

UNION Modellportfólió

2023. április

Óvatos optimizmus

Fókuszban az amerikai
infláció és recesszió

érted



JEGYZET

ÓVATOSSÁGGAL KEZELJÜK A PIACOKAT, A RECESSZIÓ ESÉLYE ÉS AZ INFLÁCIÓ TOVÁBBRA IS VESZÉLYEKET HORDOZ MAGÁBAN, AZONBAN AZ EGYRE KEDVEZŐBB HÍREK ÉS MAKROGAZDASÁGI ADATOK MIATT MÁR KEZDENEK KEDVEZŐ BESZÁLLÁSI LEHETŐSÉGEK KIALAKULNI ELSŐSORBAN A KÖTVÉNYPIACOKON

Márciusra jelentősen csökkent az amerikai infláció: a februári 6 százalék után jóval kisebb mértékű, 5 százalékos volt a fogyasztói árak emelkedésének éves üteme – ilyen alacsony inflációt 2021 májusa óta nem mértek. Az ok, hogy a benzin ára csökkent – a nyersolaj hordónkénti ára március közepére 65 dollárra esett, míg februárban még meghaladta a 80 dollárt. Nemcsak az éves, de az egyhavi drágulás is alatta maradt a várakozásoknak, ugyanakkor sajnos a maginflációs nyomás továbbra is jelentős.

A makacsul magas bérleti díjak továbbra is támogatják az inflációs nyomást, ami valószínűleg oda vezet, hogy a Federal Reserve a következő hónapban ismét kamatot emel.

Ahogy megtette azt már az előző hónapban is. Jeremy Powel jegybankelnök akkor úgy nyilatkozott: további monetáris szigorításra már nem lesz szükség. A bankcsődök miatt ugyanis szigorodtak a pénzpiaci feltételek – a pénztézetekkel kapcsolatos problémából gyorsan politikai tőkét kovácsoltak: Joe Biden elnök már néhány nappal a fizetési nehézségek napvilágra kerülése után sürgette az elődje, Donald Trump által bevezetett enyhítések megszüntetését – ez pedig segít az infláció elleni harcban. Kevesebb hitel, kisebb vásárlóerő. Ám érdemes figyelni az óvatosságra intő jelekre: az amerikai munkaerőpiac továbbra is roppant erős, a munkanélküliségi ráta 53 éves mélypontra esett vissza januárban (3,4%) és márciusban is csak 3,5% volt. Alacsony munkanélküliség idején a munkaadók munkaerő-kereslete meghaladja a kínálatot. Egy ilyen feszes munkaerőpiacon a munkaadóknak jellemzően magasabb béreket kell fizetniük, hogy vonzzák az alkalmazottakat, ami végső soron a bérinfláció növekedéséhez vezet. Teljesen tehát mégsem lehet készpénznek venni a kamatemelések leállítását.

AMERIKAI MUNKANÉLKÜLISÉG



MI TÖRTÉNT MÉG?

Japán öt legnagyobb kereskedelmi vállalatának részvényei jelentős árfolyam emelkedést mutattak, miután a világ egyik leghíresebb befektetője, Warren Buffet bejelentette, hogy növelni kívánja cégének részesedését bennük. Az úgynevezett "sogo shosha" cégek – a Mitsubishi, a Mitsui, az Itochu, a Marubeni és a Sumitomo – óriási konglomerátumok, amelyek sok különböző érdekeltséggel rendelkeznek. Így némileg hasonlítanak Buffett cégéhez, a Berkshire Hathaway-hez, és amelyben az amerikai milliárdos akár 9,9 százalékgig is emelné jelenleg 7,4 százalékos tulajdonrészét.

Jelentősen nőtt a kínai jüan szerepe a globális gazdaságban, jelenleg már a negyedik legtöbbet használt deviza a világpiacra. Az előkelő helyezés annak köszönhető, hogy Oroszország a nyugati háborús szankciók miatt kereske-

delme nagy részét Kínával folytatja le, aminek elszámolása pedig jüanban történik. Oroszországban pedig már az első helyen áll, megelőzve az amerikai dollárt.

Az elmúlt időszak egyik legjobban teljesítő devizája lett a magyar forint. Az euróval és a dollárral szemben egy éves csúcstól ért el márciusban. A jó teljesítménynek több oka is volt. Első sorban a nemzetközi összehasonlításban is kiemelkedően magas, 18%-os irányadó forint kamat – Romániában például a jegybank legutóbb január elején emelte 25 bázisponttal 7 százalékra az alapkamatot. A második ok, hogy tavaly év végén sikerült megegyezni az Európai Unió forrásokról – ennek szimbolikus jelentősége is fontos. De az energiafogyasztás csökkenése és a gázár esése is segített (az energia importhoz sok forintot kell devizára váltani) és a dollár gyengülése is a feltörekvő devizák malmára hajtotta a vizet.



AKTUÁLIS ÖSSZETÉTEL

UNION ESZKÖZALAPOK

ÁPRILISBAN IS VÁLTOZTATTUNK A MODELLPORTFÓLIÓINK ÖSSZETÉTELÉN. UGYANOLYAN ARÁNYBAN MÓDOSÍTOTTUNK A KÖRÜLTEKINTŐ PORTFÓLIÓNÁL, MINT A LENDÜLETESNÉL. A PORTFÓLIÓKNÁL A KÖTVÉNY ARÁNYT NÖVELTÜK A RÉSZVÉNYEK ELLENÉBEN.

Ismét 5 százalékponttal növeltük a **kötvény** eszközosztály súlyozásán mind a Körültekintő, mind a Lendületes portfólió esetében. Így mindkét portfólióban a stratégiai súly felett tovább növeltük a kötvények súlyozását. Mindkét portfóliónál az Aktív globális kötvény eszközalap szerepét növeltük. Mindkét portfóliónál kicsivel magasabb a kötvények aránya az UNION-Megatrends vegyes eszközalap kötvény arányával szemben.

A **részvény** eszközalapok súlyát csökkentettük mindkét portfólióban, 5-5%-os értékkel csökkentve a súlyozását az UNION-Megatrends vegyes eszközalaphoz. Úgy véljük, a jelen gazdasági helyzetben a kötvények kedvezőbb

lehetőséget jelentenek a részvényeknél. A változtatást követően mind a Körültekintő, mind pedig a Lendületes portfólió esetében a stratégiai súly alatt szerepelnek a részvények. Bár csökkentettük, de továbbra is része maradt a portfólióknak a stratégiai összetételben nem szereplő UNION-Megatrends vegyes eszközalap, mivel továbbra is hiszünk az ebben az eszközalapban rejlő lehetőségekben, amelyek a technológia rohamos fejlődése miatt komoly potenciállal rendelkeznek, úgy, mint 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.

Az **alternatív piacok** esetében az egyik portfólióban sem módosítottunk az összetételben, a Körültekintő portfólióban 0, míg a Lendületes esetében 5%-os súlyozáson szerepelnek, vagyis mind a két portfóliónál a stratégiai súly alatt.

KÖRÜLTEKINTŐ PORTFÓLIÓ

ALACSONY KOCKÁZATVÁLLALÁSI HAJLANDÓSÁG

	STRATÉGIAI MEGCÉLZOTT (HOSSZÚ TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL ALLOKÁCIÓ	*TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ ELŐZŐ HAVI (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL*	*TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ AKTUÁLIS (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL*	VÁLTOZÁS AZ ELŐZŐ HÓNAP TAKTIKAI ALLOKÁCIÓJÁHOZ KÉPEST
KÖTVÉNY	70%	75%	80%	5%
Aktív hazai kötvény eszközalap	50%	55%	55%	
Aktív globális kötvény eszközalap	20%	20%	25%	5%
RÉSZVÉNY	25%	25%	20%	-5%
Globális fejlett részvény eszközalap	15%	10%	10%	
UNION – Megatrends vegyes eszközalap	0%	10%	5%	-5%
Globális fejlődő részvény eszközalap	10%	5%	5%	
ALTERNATÍV	5%	0%	0%	
Arany áruipari eszközalap	5%	0%	0%	

AZ INDULÁS ÓTA ELÉRT HOZAM: 13,48%



LENDÜLETES PORTFÓLIÓ

MAGAS KOCKÁZATVÁLLALÁSI HAJLANDÓSÁG

	STRATÉGIAI MEGCÉLZOTT (HOSSZÚ TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL ALLOKÁCIÓ	*TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ ELŐZŐ HAVI (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL*	*TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ AKTUÁLIS (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL*	VÁLTOZÁS AZ ELŐZŐ HÓNAP TAKTIKAI ALLOKÁCIÓJÁHOZ KÉPEST
KÖTVÉNY	30%	35%	40%	+5%
Aktív hazai kötvény eszközalap	15%	20%	20%	
Aktív globális kötvény eszközalap	15%	15%	20%	+5%
RÉSZVÉNY	60%	60%	55%	-5%
Globális fejlett részvény eszközalap	40%	30%	30%	
UNION – Megatrends vegyes eszközalap	0%	15%	10%	-5%
Globális fejlődő részvény eszközalap	20%	15%	15%	
ALTERNATÍV	10%	5%	5%	
Ingatlan eszközalap	10%	5%	5%	

AZ INDULÁS ÓTA ELÉRT HOZAM: 36,08%



AKTUÁLIS ÖSSZETÉTEL

A KORÁBBI VIENNA LIFE BIZTOSÍTÓ TERMÉKEIHEZ VÁLASZTHATÓ ESZKÖZALAPOKRA VONATKOZÓ MODELLPORTFÓLIÓ

A MÚLT HÓNAPI VÁLTOZTATÁS UTÁN MOST NEM MÓDOSÍTOTTUNK A MODELLPORTFÓLIÓK ÖSSZETÉTELÉN.

Így ebben a hónapban nem változtattunk a **kötvény** eszközosztály súlyozásán. Ez az eszközosztály így is 10-10%-kal a stratégiai súly felett szerepel mind a két portfóliónál. A felülsúly a Fashion Bond aktív hazai kötvény eszközalapnak köszönhető mind a két portfóliónál, míg a Hazai kötvény eszközalap a stratégiai súly szerint szerepel a portfóliókban.

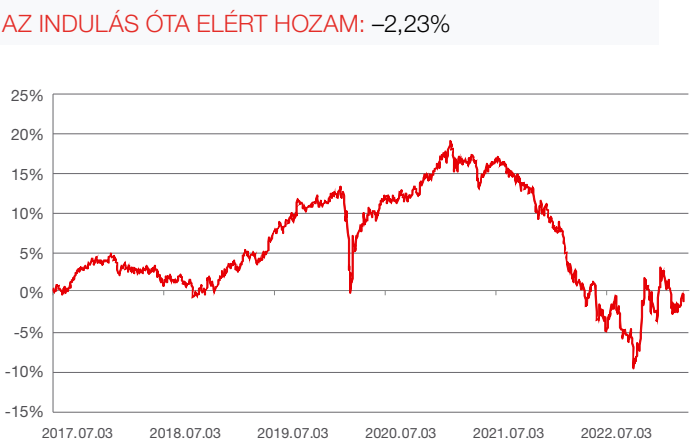
A **részvény eszközalapok** súlyát sem módosítottuk ebben a hónapban. A Körültekintő portfóliónál ez az eszközosztály 5, míg a Lendületesnél 10 százalékponttal a stratégiai

súly alatt szerepel. Az alulsúly továbbra is a Globális fejlett piaci részvény eszközalapnak és a Dél Csillagai latin-amerikai és afrikai részvény eszközalap tudható be, hiszen ez a két eszközalap mind a két portfóliónál 5-5%-ponttal alacsonyabb súllyal szerepel.

Az **alternatív piacok** esetében az egyik portfólióban sem módosítottunk az összetételen, így a Körültekintő portfólióban 0, még a Lendületes esetében 10%-os súlyozáson szerepelnek. A Lendületes portfóliónál is csak az Ingatlan eszközalap szerepel a stratégiai súly szerinti értékben.

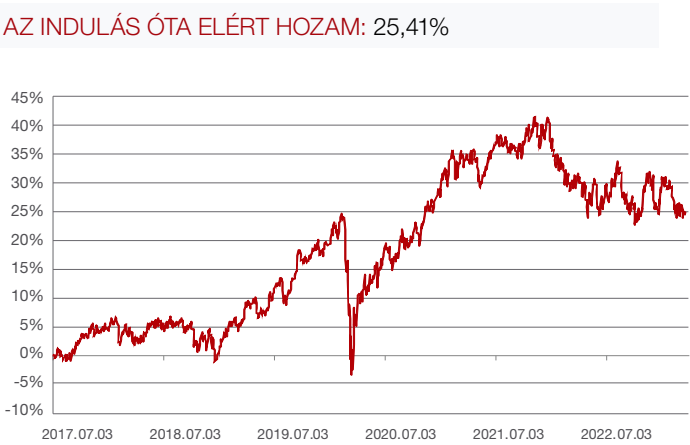
KÖRÜLTEKINTŐ PORTFÓLIÓ

ALACSONY KOCKÁZATVÁLLALÁSI HAJLANDÓSÁG	*STRATÉGIAI MEGCÉLZOTT (HOSSZU TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL ALLOKÁCIÓ*	*TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ ELŐZŐ (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL*	*TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ AKTUALIS (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL*	VÁLTOZÁS AZ ELŐZŐ HÓNAP TAKTIKAI ALLOKÁCIÓJÁHOZ KEPEST
KÖTVÉNY	70%	80%	80%	
Fashion Bond aktív hazai kötvény eszközalap	50%	60%	60%	
Hazai kötvény eszközalap	20%	20%	20%	
Pénzpiaci eszközalap	0%	0%	0%	
RÉSZVÉNY	25%	20%	20%	
Globális fejlett piaci részvény eszközalap	10%	5%	5%	
Ázsiai részvény eszközalap	5%	5%	5%	
Z Generáció információtechnológiai részvény eszközalap	0%	5%	5%	
Dél Csillagai latin-amerikai és afrikai részvény eszközalap	5%	0%	0%	
Délkelet- és kelet-európai részvény eszközalap	5%	5%	5%	
ALTERNATÍV	5%	0%	0%	
Arany áruipari eszközalap	5%	0%	0%	



LENDÜLETES PORTFÓLIÓ

MAGAS KOCKÁZATVÁLLALÁSI HAJLANDÓSÁG	*STRATÉGIAI MEGCÉLZOTT (HOSSZU TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL ALLOKÁCIÓ*	*TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ ELŐZŐ (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL*	*TAKTIKAI ALLOKÁCIÓ AKTUALIS (RÖVID TÁVÚ) ÖSSZETÉTEL*	VÁLTOZÁS AZ ELŐZŐ HÓNAP TAKTIKAI ALLOKÁCIÓJÁHOZ KEPEST
KÖTVÉNY	30%	40%	40%	
Fashion Bond aktív hazai kötvény eszközalap	20%	30%	30%	
Hazai kötvény eszközalap	10%	10%	10%	
Pénzpiaci eszközalap	0%	0%	0%	
RÉSZVÉNY	60%	50%	50%	
Globális fejlett piaci részvény eszközalap	30%	25%	25%	
Ázsiai részvény eszközalap	10%	5%	5%	
Z Generáció információtechnológiai részvény eszközalap	0%	5%	5%	
Dél Csillagai latin-amerikai és afrikai részvény eszközalap	10%	5%	5%	
Délkelet- és kelet-európai részvény eszközalap	10%	10%	10%	
ALTERNATÍV	10%	10%	10%	
Ingatlan eszközalap	10%	10%	10%	





Készítették:

Gyurkó Dániel | portfóliómenedzser
Király-Kovács Mátyás | portfóliómenedzser
Nagy Klaudia, CEFA | portfóliómenedzser
Simon Dániel | senior product manager
Horváth Márk | sales support manager

Forrás:

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

JOGI NYILATKOZAT Felhívjuk ügyfeleink figyelmét, hogy a jelen dokumentum kizárólag tájékoztatásra szolgál, nem minősül ajánlatnak, sem befektetési célú felhívásnak. Noha az anyagot a legnagyobb gondossággal és legjobb tudásunk szerint állítottuk össze, a megjelenített vélemények, információk a készítők egyedi véleményét tükrözik, ügyfeleink számára nem szolgálhatnak hivatkozási alapként. A dokumentumban közölt tájékoztatást a szerződő csak saját felelősségére és kockázatára használhatja fel. A biztosító sem közvetve, sem közvetlenül nem tartozik jogi felelősséggel a dokumentumban közölt tájékoztatásért, véleményért. Az egyes portfóliók és/vagy eszközalapok választása a szerződő felelőssége és kockázata. 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. Felhívjuk továbbá ügyfeleink szíves figyelmét, hogy a múltbeli teljesítmények nem nyújtanak garanciát a jövőbeli teljesítményre nézve! Az eszközalapok bármilyen múltbeli hozama nem jelent garanciát a jövőbeni hozamokat illetően.