

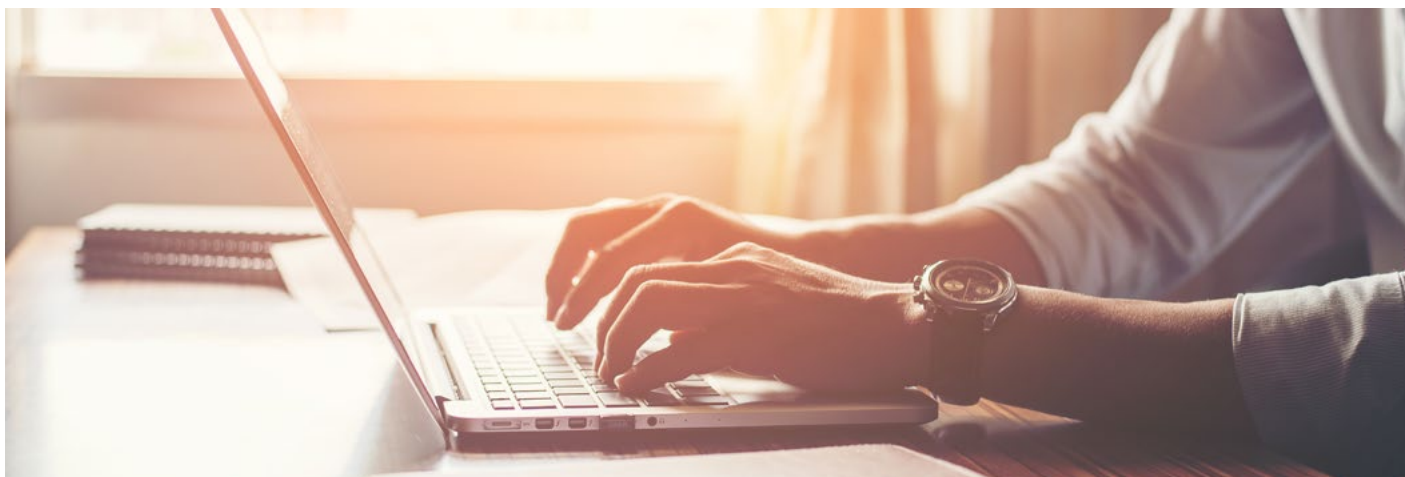
Jó hírek az ünnepekre

BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL

2022. december



JEGYZET



Az elmúlt hónapban kedvező makrogazdasági adatok érkeztek az USA-ból, a legnagyobb és legfontosabb gazdaságból.

A harmadik negyedéves GDP-növekedés a vártnál is jobban alakult, +2,9% volt év/év alapon, vagyis látható, hogy továbbra is van növekedési potenciál az amerikai gazdaságban. Az infláció üteme is csökkent, a 7,1%-os legutóbbi adat ugyan továbbra is magas, de az elmúlt 2 hónap csökkenése lefelé tartó trendet vetít előre. A részvénypiacok pozitívan reagáltak a hírekre és főként oldalaztak november óta. Ezzel szemben azonban az amerikai jegybanknak számító FED, vezetőinek nyilatkozata alapján továbbra is szeretne kitartani a magas dollárkamatok mellett, ez pedig hosszú távon továbbra is nyomást helyez a részvénypiacra.

Az elemzések 2023 júniusa körül várják az alapkamat tetőzését, 5% körül. Ennek későbbi csökkenése minden nagyobb befektetési eszköz árfolyamára pozitívan hatna, de valószínűleg a következő hónapok a kötvények időszaka lesz, hiszen a csökkenő infláció és a magasabb kamatok miatt akár reálhozam is elérhető lesz ezekben a befektetésekből, még hozzá dollárban. A kötvénybefektetések népszerűsége pedig további nyomást helyezhet a részvényekre.

Európa ugyanakkor kemény hónapok elé nézhet. Továbbra is az orosz-ukrán háború a fő kiváltó ok, ami jelentősen beárnyékolja a régiós gazdaságot is.



Továbbra is óvatosak vagyunk a befektetések kezelésében, de a korábbinál már enyhébb mértékben. A kötvényeknél a legtöbb helyen semleges súlyozást tartunk, a részvényeknél pedig enyhe alulsúlyt. A magyar kötvények árazása és a friss hírek is egyre kedvezőbb beszálló pozíciót jelentenek számunkra.

Az energiakrizist csak részben sikerült megoldani. A továbbra is magas gázár terheli a külkereskedelmi mérlegeket, azonban az Európai Unió új olaj- és gázbeszerzési forrásokat keresett és talált is. Ennek köszönhetően a tavalyi éves orosz gázbeszerzés októberre az ötödére esett vissza, illetve olajból is jelentősen csökkent az importált mennyiség. Az Európai Unió a G7 országaival közösen hordónként 60 dollár értékben ársapkát vezetett be a tengeren szállított orosz olajra. A vezetékes olajszállításra még nincs ilyen korlátozás, ezért Magyarország még élvezheti az amerikaiánál olcsóbb orosz olaj előnyeit. A korlátozásra várhatóan februártól kerülhet sor.

Az európai GDP számok is kedvezőbbek lettek a 3. negyedévben. A novemberi inflációs előrejelzés viszont igen magas, 10% volt, vagyis továbbra is az EKB szigorú monetáris politikájának fenttartása várható, amely rövidtávon az európai részvény- és kötvénypiacoknak is rossz hír.

Kína enyhített a szigorú COVID-szabályokon, főként az egyre komolyabb lakossági tüntetések és elégedetlenség hatására. A lazítás kedvező hatással lehet a kínai gazdaságra és így a távol-keleti részvényekre is.

Magyarországon továbbra is felfelé tart az infláció, a legutóbbi 22,5%-os adat még az elemzőknek is meglepetést okozott. Ez pedig a benzinársapka eltörlésével akár emelkedhet is. Emiatt továbbra is szigorú monetáris politika marad érvényben a következő időszakban. A jelentős inflációban nagy szerepet játszott a forint utóbbi hónapokban tapasztalt rendkívüli gyengülése. A legfontosabb hír, hogy sok mindenben sikerült a kormánzatnak megállapodni a 2021-2027-es EU-s költségvetési forrásokról. Ugyanakkor ennek több, mint a felét továbbra is befagyasztva tartják és komoly feltételekhez kötötték a lehívást. Véglegesen azonban nem veszítettünk el pénzt, várhatóan legkorábban 2023 második felétől férhet hozzá a kormány ezekhez az összegekhez.

KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK



HÍREK

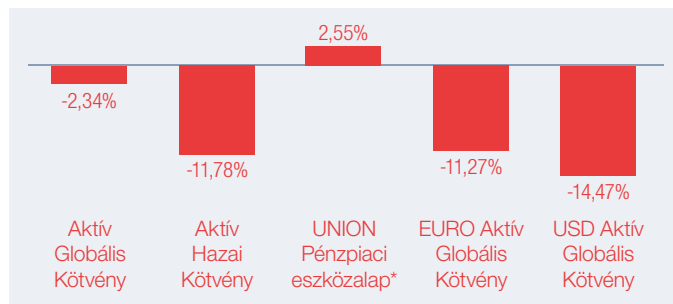
- Jelentős emelkedést** mutattak a magyar állampapír-hozamok az elmúlt egy évben. A kiemelkedő hozamok hatására jelentősen megnőtt a kereslet az államkötvények tekintetében, így először történt meg az is, hogy a lakosság lett az állam legnagyobb hitelezője a hitelintézetek és külföldi befektetők előtt. A kereslet élénkülése miatt az egy évnél rövidebb időtávú papírok átlagosan 1, az ennél hosszabb futamidejűek pedig fél százalékos hozamcsökkenést mutattak.
- Az előző hónapban történt erősödés után ismét **lejtmenetbe került** a forint árfolyama. A dollárral szemben ugyan tartotta a 400 forint körüli szintet, ám az euróval szemben ismét a 420 körüli szintig gyengült vissza. Ennek elsődleges oka a kedvezőtlenül alakuló uniós források körüli tárgyalás, valamint a roppant kedvezőtlen költségvetési hiányadatok.
- A várakozásoknak megfelelően tovább **emelte a kamatot a FED**, a korábbinál kisebb mértékben, 50 bázispontal, amely így 4,25%-on áll. A kamatpálya tetejét a jövő évben 5,1%-ra várják, amely jelentősen magasabb a piac által várt 4,5%-nál. Ebből is látható, hogy a FED hosszabb távon is elkötelezett a magasabb kamatok iránt, amely nyomás alatt tarthatja a kötvény- és részvénypiacokat.



DÖNTÉSEK

- A **hazai kötvény fókuszú** eszközalapok kamatkockázatát az elmúlt időszakban a referenciaindex szintjén tartottuk. Az infláció ugyan még várhatóan tovább emelkedik a következő hónapokban, az EU-s források veszteségének elkerülése viszont pozitív hír a hazai eszközök számára.
- Az **UNION Pénzpiaci eszközalap** befektetéseinek közel felét változó kamatozású kötvények alkotják, a maradék tőkét pedig 1 év körüli hátralevő futamidejű hazai állampapírokba, illetve állami garanciás kötvényekbe fektettük.
- Az **Aktív Globális Kötvény** és az **EURO Aktív Globális Kötvény** eszközalapokban felülsúlyozzuk az amerikai államkötvényeket – mivel a FED már túl lehet kamatemelési ciklusának nagyobb részén. Az európai államkötvényeket viszont alulsúlyozzuk, mivel az Európai Központi Bank a kamatemelési ciklusának még csak az elején járhat. A fejlődő piaci kötvényeket semleges súlyon tartjuk a referenciaindexhez képest. Ezzel szemben több készpénzt tartunk. Az európai és globális zöldkötvények az eszközalapok több, mint 25%-át teszik ki.
- Az **USD Aktív Globális** kötvény eszközalapban az elmúlt hetekben nem változtattunk, a zöld kötvények felülsúlyát tartjuk az amerikai és globális USD kötvényekkel szemben.

2022-es teljesítmény



* 2022. augusztus 31-től

KAPCSOLÓDÓ ESZKÖZALAPOK

UNION

Aktív Hazai Kötvény, Aktív Globális Kötvény, Euro Aktív Globális Kötvény, USD Aktív Globális Kötvény

VOLT VIENNA LIFE

Fashion Bond Kötvény, Hazai Kötvény, Brüsszel Inflációhoz Kötött Kötvény, Perfekt 2024 kötvény, Basel kötvény, Pénzpiaci

RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK



HÍREK

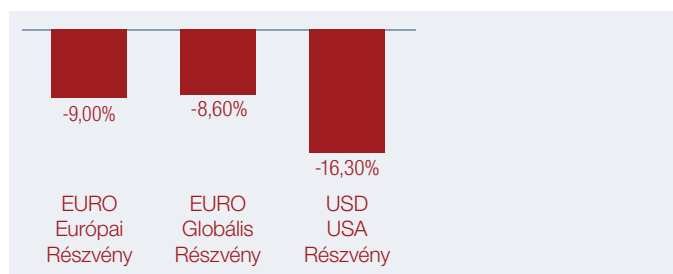
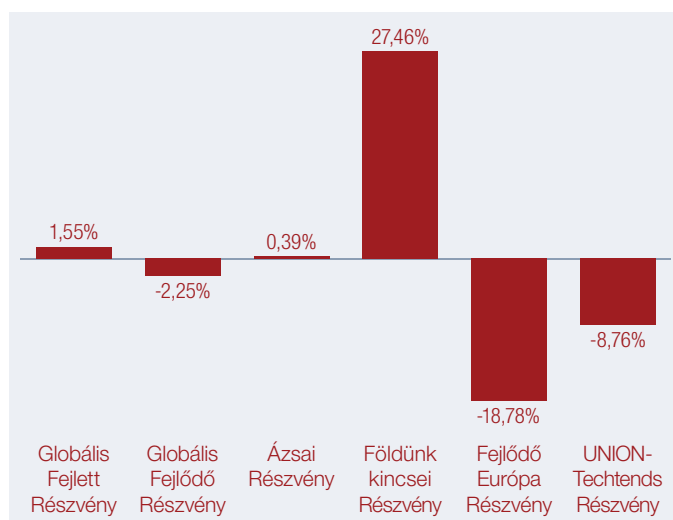
1. A főbb **amerikai indexeket** emelkedés jellemezte a hónapban. Ennek okai egyrészt a kedvezőbb makrogazdasági adatok, valamint a vélhetően csökkenő kamatemelési tempó voltak. Az S&P 500 5%-kal, a Dow Jones 3%-kal, a Nasdaq 6%-kal került feljebb.
2. A fejlett **európai részvényindexek** is emelkedő trendet mutatnak év vége felé, a francia CAC index 3,8%-ot erősödött, a német DAX index pedig 5,1%-kal került feljebb.
3. **Jelentős esést** mutatott a MOL árfolyama a kormányzati bejelentések után. Az üzemanyagok 480 forintos ársapkájának eltörlése után először emelkedésnek indult a részvények értéke, ám miután az extraprofitadó jelenlegi 40%-os kulcsát 95%-ra emelte a kormány, jelentősen visszaesett. A bejelentés után 5%-kal került lejjebb a papír értéke, igen magas forgalom mellett.
4. Fokozódnak a **Tesla** problémái, főként a távol keleti piacokon. A cég megrendelése jelentős visszaesést mutatnak Kínában, ezért kénytelen is visszafogni a termelést, a csökkenés mértéke pedig akár 20% is lehet. Ezen felül az újonnan felvett kollégák munkába állása is elhúzódik. A részvényesek ráadásul 5-10 milliárd dolláros részvényvisszavásárlási programért lobbiznak a vállalnál. A Tesla papírok árfolyama idén már 51%-os mínuszban van.
5. A később eltörölt kínai zéró-covid politika jelentős fennforgást okozott az **Apple termékeknél**. A világ legnagyobb iPhone-gyárában, a Foxconn által üzemeltetett, Zhengzhou központi városában található üzemben a bérek és a szigorú korlátozások miatti tiltakozások bontakoztak ki. A becslések szerint ez körülbelül 6-10 millió darabos hiányt idézhetett elő a legújabb telefonokból, amelyekre már így is igen hosszú várólista van. Ez pedig várhatóan visszaesést okozhat cég árfolyamában is.
6. Váratlan bejelentést tett a **Disney**. A médiaóriás közölte, hogy a céget korábban 15 évig vezérigazgatóként irányító Bob Iger azonnali hatállyal visszatér a vállalat élére. A befektetők pozitívan értékelték a bejelentést, az első kereskedési napon közel 10%-os pluszban nyitottak a cég részvényei.
7. Nagy emelkedést mutattak az **Alibaba** részvényei. A kínai e-kereskedelmi óriás kedvező negyedéves számokat közölt, új visszavásárlási programot jelentett be, valamint utaltak a koronavírus korlátozások enyhítésére is. A bejelentések után kifejezetten magas forgalom mellett a cég részvényeinek árfolyama 7,8%-ot emelkedett.



DÖNTÉSEK

1. Továbbra sem változtattunk a **részvény** eszközalapoknál az alulsúlyokon, így még mindig kisebb a részvénykitettség a referenciaindexhez képest.
2. A **Földünk kincsei** részvény eszközalapnál az elmúlt időszakban lejjebb kerültek az árupiaci eszközök árfolyamai, inkább kivárára helyeztük a hangsúlyt, mert az esetleges recesszió nem kedvez az árupiacoknak.
3. A **Feltörekvő Európa** részvény eszközalapban a török részvényt piac enyhe felülsúlyt kapott az elmúlt hetekben, míg a többi kitettség jelentős alulsúlyozás mellett szerepel a portfólióban. A közép-európai részvénykitettséget december közepétől egy új aktív befektetési alappal fedjük le.
4. Az **USD USA** részvény eszközalapban alulsúlyoztunk minden részvényt. Ez továbbra is érvényes. A legnagyobb alulsúlyozást a kis- és közepes kapitalizációjú részvények esetében tartjuk továbbra is.

2022-es teljesítmény



KAPCSOLÓDÓ ESZKÖZALAPOK

UNION

Globális Fejlett Részvény Eszközalap, Globális Fejlődő Részvény, Ázsiai Részvény, Földünk Kincsei Részvény, Fejlődő Európa Részvény, EURO Európai Részvény, EURO Globális Részvény, USD USA Részvény, UNION-Techrends Részvény

VOLT VIENNA LIFE

Z-Generáció Információtechnológiai, Dél Csilagjai Latin Amerikai és Afrikai, Délkelet- és kelet-európai, Ázsiai, Vogue, Globális Fejlett Piaci, Globális fejlődő piaci részvény, Zürich

ALTERNATÍV ESZKÖZALAPOK



HÍREK

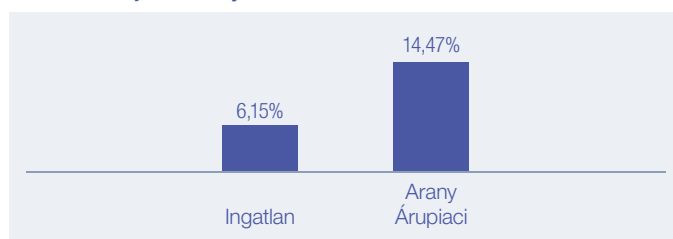
1. A **dollár gyengülésével** párhuzamosan jelentős erősödést mutatott a nemesfémek árfolyama az elmúlt időszakban. Az arany ára 4,9%-kal került feljebb, az ezüst pedig ennek több, mint duplájával, 10,3%-kal van a korábbi árfolyam felett.
2. Kisebb mértékű emelkedést mutatott a **gáz ára** a hónapban. Az időjárás okozta szezonális volatilitás mellett jelenleg az orosz Ural típusú kőolajra kiszabott, 60 dolláros hordónkénti árszinten meghatározott ár plafon is növeli a bizonytalanságot a gázpiacon, főként azért, mivel Oroszország válaszlépéssel fenyegeti a szankciókat alkalmazó országokat, a továbbra is magas kitettségük miatt ez pedig érzékenyen érintheti az Európai Unió tagállamait.
3. Az **árupiaci indexek** kisebb csökkenést könyveltek el az év utolsó hónapjában, 2,4%-kal került lejjebb a korábbi értékénél. A mezőgazdasági termékek esetében a legnagyobb csökkenést a búza (-11,6%) és a gabona (-4,5%) mutatta, amelynek oka a továbbra is zavartalanul működő ukrán export a Fekete-tengeren.



DÖNTÉSEK

1. Az **Ingtatlan eszközalap** portfóliójában továbbra is felülsúlyozzuk a hazai ingatlanbefektetéseket, és profitot realizáltunk a hazai állampapírok hosszú futamidővel rendelkező állományának csökkentésével a hónap során. Az eszközalap a legutóbbi befektetéseivel, valamint a referencia kamathoz kötött változó kamatozású eszközeivel az utóbbi hetekben is jelentősen növelte a hozampotenciálját, illetve az eszközalap legnagyobb ingatlanalap befektetése is kiemelkedően teljesít az elmúlt néhány hónapban.
2. Az **Arany árupiaci** eszközalapunkban az aranybefektetés súlya a referencia indexnek megfelelő mértékű.

2022-es teljesítmény



KAPCSOLÓDÓ ESZKÖZALAPOK

UNION

Arany Árupiaci, Ingatlan

VOLT VIENNA LIFE

Kincskereső Árupiaci, Ingatlan, Arany Árupiaci

VEGYES ESZKÖZALAPOK



HÍREK

1. Az **amerikai** állampapír index 1,5%-os csökkenést mutatott a hónapban, várhatóan ugyanis a FED tovább folytatja kamatemelési ciklusát, igaz, már kisebb mértékben. Az Eurozóna állampapír indexe 2,6%-kal emelkedett november óta, ugyanis az EKB már aligha változtat idén a meglévő kamatpályán.
2. Az EKB várhatóan továbbra is fenntartja a **monetáris szigorításait**, tekintettel arra, hogy a becsült eurozónás infláció elérte a 10%-ot. A további kamatemelés várhatóan az euró rövidtávú erősödését vetíti elő a dollárral és a forinttal szemben is.
3. Az **inflációs mutatók** némi csökkenést mutatnak a nagyobb gazdaságokban, és ugyan magasak az alapkamatok, a monetáris szigorítások enyhülése várható a következő hónapokban. Ez jó hír lehet mind a kötvény, mind a részvénybefektetések eszközértékének.

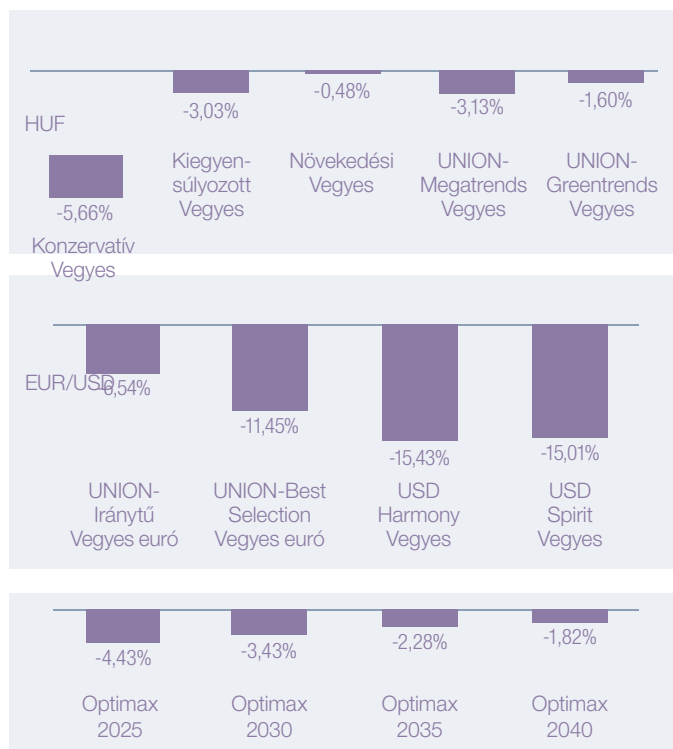


DÖNTÉSEK

1. A **Megatrends**nél decemberben új stratégia kezdődik. A részvénykitettséget egy, a korábbi összetételnél sokkal több „megatrendet” tartó, több portfóliómenedzser által gondozott, aktívan menedzselt befektetési alappal fogjuk lefedni. Nagy szerepet kapnak a megújuló energiacegek papírjai, a technológiai újításokkal foglalkozó vállalatok, a robotikai és IT cégek részvényei, valamint a vízgazdálkodásból profitot remélő cégek részvényei is, de bekerülnek olyanok is, mint a videójátékokból profitot realizáló cégek, az elöregedő fejlett társadalmak szokásainak változásából profitot remélő cégek részvényei, vagy a luxustermékeket gyártó vállalatok papírjai.
2. Az aktívan kezelt vegyes eszközalapok magyar kötvényszerzésének kockázatát az elmúlt időszakban a referenciaindex szintjén tartottuk. Az infláció még várhatóan tovább emelkedik, az EU-s források veszteségének elkerülése viszont pozitív hír a hazai eszközök számára. A fejlődő piaci kötvénybefektetéseket semleges súlyon tartjuk. Az aktívan kezelt vegyes eszközalapokban mind a fejlett, mind a fejlődő részvénypiaci befektetéseket mérsékelt alulsúlyozással tartottuk a hónap végén.
3. Az **Optimax** eszközalapokban a részvények súlyát korábban kisebbre állítottuk a referenciaindexben meghatározott mértéknél, és ezt továbbra is tartjuk. A részvények között két társadalmilag felelős részvénybefektetés van. A magyar kötvény portfóliók részében mindegyik esetében visszaemeltük a kockázati szintet a referenciaindexben meghatározott mértékre, ami jó döntésnek bizonyult, hiszen ezt követően jelentős kötvénypiaci árfolyamemelkedés vette kezdetét.
4. ESG részvénybefektetések kerültek a **Konzervatív-, a Kiegyensúlyozott-, a Növekedési** aktív vegyes alapokba, hasonlóan az Optimax, a Best Selection EUR, az Iránytű vegyes EUR, illetve a Harmony USD és a Spirit USD vegyes alapokhoz.

5. Az **Iránytű EUR** vegyes eszközalapban is a részvénykitettséget folyamatosan kisebb mértékben tartottuk november közepéig, mint a referenciaindexben meghatározott mérték, azonban november közepén gyakorlatilag visszaemeltük semleges szintre és ezt tartjuk decemberben is. Az eszközalap jelentős átalakulás előtt áll, mert ugyan megmarad a globális részvénykitettség és a globális kötvénykitettségek egymáshoz viszonyított aránya és a korábbi befektetési szektorok sem változnak, viszont egy ESG-szempontra figyelembe vevő szűrő is szerepet kap az eszközök kiválasztásakor.
6. A **Best Selection EUR** vegyes eszközalapban a kötvénybefektetéseket enyhén alulsúlyozzuk, a zöldkötvény befektetések arányát a kötvénybefektetéseken belül továbbra is magasan tartjuk. A részvények alulsúllyal szerepelnek, a portfólióban tartunk egy hazai ingatlanhasznosító befektetési alapot is.
7. A két **USD-ben denominált** aktívan kezelt vegyes alapban is csökkentettük a részvények súlyát, hogy kisebb kockázattal fussanak. A jó hozamkilátásokkal rendelkező társadalmilag felelős részvények és zöldkötvények továbbra is jelentős mértékben a portfóliók aktív pozíciói közé tartoznak. A részvénybefektetések között kétféle ESG részvénycsomag is a portfóliók része.

2022-es teljesítmény



KAPCSOLÓDÓ ESZKÖZALAPOK

UNION

Optimax 2025 Céldátum, Optimax 2030 Céldátum, Optimax 2035 Céldátum, Optimax 2040 Céldátum, Konzervatív, Kiegyensúlyozott, Növekedési, UNION-Megatrends, UNION-Greentrends, UNION-Best Selection, UNION-Iránytű, USD Harmony, USD Spirit

VOLT VIENNA LIFE

Best Selection, Optimum 2025 Céldátum, Optimum 2030 Céldátum, Optimum 2035 Céldátum, Optimum 2040 Céldátum, Iránytű, Matterhorn

A HÓNAP ESZKÖZALAPJA

INGATLAN ESZKÖZALAP



Ismét az Ingatlan eszközalapot választottuk a hónap eszközalapjának. Ennek oka, hogy a jelenlegi háborús környezetben újra felértékelődött a nyugalom és a biztonság. Az eszközalap pedig 6,15% teljesítményt ért el idén november 30-ig és ez a teljesítmény a referencia indexénél is 8,26%-kal jobb teljesítményt jelent.

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.

Az eszközalap célja, hogy a hazai és nemzetközi ingatlanbefektetésekben rejlő hozam lehetőségét azok számára is elérhetővé 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 ingatlanportfólió kialakítására.

Az eszközalap alapvetően hazai ingatlanbefektetésekre fókuszál, de lehetősége van nemzetköziesbe is investálni. A hazai és nemzetközi ingatlanpiac folyamatos elemzésével törekszünk az optimális portfólió kialakítására.

Az eszközalap nagy része a megbízható, hosszú évek óta pozitív hozamot felmutatni tudó ERSTE Ingatlan Befektetési Alapba fektet, de megtalálhatók benne egy másik ingatlanfejlesztési cég befektetése is, amely fejlesztéssel és üzemeltetéssel egyaránt foglalkozik lakossági és vállalati szinten. Az eszközalap emellett jelzáloglevelet is tartalmaz, ez az állampapíroknál magasabb hozammal kecsegtet.

AZ ESZKÖZALAP TELJESÍTMÉNYE

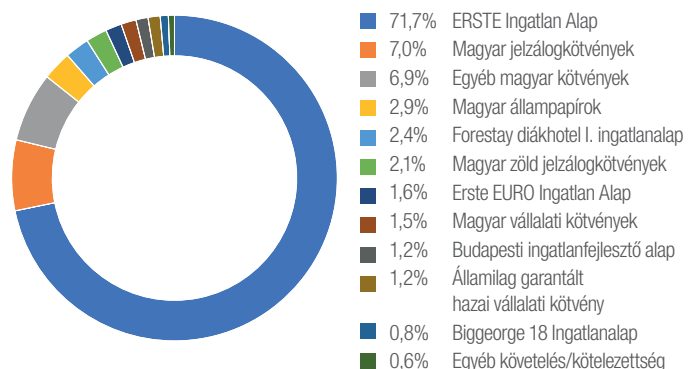
2019*	2020	2021	2022**
1,69%	3,06%	1,18%	6,16%

*2019. március 1-től • **2022. november 30-ig

Jelenleg az Ingatlan eszközalap 5 nagyobb ingatlan befektetést tartalmaz:

- az ERSTE Ingatlan alapjai forintban – ez magasan a legnagyobb pozíciója az alapnak
- az ERSTE Euró Ingatlan alapja, amely egy másik széleskörű ingatlanportfólió
- egy hosszú távú üzemeltetési és bérleti szerződéssel rendelkező, modern magánkollégium
- egy exkluzív, Budapest belvárosában található hotel, lakások és üzlethelyiség építésére és bérbeadására létrejövő befektetési alap
- új befektetésként pedig egy új budapesti lakóingatlanfejlesztés.

AZ ESZKÖZALAP ÖSSZETÉTELE



Készítették:

Kovács László, CMT | befektetési igazgató

Gyurkó Dániel | portfóliómenedzser

Király-Kovács Mátyás | portfóliómenedzser

Nagy Klaudia, CEFA | junior portfóliómenedzser

Simon Dániel | értékesítés támogató

Horváth Márk | gazdasági elemző

Forrás:

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