

ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

2020.III. NEGYEDÉV

MAKROGAZDASÁG

MAGYARORSZÁG

A negyedév folyamán az árstabilitás fenntartása és a gazdasági növekedés helyreállításának támogatása érdekében az MNB Monetáris Tanácsa további 15 bázisponttal 0,60%-ra vágta az alapkamatot, az egynapos betéti kamat (-0,05%), az egynapos és egyhetes fedezett hitelkamat (1,85%) szintjén pedig nem változtatott. A hazai GDP 2020-ban szerény ütemben növekedhet, a növekedés 2020-ban 0,3–2,0%, 2021-ben 3,8–5,1%, míg 2022-ben 3,5–3,7% lehet. Az erős dezinflációs hatások mellett az adószűrt maginfláció 3% alá csökken: 2020-ban 3,3–3,5, majd 2021-ben 2,6–2,7%-on alakul vélhetően. Az MNB új devizaszwapokat vezet be a negyedév végére, hogy a bankok könnyebben hozzájussanak a devizalikviditáshoz a negyedéves zárásakor. Továbbá az MNB az egyhetes betéti kamatot 0,75%-ra emelte, amely így elvált az alapkamattól, ehhez igazodva emelkedtek a bankközi kamatok és az állampapír hozamok is. A magyar fizetőeszköz árfolyama tovább gyengült az EUR-val szemben, 364,65 EUR/HUF-on szinten állt meg a negyedév végén. Az ország kockázati megítélése tovább javult, a magyar CDS felár 12,9%-kal múlta alul az előző negyedév végi záró értéket.

NEMZETKÖZI GAZDASÁG

A világgazdaság növekedési kilátásai érdemben romlottak, a dezinflációs hatások erősödtek. A FED és az EKB az elmúlt időszakban folytatta likviditásnyújtó és eszközvásárlási programjait.

A FED újból megerősítette, hogy továbbra is minden eszközzel támogatja a gazdaságot és az újabb kormányzati mentőcsomag is készülődik. A FED a jelenlegi zéró közeli kamatok tartóssá válását hangsúlyozta, így zavartalanul folytatódhat tovább a korlátlan pénznyomtatás. Powell egy újabb fiskális csomagért is síkra szállt, amire szerinte szüksége van az amerikai gazdaságnak. A FED 2023-ig nem várja az inflációs cél teljesülését, vagyis addig lehet monetáris támogatásra szükség annak eléréséhez. Mindeközben az idei GDP várakozását -3,7%-ra javította a júniusi -6,5%-ról, habár jövő évre vonatkozóan 5%-ról 4%-ra rontotta a kilátásokat.

Kedvezően hatott az európai tőzsdékre az európai helyreállítási alapról szóló megállapodás, mivel érdemben hozzájárulhat a járvány utáni kilábaláshoz. A támogatások oroszlánrészre a turizmus visszaesése miatt a korábban is gyengén teljesítő déli államokba irányul. A közös hitelfelvétel mérföldkőnek tekinthető a mélyebb integráció irányába.

	Magyarország makrogazdasági adatai							
<u>Gazdaság</u>	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
GDP növekedése (%)	-1,7	1,1	3,5	3,2	2,0	4,4	5,1	4,9
Ipari termelés növekedése (%)	-1,5	1,4	7,6	9,4	+0,8	+4,8	+3,5	+5,4
Fogyasztói árindex	5,7	1,7	-0,2	+0,9	+0,4	+2,4	+2,7	+3,4
	<u>Államháztartás</u>							
a GDP arányában (%, ESA95)	-2,7	-2,3	5,9	-1,9	-1,7	-1,7	-2,3	n.a.
	<u>Külső egyensúlyi mutatók</u>							
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd euro)	1,5	3,3	4,2	3,2	0,8	0,2	-0,6	n.a.

KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR ÁLLAMPAPÍRPIAC

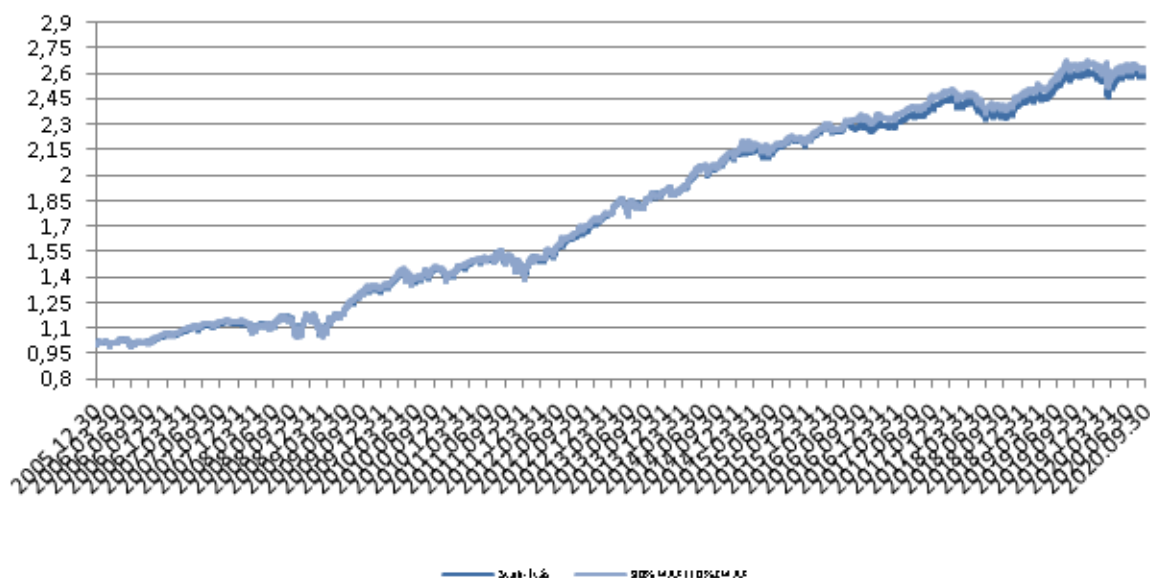
A negyedévfolyamán a teljes hozamgörbén emelkedés volt tapasztalható. A legnagyobb mértékben az 1 éves papírok hozama emelkedett, 58 bázisponttal. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 30, a 6 hónapos 32 bázisponttal, míg az 1 éves referenciahozam 58 bázispontot növekedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó: 0,48, 6 hó: 0,55 és a 12 éves úgyszintén 0,81 százalék.

A hosszú hozamok esetében negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 1,40%, 5 év: 1,82%, 10 év: 2,43%, 15 év: 2,84%, 20 év: 2,95%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 42, az 5 éves 53, a 10 éves 28 és a 15 éves 8, a 20 éves 1 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest.

A Monetáris Tanács tovább vágta az irányadó kamat mértékét 15 bázisponttal, 0,60%-ra.

A „STABILITÁS” ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfólióink teljesítménye a referencia index-hez képest jobb teljesítményt mutatott. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 0,8 százalékkal, a portfólióink árfolyama pedig 0,7 százalékkal csökkent.



Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

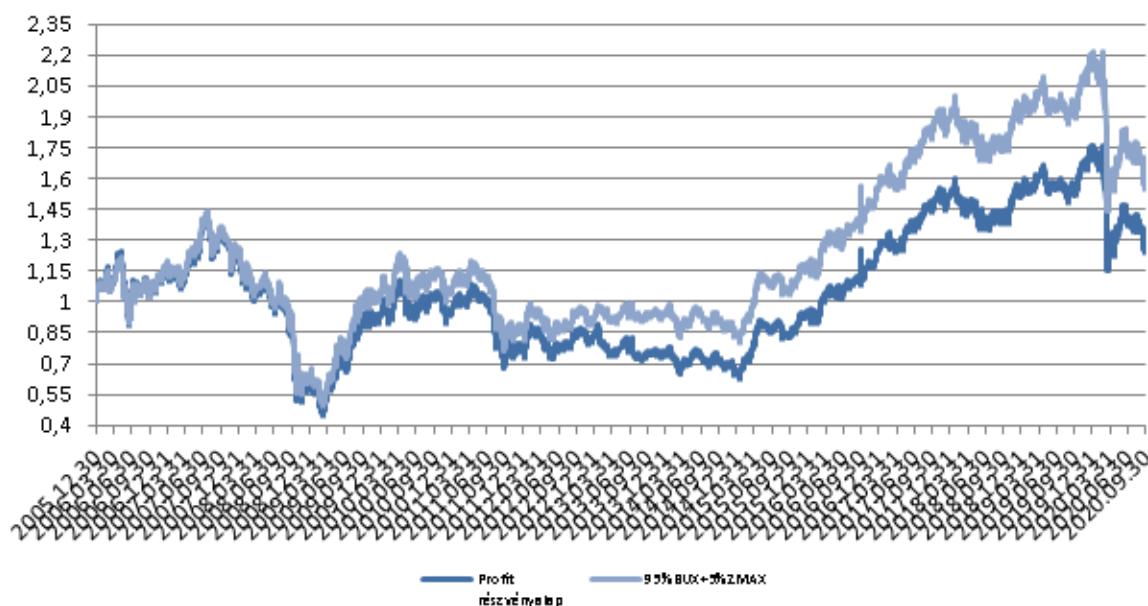
RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

A magyar részvénypiac indexe, a BUX index nagyot zuhant, követve a nemzetközi piacokat. A 35.817 pontos előző havi záró értékről 32.924 pontig esett, mely 8,1%-os árfolyamcsökkenést eredményezett. A hazai blue chippek a Richter (+0,46%) kivételével rendre estek. A várakozásokat messze felülmúlva, közel 80%-kal történelmi csúcsra, 31,5 milliárd forintra száguldott a Richter második negyedéves adózott eredménye, ami több, mint másfélszerese a 20,7 milliárd forintos várakozásoknak. A bevétel és a profit érdemi növekedését elsősorban a cariprazine hatóanyagú Vraylar értékesítése húzta, mivel az Egyesült Államokban az elmúlt egy év során az eladások már meghaladták az 1 milliárd dollárt. A legnagyobb mértékben az OTP részvények (-15,25%) estek, Q2-ben 39 Mrd forintra mérséklődött a céltartalékképzés és a veszteséges első negyedévet követően már 78,7 Mrd forint lett a profit. A negatív nemzetközi hangulatot a hazai bejelentések is tetézték. A MNB 2021. január 31-re tolta az osztalékfizetések és a részvényvásárlások folytatásának határidejére vonatkozó ajánlását, miközben a kormány fél évvel kitolta a hitelmoratóriumot. A MOL árfolyamára (-8,99%) továbbra is nyomást gyakorol a gyenge iparági környezet. A tisztított EBITDA Q2-ben 113,9 Mrd forint lett, 8%-kal felülmúlva a várakozásokat. Várhatóan továbbra is gyenge iparági környezetet (alacsony olajár, gyenge finomítói marzs) ellensúlyozni tudta, hogy a cég menedzsmentje maximum 5%-nyi saját részvény vásárlásáról döntött. Lefelé lépett ki a 380-400 forintos sávból az MTEL (-4,97%) árfolyama, miután az alternatívát jelentő 10 éves magyar állampapír hozama 2,4% közelébe emelkedett. A Goldman Sachs 483-ról 461 forintra csökkentette a célárát. Újra felerősödhet a telekom adó csökkenéséről szóló spekuláció, miután sajtóértesülések szerint a cseh PPF befektetői csoport és a magyar kormány a Telenor fennmaradó 75%-os tulajdonrészének megvételéről tárgyal.

„PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

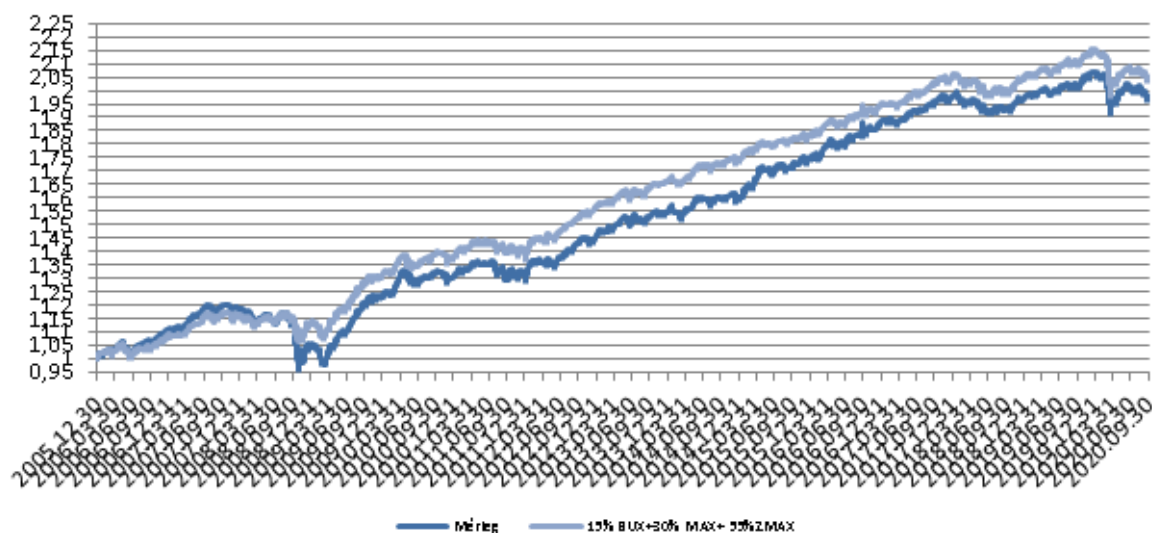
A negyedév során portfóliónk teljesítménye alulmúlta a referencia index teljesítményét. A referencia portfólió értéke 7,66%-kal, portfóliónk értéke pedig 7,73%-kal esett.



Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

„MÉRLEG” BEFEKTETÉSI JEGY ESZKÖZALAP

A „Mérleg” Befektetési jegy eszközalap árfolyama 2020. harmadik negyedévében 1,54%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 1,35%-ot ereszkedett.



Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

VEGYES ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR KÖTVÉNY- ÉS RÉSZVÉNYPIAC

KÖTVÉNYPIAC

A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén emelkedés volt tapasztalható. A legnagyobb mértékben az 1 éves papírok hozama emelkedett, 58 bázisponttal. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 30, a 6 hónapos 32 bázisponttal, míg az 1 éves referenciahozam 58 bázispontot növekedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó: 0,48, 6 hó: 0,55 és a 12 éves úgyszintén 0,81 százalék.

A hosszú hozamok esetében negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 1,40%, 5 év: 1,82%, 10 év: 2,43%, 15 év: 2,84%, 20 év: 2,95%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 42, az 5 éves 53, a 10 éves 28 és a 15 éves 8, a 20 éves 1 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest.

A Monetáris Tanács tovább vágta az irányadó kamat mértékét 15 bázisponttal, 0,60%-ra.

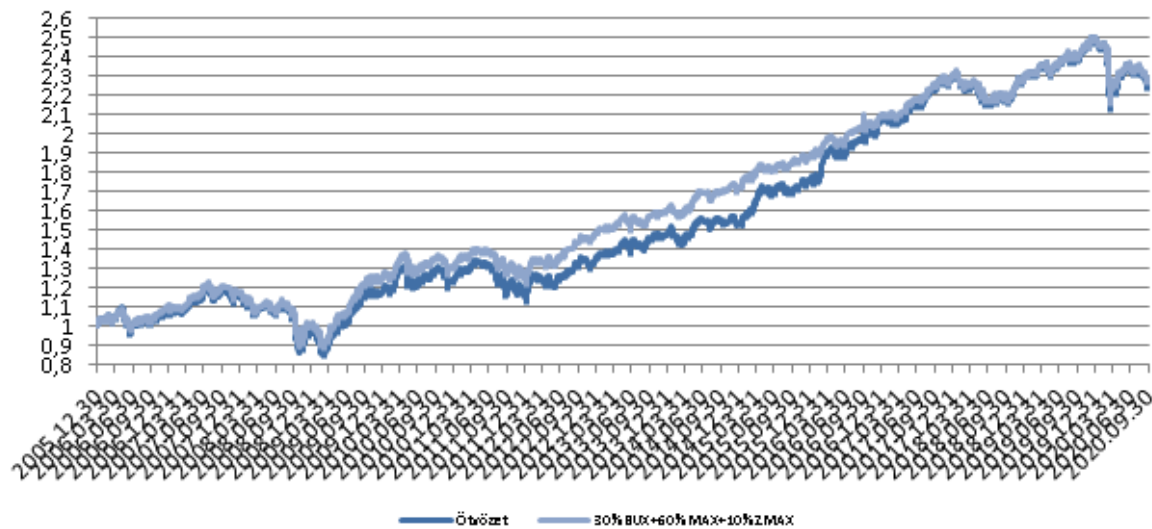
RÉSZVÉNYPIAC

A magyar részvénytőzsde indexe, a BUX index nagyot zuhant, követve a nemzetközi piacokat. A 35.817 pontos előző havi záró értékről 32.924 pontig esett, mely 8,1%-os árfolyamcsökkenést eredményezett.

A hazai blue chippek a Richter (+0,46%) kivételével rendre estek. A várakozásokat messze felülmúlva, közel 80%-kal történelmi csúcsra, 31,5 milliárd forintra száguldott a Richter második negyedéves adózott eredménye, ami több, mint másfélszerese a 20,7 milliárd forintos várakozásoknak. A bevétel és a profit érdemi növekedését elsősorban a cariprazine hatóanyagú Vraylar értékesítése húzta, mivel az Egyesült Államokban az elmúlt egy év során az eladások már meghaladták az 1 milliárd dollárt. A legnagyobb mértékben az OTP részvények (-15,25%) estek, Q2-ben 39 Mrd forintra mérséklődött a céltartalékképzés és a veszteséges első negyedévet követően már 78,7 Mrd forint lett a profit. A negatív nemzetközi hangulatot a hazai bejelentések is tetézték. A MNB 2021. január 31-re tolta az osztalékfizetések és a részvényvásárlások folytatásának határidejére vonatkozó ajánlását, miközben a kormány fél évvel kitolta a hitelmoratóriumot. A MOL árfolyamára (-8,99%) továbbra is nyomást gyakorol a gyenge iparági környezet. A tisztított EBITDA Q2-ben 113,9 Mrd forint lett, 8%-kal felülmúlva a várakozásokat. Várhatóan továbbra is gyenge iparági környezetet (alacsony olajár, gyenge finomítói marzs) ellensúlyozni tudta, hogy a cég menedzsmentje maximum 5%-nyi saját részvény vásárlásáról döntött. Lefelé lépett ki a 380-400 forintos sávból az MTEL (-4,97%) árfolyama, miután az alternatívát jelentő 10 éves magyar állampapír hozama 2,4% közelébe emelkedett. A Goldman Sachs 483-ról 461 forintra csökkentette a célárát. Újra felerősödhet a telekom adó csökkenéséről szóló spekuláció, miután sajtóértesülések szerint a cseh PPF befektetői csoport és a magyar kormány a Telenor fennmaradó 75%-os tulajdonrészének megvételéről tárgyal.

„ÖTVÖZET” VEGYES ESZKÖZALAP

Az „Ötvözet” Vegyes eszközalap befektetési portfólióját a magyar állampapírok és vállalati kötvények, valamint magyar tőzsdei részvények alkotják. Az eszközalap árfolyama a vizsgált negyedévben 2,96%-ot, addig az eszközalap benchmarkja 2,39%-ot esett.



Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

ÖSSZEFOGLALÁS

A táblázat az eszközalapok különböző időszakra vetített teljesítményeit és hozamainak éves szórását mutatja be, melyeket együttesen érdemes figyelembe venni. A hozamok szórása azt mutatja meg, hogy az eszközalap a megadott hozamot milyen kockázat mellett érte el, illetve mennyire kiegyensúlyozott a működése. Minél nagyobb a szórás értéke, annál nagyobb egy eszközalap árfolyamának ingadozása, azaz annál kockázatosabb a befektetés.

2020.III.negyedév			
	Hozam az elmúlt 1 évben:	Évesített hozam az indulástól*	Hozamok szórása
Stabilitás (%)	-0,04%	7,25%	5,00%
Profit (%)	-18,07%	6,67%	24,58%
Mérleg (%)	-2,14%	6,30%	6,22%
Ötvözet (%)	-5,72%	8,02%	9,18%
<i>Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.</i>			
<i>* A Stabilitás, Profit, Mérleg, Ötvözet eszközalapok 1998. július 1-én indultak.</i>			