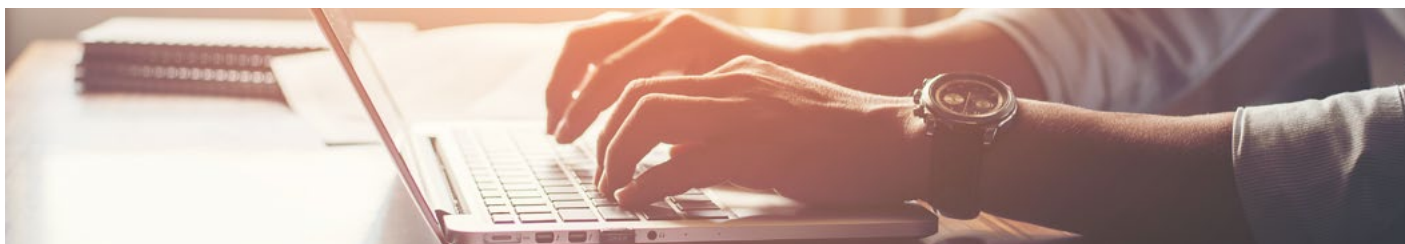


Gáz lesz?

UNION Modellportfólió

2022. augusztus

JEGYZET



A nyár utolsó hónapjában kissé alacsonyabb az aktivitás a piacokon. A szabadságok időszakában kevesebb hír érkezik a piacokról, és ezek közül is kevés befolyásolja nagy mértékben az árfolyamokat a rendszeres makró- és gazdaságpolitikai bejelentéseken kívül.

A részvény és nyersanyagpiacokat leginkább az ukrajnai háború napról napra változó hírei és szankciói befolyásolják, a kötvényhozamokat pedig a jegybanki szigorítások. A legnagyobb mozgásokat továbbra is a háború generálja a nyersanyagpiacokon. Az egyre jobban elmérgesedő helyzet miatt az európai gázellátás egyre bizonytalanabb helyzetet teremt, augusztusban több vezetéken is csökkent az Oroszországból importált gáz mennyisége.

A gáz ára történelmi csúcson van, ami csak az ebbe a piacba fektetett eszközök számára jó hír, a rezsicsökkentés részleges kivezetése miatt a hazai fogyasztóknak már kevésbé. A mezőgazdasági termékek árára is jelentős hatást gyakorol a háború, hiszen Oroszország és Ukrajna a világ legnagyobb exportőrei közé tartoznak. Bár Ukrajna újraindította az exportot, ám csak részleges kapacitással, és a változó háborús környezetben nem lehet biztosra venni ennek a folytonosságát. Az olaj ára ezzel szemben jelentősen esett, ezt főként az amerikai gazdasági lassulás és a kínai karanténintézkedések miatti csökkenő kereslet okozta.

A részvény és kötvénypiacok ebben az időszakban legtöbbször heti, illetve havi trendeket követnek, attól függően, mikor érkezik új inflációs vagy GDP adat, illetve az erre válaszul adott kormányzati és jegybanki válaszlépések. Magyarországon a múlt hónapban is emelkedő inflációs mutatókkal találkozunk. Júliusban 13,7%-kal emelkedtek a fogyasztói árak tavaly júliushoz képest, ám a napi fogyasztási cikkek és élelmiszerek esetében egyre inkább 25-30% körüli értékről beszélhetünk. Ráadásul ebben még nem látható sem az üzemanyag árstop részleges korlátozásának hatása, sem az augusztustól esedékes magasabb energiaszámlák mértéke.



A részvénypiacon és a kötvénypiacokon is érdemesebb tartani az alacsonyabb kockázati szintet. Emiatt továbbra is kisebb kockázatot vállalunk a meglévő kötvény és részvény pozícióinkban, hogy stabilabbá tegyük eszközalapjaink hozamát.

A jegybank 20% körül várja az áremelkedés tetőzését, mivel az államilag meghatározott árak a piaci árakhoz való közelítése jelentősen növeli a jövőbeli inflációs mutatókat. Minden jel arra mutat, hogy az MNB a következő időszakban is folytatni fogja a nagymértékű kamatemelését. Ez pedig a rövidebb futamidejű állampapírok árfolyamára helyezhet nyomást, illetve visszafogja a gazdasági növekedést is.

A legújabb amerikai inflációs adatok már kedvezőbb képet mutatnak, hiszen az év eleje óta először csökkent nagymértékben az infláció két egymást követő hónapban. Ez jelentősen gyengített a dollár árfolyamán, hiszen ott nem várható ennyire erőteljes jegybanki szigorítás, ám a részvénypiacokra pozitív hatást gyakorolt.

A magyar részvények augusztusban kifejezetten jól teljesítettek. A két zászlóshajó a MOL és az OTP voltak. A MOL az olcsó Oroszországból érkező kőolaj, valamint a magas világpiaci árak közötti különbség miatt megduplázta nyereségét, az OTP pedig a magas kamatkörnyezet miatt tudott kedvező számokat produkálni.

A legfontosabb kérdés a következő időszakra alighanem az, hogy melyik országban lesznek sikeresek a jegybanki intézkedések, mennyire sikerül mérsékelniük a háború negatív hatásait és elkerülni a stagflációt. A stagfláció az az állapot, amikor a magas infláció ellenére a gazdasági növekedés lassul vagy recesszióval párosul. A helyzet azért is nagyon kényes, mert megnehezíti a hagyományos költségvetési és monetáris eszközök alkalmazását. A stagfláció esetében pedig, amikor csökken a gazdasági növekedés és tartósan magas az infláció, ha az egyik problémát szeretnék orvosolni, az a másik súlyosbodásához vezethet, ez pedig visszahathat az orvosoltnak vélt problémára is – áttételes hatásokkal.

Nem tesz jót Magyarországnak, hogy az egyik hitelminősítőnél, az S&P-nél az ország stabil kilátását negatívra rontották, míg az ország adóbsorolását BBB szinten hagyták. Ez akár egy későbbi leminősítés első lépése is lehet. Az S&P kiemelten figyeli az uniós forrásokról való megállapodást, az energiaellátás helyzetét (a magas orosz importfüggőség miatt), valamint a monetáris politikai kihívásokat. Ez, valamint egy kiszivárgott bírósági irat, ami ronthatja a megállapodást az EU-val, lejtmenetbe állította a forint árfolyamát.

AKTUÁLIS ÖSSZETÉTEL

UNION ESZKÖZALAPOK

Ebben a hónapban nem változtattunk a modellportfólióink összetételén, mivel az előző hónapban finomhangoltunk a portfólióinkon és a mostani nagy melegben úgy gondoltuk, hagyjuk kiforrni a múlt havi döntéseink eredményét.

Eszerint nem változtattunk a kötvény eszközosztály súlyán, azt továbbra is alulsúlyozáson hagytuk mind a két portfólió esetében. A biztonságosabb befektetéseket továbbra is más eszközosztályokban keressük. Bár az UNION-Megatrends vegyes eszközalap, ami a részvények között szerepel, némileg emeli a kötvény eszközosztály súlyát, de még így sem éri el a stratégiai összetétel szerinti értékeket.

A részvény eszközalapok esetében sem változtattunk ebben a hónapban, itt meghagytuk a korábbi döntéseket. Továbbra is alulsúlyozáson hagytuk mind a két portfólió esetében az eszközosztályt és az egyes eszközalapokat is. Ez alól csupán az Union-Megatrends vegyes eszközalap képez kivételt, ami eredetileg nem szerepel egyik portfólió stratégiai összetételében sem, de jelenleg mégis része a portfólióknak, mert továbbra is hiszünk az ebben az eszközalapban rejlő lehetőségekben. Ilyen a robotizáció, a mesterséges intelligencia, tiszta energiatermelésből hasznot húzó vállalatok, vagy az innovatív technológiákat előnyben részesítő vállalatok részvényei ugyanúgy, mint a vízgazdálkodással foglalkozó cégek papírjai. Hosszútávra hiszünk ennek az eszközalapnak a hozamtermelő képességében.

Most nem változtattunk az alternatív piacok eszközosztály súlyán sem, azt továbbra is felülsúlyozáson hagytuk. Ennek oka, hogy az Ingatlan eszközalap magasan a stratégiai eszközallokáció felett szerepel a portfóliókban.

KÖRÜLTEKINTŐ PORTFÓLIÓ

ALACSONY KOCKÁZATVÁLLALÁSI HAJLANDÓSÁG

	STRATÉGIAI MEGCÉLZOTT (HOSSZÚ TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL ALLOKÁCIÓ	TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ ELŐZŐ (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL	TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ AKTUÁLIS (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL	VÁLTOZÁS AZ ELŐZŐ HÓNAP TAKTIKAI ALLOKÁCIÓJÁHOZ KÉPEST
KÖTVÉNY	70%	55%	55%	
Aktív hazai kötvény eszközalap	50%	40%	40%	
Aktív globális kötvény eszközalap	20%	15%	15%	
RÉSZVÉNY	25%	20%	20%	
Globális fejlett piaci részvény eszközalap	15%	10%	10%	
UNION-Megatrends vegyes eszközalap	0%	5%	5%	
Globális fejlődő részvény eszközalap	10%	5%	5%	
ALTERNATÍV	5%	25%	25%	
Arany árupiaci eszközalap	5%	5%	5%	
Ingatlan eszközalap	0%	20%	20%	

AZ INDULÁS ÓTA ELÉRT HOZAM: 15,15%



LENDÜLETES PORTFÓLIÓ

MAGAS KOCKÁZATVÁLLALÁSI HAJLANDÓSÁG

	STRATÉGIAI MEGCÉLZOTT (HOSSZÚ TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL ALLOKÁCIÓ	TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ ELŐZŐ (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL	TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ AKTUÁLIS (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL	VÁLTOZÁS AZ ELŐZŐ HÓNAP TAKTIKAI ALLOKÁCIÓJÁHOZ KÉPEST
KÖTVÉNY	30%	25%	25%	
Aktív hazai kötvény eszközalap	15%	10%	10%	
Aktív globális kötvény eszközalap	15%	15%	15%	
RÉSZVÉNY	60%	50%	50%	
Globális fejlett piaci részvény eszközalap	40%	30%	30%	
UNION-Megatrends vegyes eszközalap	0%	5%	5%	
Globális fejlődő részvény eszközalap	20%	15%	15%	
ALTERNATÍV	10%	25%	25%	
Arany árupiaci eszközalap	0%	0%	0%	
Ingatlan eszközalap	10%	25%	25%	

AZ INDULÁS ÓTA ELÉRT HOZAM: 44,66%



AKTUÁLIS ÖSSZETÉTEL

A KORÁBBI VIENNA LIFE BIZTOSÍTÓ TERMÉKEIHEZ VÁLASZTHATÓ ESZKÖZALAPOKRA VONATKOZÓ MODELLPORTFÓLIÓ

Ebben a hónapban nem változtattunk a modellportfólióink összetételén, mivel az előző hónapban finomhangoltunk a portfólióinkon és a mostani nagy melegben úgy gondoltuk, hagyjuk kiforrni a múlt havi döntéseink eredményét.

Továbbra is felülsúlyozzuk a kötvény eszközosztályt, ami a Pénzpiaci eszközalapnak köszönhető, hiszen 15, illetve 20%-os súllyal szerepel a portfóliókban.

Nem változtattunk a részvény eszközosztály súlyozásán. A stratégiai összetételhez képest továbbra is csak a Dél Csillagai latin-amerikai és afrikai részvény eszközalapot nem tartalmazza egyik portfólió sem, valamint a Délkelet- és kelet-európai részvény eszközalapot súlyozzuk alul a Lendületes portfóliónál.

Az alternatív piacok eszközosztály esetében az eszközalpok súlyozása mind a két portfóliónál megegyezik a stratégiai eszközallokáció szerinti súlyozással.

KÖRÜLTEKINTŐ PORTFÓLIÓ

ALACSONY

KOCKÁZATVÁLLALÁSI
HAJLANDÓSÁG

KÖTVÉNY	70%	75%	75%	
Fashion Bond aktív hazai kötvény eszközalap	50%	45%	45%	
Hazai kötvény eszközalap	20%	15%	15%	
Pénzpiaci eszközalap	0%	15%	15%	
RÉSZVÉNY	25%	20%	20%	
Globális fejlett piaci részvény eszközalap	10%	10%	10%	
Ázsiai részvény eszközalap	5%	5%	5%	
Dél Csillagai latin-amerikai és afrikai részvény eszközalap	5%	0%	0%	
Délkelet- és kelet-európai részvény eszközalap	5%	5%	5%	
ALTERNATÍV	5%	5%	5%	
Arany áruipari eszközalap	5%	5%	5%	

AZ INDULÁS ÓTA ELÉRT HOZAM: -2,91%



LENDÜLETES PORTFÓLIÓ

MAGAS

KOCKÁZATVÁLLALÁSI
HAJLANDÓSÁG

KÖTVÉNY	30%	45%	45%	
Fashion Bond aktív hazai kötvény eszközalap	20%	20%	20%	
Hazai kötvény eszközalap	10%	5%	5%	
Pénzpiaci eszközalap	0%	20%	20%	
RÉSZVÉNY	60%	45%	45%	
Globális fejlett piaci részvény eszközalap	30%	30%	30%	
Ázsiai részvény eszközalap	10%	10%	10%	
Dél Csillagai latin-amerikai és afrikai részvény eszközalap	10%	0%	0%	
Délkelet- és kelet-európai részvény eszközalap	10%	5%	5%	
ALTERNATÍV	10%	10%	10%	
Ingtatlan eszközalap	10%	10%	10%	

AZ INDULÁS ÓTA ELÉRT HOZAM: 30,75%

