

Total Return

2017. FEBRUÁR

www.totalreturn.hu

MAGAZIN

Dow: 30 000?

Isztambóvli

A „nagy” rubeltriukk

30 000 • 30 000 • 30 000 • 30 000 •

Dow: 30 000?

Alig érte el január utolsó napjaiban a Dow Jones irányadó tőzsdeindexe a bűvös 20 ezer pontos határt, máris megindultak a találgatások a következő „kerek szám” várható időpontjáról.

Az optimizmus nem meglepő: a 30 vezető amerikai iparvállalat átlagos tőzsdei árfolyamváltozását követő – egyébként Charles Henry Dow újságíró által megalkotott – mutató ugyanis 1896-os alapítása óta nem volt még ilyen magasan. A lélektani csúcspdöntés pedig további emelkedést sejtet, már csak önbeteljesítő jóslatként is. A befektetők döntő hányadának figyelmét könnyebben kelti fel egy kerek szám, amely ráadásul mostanság – egyszerűen az indexértékek növekedése miatt – egyre gyakrabban kerül a lapok címdalaira. A 19 ezer és 20 ezer pontos Dow-csúcsok között mindössze 42 nap telt el. Mint ahogy a „kerek szám-döntések” közti hozam is egyre alacsonyabb: míg 1987-ben 1000 pontos emelkedés (2000 pontra) még duplázódást jelentett, most már csak 5 százalékos alatti hozamot

ÚJABB CSÚCS A LÁTHATÁRON

Mégis jó hívszónak bizonyulnak a hangzatos indexértékek. Jeremy Schwartz, a különféle tőzsdeindexek összeállításával foglalkozó tengerentúli WisdomTree kutatási igazgatója 2025-re már a 30 ezer pontos küszöb elérését jósolja – matematikai modellek alapján. Ehhez nem csak az 1817-ig visszamenő adatokon alapuló kvantitatív elemzés ad támogatást, hanem a jelenlegi fundamentális háttér, Donald Trump növekedést ösztönző politikája és a javuló vállalati eredmények is. Ráadásul a befektetési palettán jelenleg nemigen van más a

részvénypiacokon kívül. Bár a tőzsdék cseppet sem számítanak olcsónak (az átlagos árfolyam-nyereség arány, azaz a P/E-hányados 17,2, míg a historikus átlag 14,2), a 35 éve tartó kötvénypiaci emelkedés véget ért.

Nyolc év alatt 50 százalékos hozam – ez kecsegtető perspektíva. Ugyanakkor számos kockázati tényező teszi legalábbis bizonytalaná a főként matematikai modellezéssel készült előrejelzést. „A legnagyobb rizikó Trump, és a legnagyobb lehetőség is Trump” – foglalja össze lényegre törően a befolyásoló tényezőket Loncsák András, az Aegon Alapkezelő részvényüzletág-vezetője, egyszersmind az Aegon



Alfa abszolút hozamú befektetési alap portfóliómenedzsere. Szerinte egyébként már sok minden beárazódott a tőzsdei árfolyamokba az új amerikai elnök ígéreteiből az elmúlt hónapok során. Így jelentősebb piacmozgató hatással inkább az járhat, ha a gazdasági növekedésre nézve pozitív intézkedések elmaradnának. És persze az olyan protekcionista lépések is, mint a Kínával vagy Mexikóval körvonalazódó, magas importvámokkal megvalósuló kereskedelmi háború.

DOW JONES HELYETT S&P

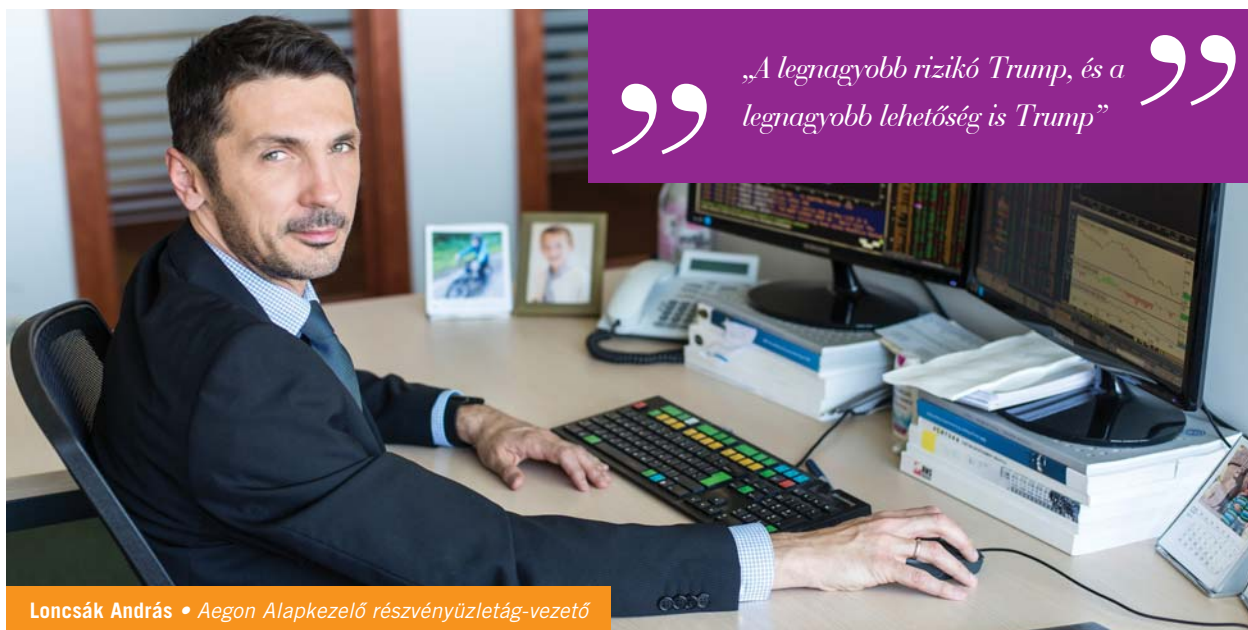
Bár hosszú távú előrejelzésre nehéz is ezek tudatában vállalkozni, az amerikai tőzsdén tovább folytatódhat a hegymenet az idén. „Ha Trump végrehajtja a vállalati adócsökkentést, ha nem alakul ki kereskedelmi háború Kínával, ha a

amerikai gazdasági és tőkepiaci folyamatokról, mint a már említett Dow Jones Ipari Átlag (DJIA).

CSALÓKA INDEXEK

Az S&P 500 ugyanis piaci erejük, míg index-társa piaci árfolyamuk alapján súlyozza a kosarában lévő egyes értékpapírokat. Így fordulhat elő, hogy például a Goldman Sachs befektetési bank (árfolyama 236 \$) részvényének hatása a Dow Jones index alakulására kereken nyolcszor akkora, mint a General Electric-é (30 \$). Ám a tőzsdei kapitalizáció alapján súlyozó S&P-nél a helyzet majdnem fordított (a Goldmané 99 milliárd dollár, a GE-nél ez 265 milliárd).

Hosszabb távon egyébként a tőzsdeindexek teljesítménye csalóka – abból a szempontból is, hogy értékük jelentősen



Loncsák András • Aegon Alapkezelő részvényüzletág-vezető

gazdasági növekedés tényleg gyorsabb lesz és az amerikai 10 éves államkötvényhozamok 4 százalék alatt maradnak, akkor idén is nőhetnek a részvényárfolyamok” – prognosztizálja Loncsák András a piaci konszenzus szerint 9-10 százalékosra becsült idei árfolyam nyereséget. A részvényüzletág-vezető az USA mellett Nyugat-Európára és a moszkvai, bukaresti tőzsdékre tekintve is optimista.

Szerinte egyébként az Egyesült Államokban – a most reflektorfénybe került Dow Jones Index helyett – érdemesebb a félezer papírt tartalmazó, 1927 óta létező S&P 500 index alakulását figyelni. Utóbbi ugyanis pontosabb képet ad az

túlhaladja a tényleges gazdasági teljesítményt. A gyengébb vállalatok ugyanis az évek során kihullanak az indexből, kiszorítják őket a sikeres, feltörekvő cégek. Jó példa erre az infokommunikációs (IT) szektor az ezredfordulós „dotcom-lufi” idején, vagy a pénzügyi ágazat mélyrepülése 2007–2009 során. A Dow Jones indexben – annak 120 éves története alatt – összesen 133 vállalat fordult meg. 2010 óta pedig öt új társaság (Apple, Goldman Sachs, Nike, United Healthcare, Visa) került be a harmincas részvénykosárba, de a GE az egyetlen, amelyik már az 1896-os indulás óta tagja ennek.

Mi történik a világban?

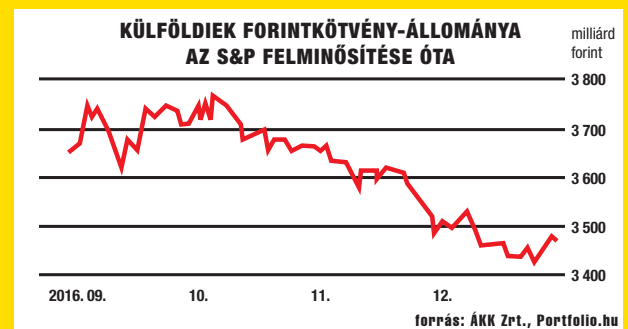
Sokéves mélyponton a magyar állampapírok külföldi népszerűsége

A tény: 2011 óta nem volt ilyen alacsony a külföldiek által birtokolt magyar állampapír mennyisége. A 3400 milliárd forintnyi kötvény a teljes forgalomban lévő állomány kevesebb, mint egyötöde.

Előzmények: 2013 és 2015 eleje között körülbelül 500 milliárd forintnyi magyar állampapír volt külföldi kézben, ami 40 százalékos arányt képviselt. Később a kormány a hazai tulajdont erősítő politikát hirdetett meg, ráadásul – az MNB kamatsökkentésével – a forint állampapírok hozamelőnye is mérséklődött. Ez a két hatás együttesen okozta a külföldi befektetők elfordulását (egyedül az amerikai Templeton Alapok 12 milliárd dollárnyi forintkötvénytől

váltak meg), amin Magyarország időközbeni felminősítése sem segített.

Következmény: hozamemelkedés. A 10 éves futamidejű papírok éves hozama ősz óta 2,8 százalékról 3,6 százalékra emelkedett. Ám egyelőre ez sem igazi mézesmadzag, ugyanezen idő alatt a megegyező amerikai államkötvények hozama 1,5 százalékról 2,4 százalékra emelkedett – Donald Trump elnök inflációt gerjesztő politikai ígéretei miatt.

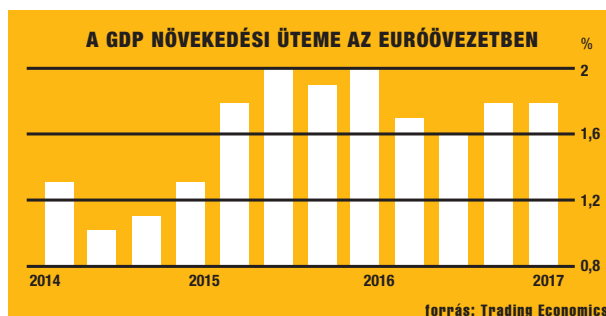


Európa megelőzte Amerikát

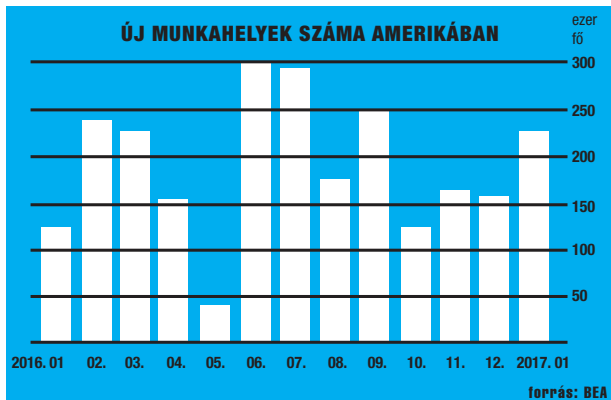
A tény: az eurót hivatalos pénzként használó 19 tagország összesített GDP-je az elmúlt esztendő utolsó három hónapjában évesítve 1,8 százalékos, 2016 egészében pedig 1,7 százalékos gyarapodást mutatott. Az USA gazdasága ugyanakkor csak 1,6 százalékkal nőtt.

Előzmények: valójában nem Európa hajrázott nagyot, hanem Amerika csúszott be az öreg kontinens mögé. Egyébként az 1,6 százalékos növekedési ütem a legalacsonyabb 2011 óta. Európa elsőbbségére 2008 óta, a pénzügyi válság kezdetétől fogva nem volt példa. Úgy tűnik, mégis hatott az Európai Központi Bank (EKB) alacsonykamatt-politikája és kötvényvásárlási programja.

Következmény: a kontinens tőzsdéi erősödnek, a német DAX-index közel kétéves csúcson, 11.500 pont felett áll. A növekedés – és a növekvő olajár – ugyanakkor januárra 1,8 százalékgig emelte az inflációt. Ez majdnem eléri az EKB 2 százalékos célját, afölött indulhat el a monetáris szigorítás.



USA: sok új állás, béremelés nélkül



A tény: idén januárban 227 ezer új munkahelyet létesítettek az amerikai vállalatok. Tavaly szeptember óta nem volt ilyen magas ez a szám, amely egyébként nem mutatja az agrárszekort.

Előzmények: Ez jóval meghaladja az előzetes várakozásokat (175 ezer) és a tavaly decemberi munkaerő-piaci növekedést. Persze jó hír a gazdasági fellendülésre nézve is. A kétharmadrészt a lakosság fogyasztásából összeálló GDP-re jelentős hatást gyakorol a rendszeres fizetést hazavivő családfenntartók számának gyarapodása. Ugyanak-

kor a vásárlóerő növekedését – a felmérések szerint – nem követi béroldali inflációs nyomás, ugyanis az órabérek mindössze 3 dollárcenttel nőttek. Így az amerikai jegybankra sem nehezedik kamatemelési kényszer.

Következmény: az amerikai tőzsde további emelkedése. A 30 legnagyobb tengerentúli iparvállalat átlagos tőzsdei árfolyamváltozását 1896 óta mérő Dow Jones index meghaladta a 20 ezer pontos lélektani határt. Ez pedig további áremelkedést vetít előre.

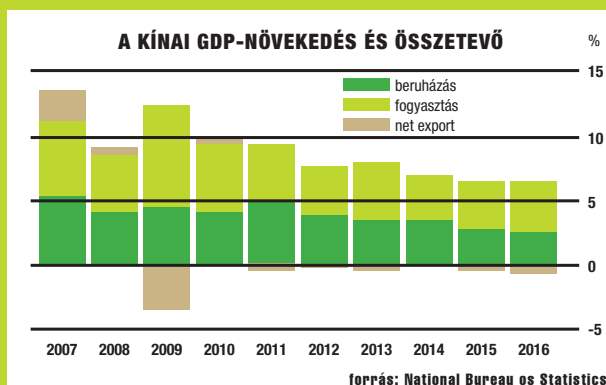
Kína teljesítette a 2016-os tervet

A tény: a világ második legnagyobb gazdasága 2016-ban 6,7 százalékkal (az utolsó negyedévben 6,8%-kal) nőtt. Ez a korábban a kormány által lefektetett, 6,5–7 százalék közötti sávban van.

Előzmények: Kína évtizedeken keresztül a világgazdaság motorjának számított, a 2010-es évek elején növekedési üteme meghaladta a 10 százalékot. Ám a világgazdaság lanygulásával és a versenyképesség csökkenésével a GDP gyarapodása erősen lelassult. Félő volt a „hard landing”, azaz a gazdaság recesszióba fordulása. Ezt, úgy tűnik, sikerült elkerülni, bár a 2016-os növekedési ütem, ha csak egy hajszállal is, de megint kevesebb a megelőző évinél.

Következmény: a kínai kormány gazdaságélénkítése. Most ez a nemzeti valuta árfolyamának mesterséges erősítését jelenti, hogy a leértékelődéstől tartó külföldi tőkét az országban tart-

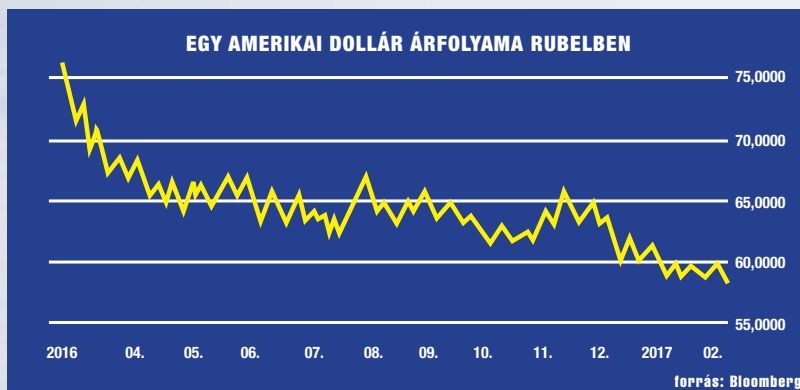
sák. Ugyanakkor a kibontakozó kínai–amerikai kereskedelmi háború komoly veszteséget okozhat a távol-keleti vállalatoknak, és így a shanghai és hongkongi tőzsdén.

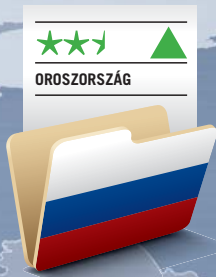


A „nagy” rubeltrükk

Láthatólag mindent megtesz az orosz kormány a gazdaság stabilizálása érdekében. Erre jó példa az a 100 milliárd rubeles (mintegy 1,6 milliárd dolláros) devizavásárlási program, amelyet februárra időzített az orosz pénzügyminiszter. A nyíltpiaci műveletek kétségkívül a nemzeti valuta gyengüléséhez vezetnek majd, ami viszont rubelben számolva növekvő adóbevétel hoz Moszkvának a nagy energiacegéktől. Még akkor is, ha az olaj világpiacon stagnál. Egyszerű trükk ez a költségvetési hiány csökkentésére és a befektetői kedélyek megnyugtatósára. Főleg, ha a kormányzati rubeleladás egész évben tart, márpedig a várakozások szerint ez évben összesen 20 milliárd dollárnyi devizavásárlással lehet számolni.

Végre tehát stabilan nőhetnek a rubelben számolt vállalati profitok és költségvetési bevételek – nemcsak a hazai fizetőeszköz mesterséges gyengítése miatt, hanem az olajár további erősödése okán is. Ez pedig a moszkvai tőzsde aranykorát hozhatja el. Januárban a neves amerikai Goldman Sachs befektetési bank szerint az energiaceggekkel teletűzdelt moszkvai tőzsdén emelkedhetnek a legnagyobb mértékben az árfolyamok. (Az orosz tőzsdére szakértőik 33 százaléka voksolt, míg az ezüstérmes India 26, Kína pedig 15 százalékot kapott.) A hivatalos orosz statisztikák mindenesetre máris tükrözik a várhatóan pozitív fejleményeket. Bár a Krím annektálása miatti korlátozások feloldása egyelőre várat magára, úgy tűnik, az olaj stabilan hordónkénti 50 dollár feletti világpiacon (ami 40 százalékkal magasabb a 2016 tavaszinál) már egyfajta garancia a világ jelenleg elsősorú kitermelőjének gazdasági stabilitására. Tavaly kellemes meglepetésre a korábbi 0,5 százalékos becslésnél jóval kisebb mértékben, mindössze 0,2 százalékkal zsugorodott Oroszország gazdasága. Ezzel a világ 13. legnagyobb GDP-jével rendelkező ország a negyedik negyedévben már minden valószínűség szerint visszatért a növekedéshez. Ez pedig nagy szó az alacsony olajárnak és a nemzetközi szankcióknak „köszönhető” 2,8 százalékos csökkenés után, ami 2015-ben történt.





JELMAGYARÁZAT:

★★★★ = leginkább ajánlott

○ = semleges

★★★★ = legkevésbé ajánlott



Isztambóvli

Küszöbön álló hitelválság, recesszió, terrormerényletek és politikai leszámolások – minden összejött a nemrég még átlag feletti növekedést produkáló Törökországnak. De vajon kell-e tartanunk tőle Magyarországon?

Január utolsó napjaiban a New York-i és londoni, kettős székhelyű Fitch Ratings hitelminősítő a korábbi, befektetésre ajánlottól „bóvli” kategóriába sorolta be a török államadósságot. Hogyan jutott ide a néhány éve még közel 10 százalékkal növekvő, a legutóbbi adatok alapján már 1,8 százalékkal zsugorodó gazdaságú ország?

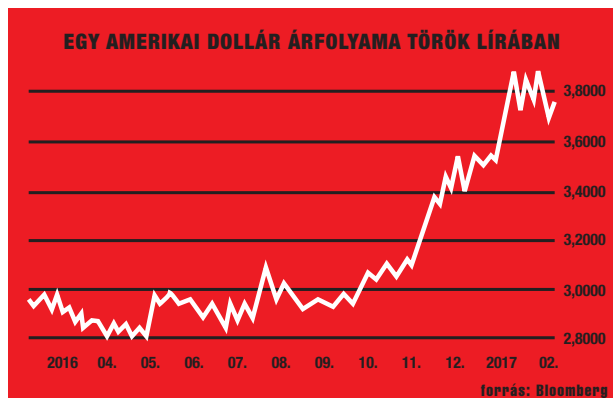
Jelenleg főként a terrormerényletek és Erdogan elnök hatalomkoncentráció lépései miatt szerepel az újságok címlapján Törökország. Nagyjából nyolc év alatt lett a relatíve stabil pénzügyi egyensúllyal rendelkező országból annak iskolapéldája, miként állíthat „fejre” a bankrendszer egy gazdaságot. Azok után, hogy a 2008-as pénz-

ügyi válságot különösebb nehézségek nélkül átvészelte, olyan hitelezési mámor indult be, ami a nem pénzügyi szektor adósságát megháromszorozta. Azon túl, hogy ilyen sebességű hitelkiáramlás mindig együtt jár rossz minőségű kölcsönök tömeges kihelyezésével, a török esetet más is nehezíti. A hitelezés forrásai ugyanis nem a belöldi betétek, hanem a bankrendszer által külföldről felvett pénzek voltak. Így egyszerre nőtt – szinte kontrollálhatatlan mértékben – egyrészt a hitel/GDP-arány és a hitel/betét-mutató, másrészt pedig a helyi bankrendszer külföldi hiteleinek mennyisége is.

Isztambul mindössze kétórás repülőút Budapestről. A viszonylagos közelség

miatt van-e tartanivalója egy magyar befektetőnek attól, ami Törökországban történik?

Óvatosságra int az a tény, hogy Törökország relatíve nagy ország, és nem tudni, egy ottani hitelkrízisnek pontosan kikre van hatása. Ha például a török bankok igen kevés számú európai banktól vontak be forrást, akkor egy ottani bankcsőd akár egy nagyobb európai pénzintézetekre is jelentős hatással lehet. Ám ha a török forrásbevonás jól eloszlik az európai bankpiacon, akkor mindenkit csak kissé fog érinteni – senkire nem lesz drámai hatással. Ezért egyelőre csak figyelniük érdemes a folyamatot, de tennivalónk még nincsen.



Szóval nem szükséges azonnal túladni a török részvényeken? Az isztambuli tőzsde közel kétéves csúcán van, miközben még mindig olcsónak számít nemzetközi összehasonlításban.

Törökország a régióban relatíve nagy piac, de a tőzsdei befektetői köre elég szétagotol ahhoz, hogy koncentrált problémákat ne okozzon. Eddig a török líra szenvedte el az igazi kudarcot (ráadásul a gyengülésnek valószínűleg még nincs vége), és ez viszonylag kevés számú hazai befektetőt érintett kellemetlenül. Ám Törökország mindig az átlagosnál kockázatosabbnak számított (londoni elemzők szerint 10–20 százalékos értékeltségi diszkont indokolt is az átlagosnál magasabb gazdasági, politikai és biztonsági rizikószint miatt), így az ajánlások alapján mindig kis súlyt kapott a hazai portfóliókban. Nem vagyok biztos abban, hogy a 40 százalékos bankokból álló tőzsde simán megússza a „hitelboomnak” ezt a csúnya végét, de úgy néz ki, ez hosszasan elnyúló folyamat lesz, nem pedig gyors összeomlás. A török eset ugyanakkor elszigetelt, a világ tőkepiacaira nem fog úgy begyűrűzni, mint ahogy a kilencvenes évek pénzügyi válságai „váltak haza” mindent, ami csak mozgott.

Egy esetleg komolyabb török válságnak milyen hatása lehet Magyarországra?

A hazai pénzügyi stabilitás igen sokat javult az elmúlt nyolc évben, így az esetleges török stressz nem sokat számítana idehaza. Az elmúlt két évben azt is megtapasztaltuk, hogy a közép-európai régió tőkepiacai a többi feltörekvő országtól függetlenül alakulnak, inkább a nyugat-európai konjunktúra mozgatja őket, mint bármi más. Ez persze változhat, de ennek egyelőre nincs jele.

Jelenleg úgy tűnik, a gazdaságpolitika hagyja, hogy a deviza gyengülésén keresztül „távozzon a gőz a rendszerből”. A korrekció terheit pedig a devizában eladósodott vállalati szektorra hárítja. A fő fókuszban a bankrendszer áll, aminek líra- és devizalikviditását a jegybank biztosítja. A helyzet nem mérgesedett el annyira, hogy ezt a funkciót a török központi bank ne tudná ellátni, a devizaadóságot választó török vállalatok meg csináljanak, amit akarnak. A bankrendszer törékeny stabilitásának megőrzése viszont egyedi vállalati krízisekre konvertálja a helyzetet, nem rendszerszintű válságra. Így aztán ennek globális hatásai sincsenek.

Erdogan elnök abszolutista törekvései rontanak-e a helyzeten?

Ha nincs intézményi kontrollmechanizmus, az sosem jó, de a politika szemmel láthatóan igen hideg fejjel kezeli a helyzetet. Tudja, mi a fontos, tudja, mit kell ezért tenni. És az áldozatok kijelölésétől sem riad vissza: a vállalati szektor egyes tagjai viszik el a balhét, azok, akiknél a devizában történő eladósodás a kelleténél nagyobb volt. Nos, ők így jártak. A devizával kapcsolatos stratégia is azt mutatja, hogy a török vezetés hajlandó kemény döntéseket hozni, nem fél az áldozatoktól – és igen adaptív.

Duronelly Péter

• Portfóliómenedzser, Aegon Alapkezelő Zrt.



SMART CASUAL

– a kötetlenség eleganciája

Öltözködés terén elsősorban a férfiak inspirálódnak szívesen kész összeállításokból. Az itt bemutatott „egy elütő szín” koncepció két variánsa csak minimálisan különbözik egymástól, mégis két merőben eltérő életérzést sugall.

A „smart casual” fogalmáról 1924 májusában tettek említést először Iowa állam egyik napilapjában. A meghatározás értelmezése mára igen sok változatot tudhat maga mögött. Kontinensenként, de azon belül országonként is mást jelenthet. Persze az is megесik, hogy az emberek vérmérsékletük alapján ítélik meg, hogy mi fér bele. Jőmagam azt az álláspontot képviselem, mely a „smart casual” és a jelző nélküli „casual” közötti határt például a farmer, a póló, vagy a vászoncipő megjelenésében látja. A hétköznapi szemlélő számára minden bizonytalanság furcsán hangozhat a kötetlen megjelenésnek ez a patikamérlegesen kiosztása, miközben jól tudom, hogy fokozatosan gyarapszik a műértők tábora is. Elkezdni pedig mindenki elkezdheti valahol. Miért ne épp a kötetlen megjelenésnél?

Képzeljük hát el, hogy a mindennapi öltözködésnek (ezt nevezzük kötetlennek, azaz „casual”-nek) legalább két kategóriáját kell megkülönböztetnünk. Az elemi változat maga a casual, amiben szerves elem a farmer, a galléros vagy gallér nélküli póló, de a kockás ing igényes és igénytelen változata egyaránt. Ha egy fokkal növelni szeretnénk megjelenésünk minőségét, azt legegyszerűbben úgy érhetjük el, hogy mellőzzük a farmert és társait, helyettük igyekszünk elérni vasalt nadrágokat viselni. Egy flanel nadrág vagy egy jól szabott, vasalt pamutnadrág (chino) tökéletes. Felül az ing fogja képezni az alapot (leginkább ún. oxford vagy twill <herringbone> szövésű pamut), amit viselhetünk nyakkendővel, vagy anélkül. Itt azonban kerüljük a kifejezetten business változatokat, helyettük könnyedebb kötött darabokat válasszunk, esetleg gyapjú, nyáron akár len-pamut is szóba jöhet. Ha az időjárás úgy rendelkezik, akár egy finomabb vékony pulóvert is felvehetünk az ing-nyakkendő fölé, s mindezt a zakó alá.

Mert hogy utóbbi szintén hozzá tartozhat a képlethez. A zakó egyébként önmagában még nem elég ahhoz, hogy a megjelenést a kötetlen stílus magasabb kategóriájába sorolhassuk. Ha például farmerrel és Converse cipővel viseljük, úgy a dress code minőségünk marad sima casual. A zakóra visszatérve, fontos ennek karaktere is. A smart casual első számú „zakója” a sötétkék blézer, ismertebb nevén klubzakó. Ezen kívül akkor mehetünk a legbiztosabbra, ha jól szabott, szép klasszikus zakókat viselünk. Cipő terén is maradnak a klasszikusok, de ezen belül nyugodtan élhetünk a könnyedebb, informális változatokkal, mint például derby vagy akár a magas szárú darabok.

Nézzünk példaként két olyan összeállítást, mely lényegében ugyanazokkal az összetevőkkel dolgozik, de egy-





Szerző: Branel Mehandi

Névjegy: Branel Mehandi több mint 10 éve foglalkozik a klasszikus stílus professzionális normarendszerének közvetítésével. Privát tanácsadóként diplomaták, üzletemberek és közéleti személyiségek egyaránt kivételes bizalommal fordulnak hozzá. Előadóként hazai és multinacionális cégek mellett minisztériumok és kormányhivatalok részére is tart előadásokat, workshopokat. Egyetem oktatóként a Szegedi Tudományegyetem stíluskommunikátor szakán tanítja a klasszikus férfiöltözködés harmóniarendszerét. A www.bespokemagazin.hu alapító-főszerkesztője.

egy apró változtatást követően szemmel láthatóan más temperamentumú végeredményre jutunk.

Az elsőnél a zakó egy igen ritka finomságú teveszőr darab. A sötét alapon kék ablakkockás szövettel az ikonikus londoni minta a kifinomult angol stílus egyik legeredetibb alapja. Ebben a felfogásban a tónusokkal való játék, az árnyalatok, színek közötti koherencia a fő vezérfonal, amibe behelyezünk egy határozottan elütő elemet. A végeredményre joggal mondhatjuk, hogy „well done!” A sötét-kék környezetbe behelyezett piros nyakkendő ez esetben szintén az angol gyökerekbe kapaszkodik, egyúttal beleviszi azt a kontrasztot, aminek eredményeként a lineáris koncepció pont anynyira bolydul fel, amennyi kell a kényes egyensúly megteremtéséhez. Eközben a stílus továbbra is koherens

marad. Szándékosan nem fehér inget választottam, az ugyanis nagyobb kontrasztot eredményezett volna, egy szűrősebb hatást. A világoskék ing azonban lágyabb, barátságosabb, amolyan megközelíthetőbb kisugárzást ad. Fontos, hogy a díszszembkendő színeiben nincs benne a nyakkendő pirosa, de még az anyaga sem selyem, hanem gyapjú, ami kitűnően illik a teveszőr zakóhoz. A nyakkendő-díszszembkendő erőszakos „összekötése” okolható sokszor a „megcsinált” hatás miatt. A bordóval azonban elkerüljük ezt, még akkor is, ha a selyemsál színeiben újra visszatér. A két kiegészítő ugyanis eltérő dimenzióban csatlakozik a teljes képhez. A tompa, hideg árnyalatú pulóver szükség esetén behelyezhető az összeállításba anélkül, hogy megbolygatná az összhatást. Akárcsak a kék kabát, mely jellegénél fogva éppen annyi funkcionalitással járul hozzá a viselő komfortérzetéhez, mint amennyire „naprakészé” teszi a megjelenést az utcaképből. A hosszú szárú zokni a férfiöltözködés alapeleme, a Mehandi Bespoke magas szárú, „jumper boots” cipője pedig finom színárnyalatával és a préselt marhabőr textúrája miatt tökéletes eleme az összeállításnak. A fejfedő az egyik kedvencem, kézi szövésű Harris Tweed szövetből készült, Skóciából importált newsboy (newsy) cap.

A második összeállításához keveset változtattam, a piros nyakkendőt kékre cseréltem, a kék pulóvert pedig egy nagyon szép sárgára. A díszszembkendőben a bordós árnyalatot megtartottam, a sálát viszont szintén kékre cseréltem. A végeredményen jól látható, ennyi is bőven elég ahhoz, hogy egy teljesen eltérő hangulatú összeállítást alkossunk. Ami ugyanúgy megmarad az angol stílusvonalon belül, amiben az „egy elütő szín” koncepció továbbra is érvényesül, miközben egy merőben eltérő érzetet kapunk. Ezt nevezem én finom, letisztult smart casualnek.



Ruha: Cross&Field • Fotó: Balog Róbert



2015
PRIVÁTBANKÁR.HU
KLASSZIS

AZ ÉV ALAPKEZELŐJE

2015

**Nyugodt vagyok, mert
megtakarításaimat az
Aegon Alapkezelőnél
tartom.**

AEGON
Alapkezelő

www.aegonalapkezeslo.hu

Stabilitás • Megbízhatóság • Online