések | akk.hu | mnb.hu | portfolio.hu | Bloomberg |
index.hu | napi.hu | marketwatch.com | Duna House