

Majd, ha fagy!

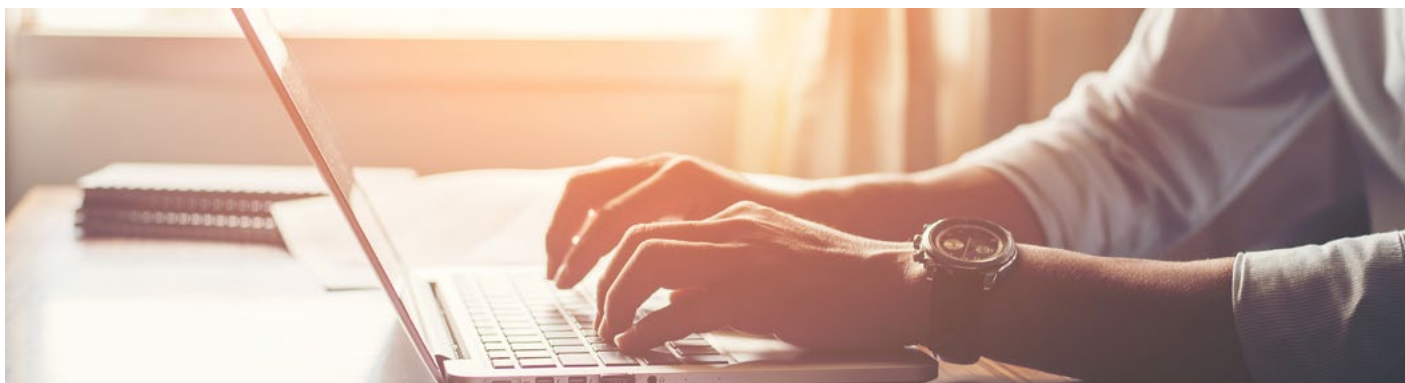
UNION Modellportfólió

2022. november



érted

JEGYZET



Az elmúlt hónapokban a nagyon magas infláció volt a gazdasági döntések és a makrogazdasági változások főbb indikátora. A pénzromlás elleni küzdelem azonban úgy tűnik, lassan sikerrel jár – már látszanak a jelei a tetőzésnek.

A magyar inflációs adat októberben 21,1%, az eurózonáé 10,7% az amerikai pedig 8,3% volt. Mindhárom érték 25 éves csúcsnak számít. A gazdasági lassulás jelei egyre inkább megmutatkoznak a tengerentúlon és az európai gazdaságokban is. Bár továbbra is növekedtek a GDP adatok Amerikában, Kínában és az eurozónában is, a növekedés mértéke jelentősen lecsökkent. A gazdaság lassulása jelentős fogyasztáscsökkenést idéz elő, azt pedig tovább csökkentik a megemelkedett árak. Ezzel együtt a magas kamatkörnyezet visszafogja a vállalati fogyasztás mértékét is. Ezek együttes visszaesése pedig termelés-csökkenést generál. Mivel kevesebb alapanyagra lesz szükség, azok árában is enyhülés jöhet. Az élelmiszerárak növekedésének visszafogásában fontos pont, hogy Oroszország továbbra is engedélyezi az ukrán gabona kivitelét a Fekete tengeri kikötőkön. Az energiaárak is jelentősen visszaestek az utóbbi hónapban. Ennek okai a csökkenő fogyasztás, a gáztárolók magas töltöttsége és a nagy mennyiségű amerikai import. A Brent és WTI olaj ára 90 dollár, az európai gáz ára pedig 120 euró körül mozog, ez utóbbira a háború kitörésekor volt ilyen szinten. Fontos azonban megjegyezni, hogy bár igen komoly csökkenő trend mutatkozik, a gáz ára a korábbi évek 20 eurós átlagos szintjéhez képest továbbra is a hatszorosa.

Érdemes volt figyelni az amerikai féldős választási adatokra. A felmérések nagy republikánus előnnyel számoltak, és ebben az esetben a klasszikus „republikánus” iparágak (ideértve a termelői és energiaipari szektorokat), jelentős emelkedést mutathattak volna. A demokrata győzelem esetében

a zöld iparágak és az egészségügyi szektor erősödhetett volna. A féldői választás fontos pont volt a kötvénypiacon is, egy esetleges republikánus győzelem esetén kisebb költelezésre lett volna kilátás, kevesebb állampapír kibocsátással, ez pedig magasabb árakat és alacsonyabb hozamokat jelenthetett volna. Egy demokrata győzelem a magas költelezés miatt tovább generálhatta volna az inflációt, amelynek kivédése érdekében a FED-nek a vártnál is magasabbra kellett volna emelnie a kamatokat. Az eredmény felemás lett: a törvényhozás alsóházában republikánus többség lett, a felsőházban maradt a demokrata többség – így nagy mozgások nem történtek a választások eredményeit követően.

A gazdasági lassulás és az infláció várható tetőzése miatt a piac elkezdte beárzni az amerikai jegybanki szigorítás lassabb ütemét. Ennek hatására a dollár értéke jelentősen csökkent az utóbbi napokban – 1 euró ismét többet ér, mint 1 dollár, valamint a forinttal szemben is gyengült egy keveset. Így az USD/HUF devizaárfolyam a korábbi 440-es forintárfolyamról 400-ig csökkent. A dollár gyengülése komoly megkönnyebbülést jelentett a feltörekvő országoknak, főleg azoknak, amelyek dollárban vannak eladósodva.

A gyengülés hatására a dollárral ellentétes irányban mozgó forint is erőre kapott, és az euróval szemben is 400 forint alá erősödött (igaz, csak ideiglenesen). Ezt segítette az MNB nagyon jelentős kamatemelése is, amely ugyan nem hivatalos alapkamat-növelés volt, hanem egy 18%-os kamatos egynapos betét bevezetése. Innentől ez a kamat az irányadó, hiszen miért érne meg lekötni valakinek a pénzét 13%-on, ha 18%-on is megteheti. Az új betéti eszközön felül az MNB a gázvásárlások finanszírozására felszabadította a devizatartaléka egy részét. Így nem szükséges a forintot a nemzetközi piacon átváltani devizára, amely korábban tovább rontotta az értékét. Valamelyest az uniós forrásokról szóló tárgyalások is erősítik a magyar devizát.

A dollár gyengülésére és a várhatóan lassuló monetáris szigorítás hatására az amerikai részvénytőzsdék némileg visszapatantak, azonban továbbra is erőteljes lefelé tartó trend mutatkozik.



Úgy látjuk, érdemes továbbra is óvatosnak lenni a részvény- és a kötvénypiacon. Ezért kisebb kockázatot vállalunk, hogy stabilabbá tegyük eszközalapjaink árfolyamingadozását.

AKTUÁLIS ÖSSZETÉTEL

UNION ESZKÖZALAPOK

Ebben a hónapban a piaci adatok alapján úgy láttuk, érdemes visszalépni a defenzív stratégiából és egy ofenzívabb modellportfólió-összetételt felvenni. Ez lehetőséget ad arra, hogy a pozitív hangulatot kihasználva eszközalapjaink is jó teljesítményt érjenek el.

A kötvény eszközosztálynál megközelítettük a stratégiai összetételeket (az UNION-Megatrends vegyes eszközalap kötvény arányával számolva). Az Aktív hazai kötvény eszközalap esetében az eddigi alulsúlyozásból semlegesre módosítottuk az ajánlásunkat és visszaállítottuk az eszközalap stratégiai súlyát. Az Aktív globális kötvény eszközalapnál meghagytuk az elmúlt időszak súlyait – a Körültekintő modellportfóliónál alulsúlyozáson, míg a Lendületesnél semleges súlyozáson szerepel.

A részvény eszközalapok súlyán is változtattunk, a Globális fejlett részvény eszközalapot semleges súlyozásra emeltük, míg a stratégiai összetételben nem szereplő UNION-Megatrends vegyes eszközalap súlyát is megemeltük, így az továbbra is felülsúlyozáson szerepel. Továbbra is hiszünk 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 papírai. A szintén ebben a kategóriában szereplő Globális fejlődő részvény eszközalap súlyán most nem változtattunk.

Az alternatív piacok eszközosztályt is módosítottuk, az Ingatlan eszközalapban lévő megtakarításokat mind a fenti eszközalapok egyikébe irányítottuk át, míg az Arany árupiaci eszközalap súlyán most nem változtattunk, az stratégiai összetétel szerinti súllyal szerepel a modellportfóliókban.

KÖRÜLTEKINTŐ PORTFÓLIÓ

ALACSONY KOCKÁZATVÁLLALÁSI HAJLANDÓSÁG	STRATÉGIAI MEGCÉLZOTT (HOSSZU TÁVU) ÖSSZETÉTEL ALLOKÁCIÓ	TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ ELŐZŐ (RÖVID TÁVU) ÖSSZETÉTEL	TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ AKTUALIS (RÖVID TÁVU) ÖSSZETÉTEL	VÁLTOZÁS AZ ELŐZŐ HÓNAP TAKTIKAI ALLOKÁCIÓJÁHOZ KÉPEST
KÖTVÉNY	70%	55%	65%	+10%
Aktív hazai kötvény eszközalap	50%	40%	50%	+10%
Aktív globális kötvény eszközalap	20%	15%	15%	
RÉSZVÉNY	25%	20%	30%	+10%
Globális fejlett piaci részvény eszközalap	15%	10%	15%	+5%
UNION-Megatrends vegyes eszközalap	0%	5%	10%	+5%
Globális fejlődő részvény eszközalap	10%	5%	5%	
ALTERNATÍV	5%	25%	5%	-20%
Arany árupiaci eszközalap	5%	5%	5%	
Ingatlan eszközalap	0%	20%	0%	-20%

AZ INDULÁS ÓTA ELÉRT HOZAM: 11,74%



LENDÜLETES PORTFÓLIÓ

MAGAS KOCKÁZATVÁLLALÁSI HAJLANDÓSÁG	STRATÉGIAI MEGCÉLZOTT (HOSSZU TÁVU) ÖSSZETÉTEL ALLOKÁCIÓ	TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ ELŐZŐ (RÖVID TÁVU) ÖSSZETÉTEL	TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ AKTUALIS (RÖVID TÁVU) ÖSSZETÉTEL	VÁLTOZÁS AZ ELŐZŐ HÓNAP TAKTIKAI ALLOKÁCIÓJÁHOZ KÉPEST
KÖTVÉNY	30%	25%	30%	+5%
Aktív hazai kötvény eszközalap	15%	10%	15%	+5%
Aktív globális kötvény eszközalap	15%	15%	15%	
RÉSZVÉNY	60%	50%	70%	+20%
Globális fejlett piaci részvény eszközalap	40%	30%	40%	+10%
UNION-Megatrends vegyes eszközalap	0%	5%	15%	+10%
Globális fejlődő részvény eszközalap	20%	15%	15%	
ALTERNATÍV	10%	25%	0%	-25%
Ingatlan eszközalap	10%	25%	0%	-25%

AZ INDULÁS ÓTA ELÉRT HOZAM: 40,70%



AKTUÁLIS ÖSSZETÉTEL

A KORÁBBI VIENNA LIFE BIZTOSÍTÓ TERMÉKEIHEZ VÁLASZTHATÓ ESZKÖZALAPOKRA VONATKOZÓ MODELLPORTFÓLIÓ

Ebben a hónapban a piaci adatok alapján úgy láttuk, érdemes visszalépni a defenzív stratégiából és egy offenzívabb modellportfólió-összetételt felvenni. Ez lehetőséget ad arra, hogy a pozitív hangulatot kihasználva eszközalapjaink is jó teljesítményt érjenek el.

A kötvény eszközosztály súlyát csökkentettük, így a Körültekintő modellportfólió esetében semleges súlyon, de a Lendületes eszközosztály esetében továbbra is felülsúlyozáson van. Mindkét portfólió esetében a Pénzpiaci eszközalap súlyát csökkentettük 15, illetve 20 százalékponttal, és a Fashion Bond aktív hazai kötvény és Hazai kötvény eszközalap súlyát emeltük 5-5 százalékponttal mind a két portfóliónál.

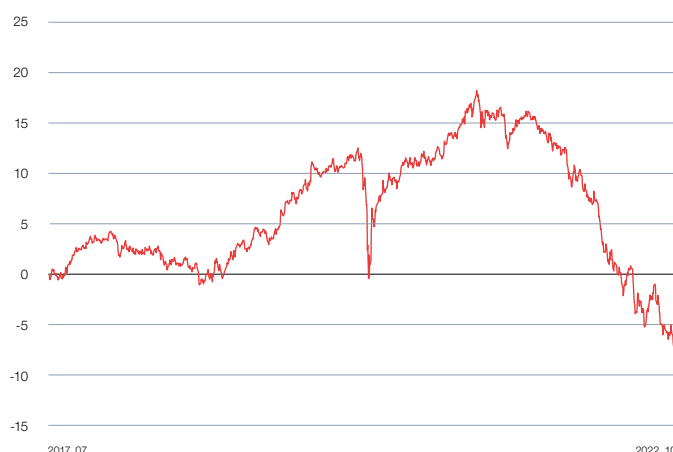
Változtattunk a részvény eszközosztály súlyán is. A Globális fejlett piaci részvény eszközalap súlyát 5-5 százalékponttal emeltük mindkét portfóliónál, így ezt az eszközalapot mindkét portfóliónál felülsúlyozzuk. A Lendületes portfólió esetében emeltük a Délkelet- és kelet-európai részvény eszközalap súlyát, így az a stratégiai súly szerint szerepel mostantól.

Az alternatív piacok eszközosztály súlyán ebben a hónapban sem változtattunk, így ez az eszközosztály mindkét portfólió esetében továbbra is megegyezik a stratégiai eszközallokáció szerinti súlyozással.

KÖRÜLTEKINTŐ PORTFÓLIÓ

ALACSONY KOCKÁZATVÁLLALÁSI HAJLANDÓSÁG	STRATÉGIAI MEGGÉLZOTT (HOSSZU TÁVÚ) ALLOKÁCIÓ	TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ ELŐZŐ (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL	TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ AKTUALIS (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL	VÁLTOZÁS AZ ELŐZŐ HÓNAP TAKTIKAI ALLOKÁCIÓJÁHOZ KÉPEST
KÖTVÉNY	70%	75%	70%	-5%
Fashion Bond aktív hazai kötvény eszközalap	50%	45%	50%	+5%
Hazai kötvény eszközalap	20%	15%	20%	+5%
Pénzpiaci eszközalap	0%	15%	0%	-15%
RÉSZVÉNY	25%	20%	25%	+5%
Globális fejlett piaci részvény eszközalap	10%	10%	15%	+5%
Ázsiai részvény eszközalap	5%	5%	5%	0%
Dél Csillagai latin-amerikai és afrikai részvény eszközalap	5%	0%	0%	0%
Délkelet- és kelet-európai részvény eszközalap	5%	5%	5%	0%
ALTERNATÍV	5%	5%	5%	0%
Arany árupiaci eszközalap	5%	5%	5%	0%

AZ INDULÁS ÓTA ELÉRT HOZAM: -6,94%



LENDÜLETES PORTFÓLIÓ

MAGAS KOCKÁZATVÁLLALÁSI HAJLANDÓSÁG	STRATÉGIAI MEGGÉLZOTT (HOSSZU TÁVÚ) ALLOKÁCIÓ	TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ ELŐZŐ (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL	TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ AKTUALIS (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL	VÁLTOZÁS AZ ELŐZŐ HÓNAP TAKTIKAI ALLOKÁCIÓJÁHOZ KÉPEST
KÖTVÉNY	30%	45%	35%	-10%
Fashion Bond aktív hazai kötvény eszközalap	20%	20%	25%	+5%
Hazai kötvény eszközalap	10%	5%	10%	+5%
Pénzpiaci eszközalap	0%	20%	0%	-20%
RÉSZVÉNY	60%	45%	55%	+10%
Globális fejlett piaci részvény eszközalap	30%	30%	35%	+5%
Ázsiai részvény eszközalap	10%	10%	10%	0%
Dél Csillagai latin-amerikai és afrikai részvény eszközalap	10%	0%	0%	0%
Délkelet- és kelet-európai részvény eszközalap	10%	5%	10%	+5%
ALTERNATÍV	10%	10%	10%	0%
Ingatlan eszközalap	10%	10%	10%	0%

AZ INDULÁS ÓTA ELÉRT HOZAM: 25,72%

