

ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

2021.II. NEGYEDÉV

MAKROGAZDASÁG

MAGYARORSZÁG

A piacokon pozitív hangulat uralkodott, melynek köszönhető volt, hogy a befektetők elkezdtek bízni abban, hogy a tömeges oltások és a gazdaságösztönző intézkedések következtében megindul a gazdasági kilábalás. Ugyanakkor az inflációs félelmek is jellemezték a piacokat, de a nagy jegybankok (FED, ECB) átmenetinek tekintették az emelkedést és egyelőre nem változtattak a kamatokon.

A Monetáris Tanács viszont az inflációs jelentés alapján 0,30%-kal 0,90%-ra emelte az alapkamatot. A későbbi közleményből kiderült, hogy a Monetáris Tanács a megszokott negyedéves ciklus helyett havonta emelheti a kamatokat mindaddig, amíg vissza tudja terelni a várható inflációt az inflációs cél közelébe. A Tanács a kamatfolyosó alját -0,05%-on hagyta, míg az egyhetes betét 15 bázisponttal nőtt, egyenlő lett az alapkamattal. Az MNB az ideai inflációs előrejelzését 4,1%-ra, a jövő évet 3,1%-ra emelte, míg 2023-ban a célkitűzésnek megfelelő inflációra számít. Az ideai GDP növekedési előrejelzést 6,2%-ra, a jövő évet 5,5%-ra emelte, míg a 2023. évi növekedési prognózist 3,5%-on tartotta. A jegybank továbbá bejelentette, hogy megtartja az állampapír-vásárlási programját, de kivezeti az NHP-t és a közeljövőben dönt rendkívüli eszközei kivezetésének részleteiről is.

A magyar fizetőeszköz árfolyama erősödött az EUR-val szemben, 351,9 EUR/HUF-on szinten zárt a negyedév végén. Az ország kockázati megítélése javult, a magyar CDS felár 5,11%-kal múlta alul az előző negyedév végi záró értéket.

NEMZETKÖZI GAZDASÁG

Az IMF idénre 5,5%-ról 6%-ra, 2022-re 4,2%-ról 4,4%-ra javította világgazdasági növekedésre vonatkozó előrejelzését, mely javította a hangulatot, mely köszönhető volt a vakcinázás gyorsulása és az egyre jobb konjunktúramutatók is.

A FED a várakozásoknak megfelelően nem változtatott sem a kamatokon, sem az eszközvásárlási programon. A FED döntéshozóinak előrejelzései alapján már 2023-ban két kamatemelésre is sor kerülhet. Míg eddig 2023 vége előtt nem vártak kamatemelést, az ideai inflációs prognózist jelentősen emelték, Jerome Powell pedig elismerte, hogy az infláció tartósabb lehet, mint korábban gondolták. A FED elnöke ugyanakkor megígérte, hogy további érdemi javulásra van szükség a gazdaságban és a munkaerőpiacon, mielőtt szigorításba fognának.

Segítette az indexeket a nagy csalódást nem okozó amerikai munkanélküliségi adat és a várva várt megállapodás az amerikai 1200 milliárd dolláros infrastrukturális beruházási csomagról. Továbbá az amerikai GDP harmadik becslése nem mutatott érdemi új információt a várthoz képest.

Az EKB a várakozásoknak megfelelően nem módosított semmin, továbbá ígéretet tett a nem csekély mértékű stimulusok folytatására.

Az Európai Központi Bank október 1-jével megszüntetheti a felügyelete alá tartozó bankok osztalékfizetési és részvényvisszavásárlási korlátozását, amennyiben nem következnek be kedvezőtlen fejlemények. Az EKB még tavaly márciusban vezetett be osztalékfizetési és részvény-visszavásárlási tilalmat, amit december végével oldott fel, azonban fenntartott bizonyos korlátozásokat, ennek megfelelően a bankok jó része csak a tavalyi-tavalyelőtti osztalék egy részét fizette ki eddig. Az enyhítés okai, hogy javultak az európai gazdasági kilátások, a bankok tőkeerősek maradtak, és a bankok profitabilitása is javult a tavalyi visszaesés után.

	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

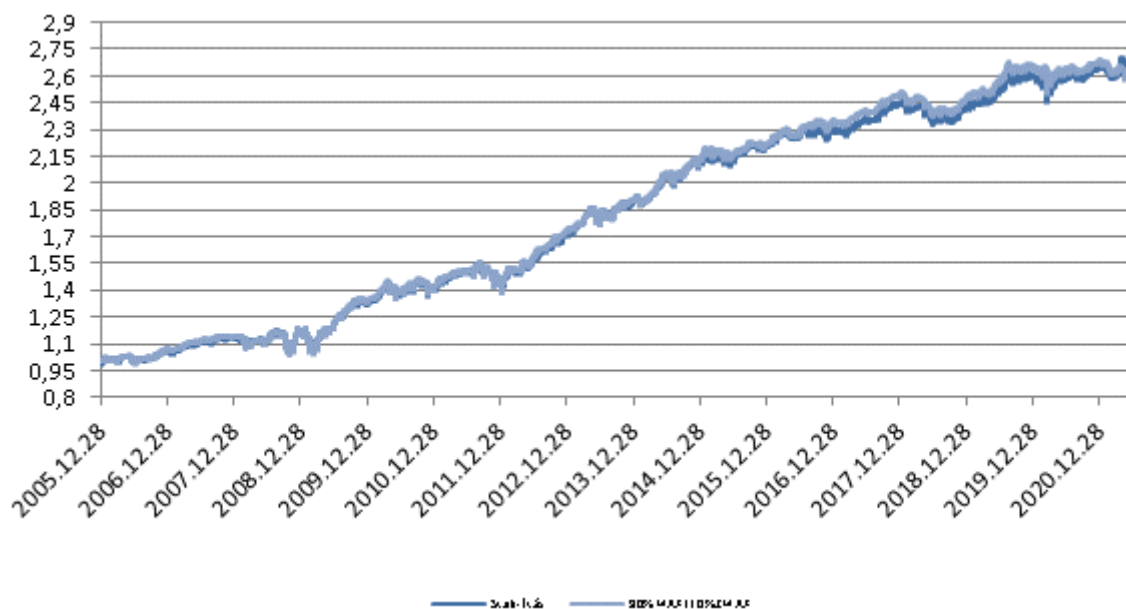
A negyedévfolyamán a teljes hozamgörbén változatos kép volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 16, a 6 hónapos 2 bázisponttal esett, míg az 1 éves referenciahozam 13 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó: 0,45, 6 hó: 0,61 és a 12 hónapos 0,82 százalékpont.

A hosszú hozamok rendre emelkedtek, miszerint a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 1,71%, 5 év: 2,08 %, 10 év: 2,83%, 15 év: 3,14%, 20 év: 3,29%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 28, az 5 éves 17, a 10 éves 12, a 15 éves 7, és a 20 éves 10 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest.

A Monetáris Tanács 0,30%-kal 0,90%-ra emelte az alapkamatot.

A „STABILITÁS” ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk teljesítménye a referenciaindex-hez képest jobban teljesített. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 0,22 százalékkal esett, míg a portfóliónk árfolyama 3,04 százalékkal emelkedett.



Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

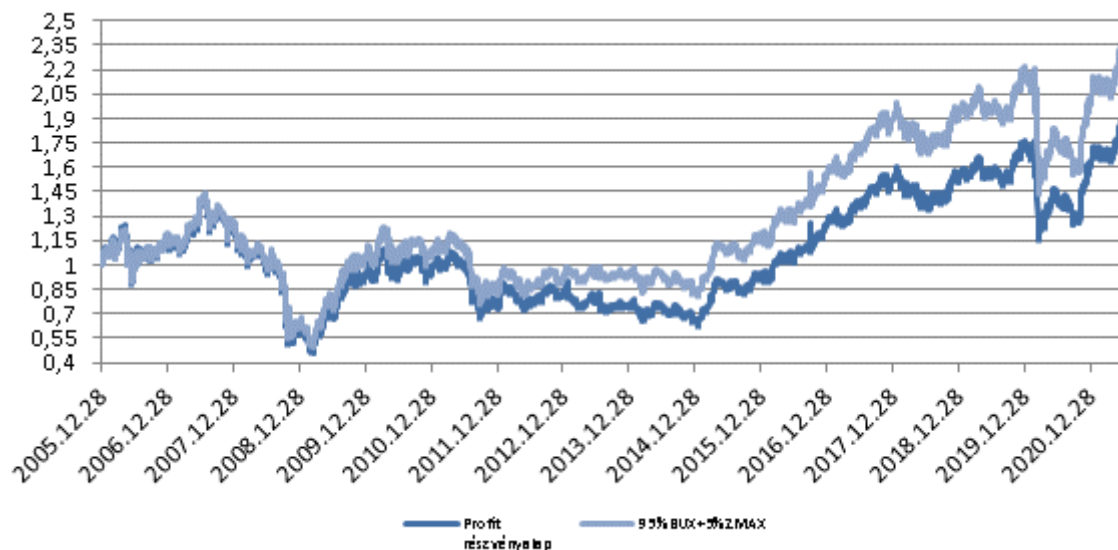
A piacokon pozitív hangulat uralkodott, melynek köszönhető volt, hogy a befektetők elkezdtek bízni abban, hogy a tömeges oltások és a gazdaságösztönző intézkedések következtében megindul a gazdasági kilábalás.

A BUX index tovább erősödött, 44.326 pontos előző negyedévi záró értékről 47.238 pontig emelkedett, mely 6,57%-os árfolyamnövekedést eredményezett.

A hazai blue chip-ek a Richter (-13,34%) kivételével rendre emelkedtek. Az idei első negyedévben elmaradt a Vraylar forgalmazás (436 m dollár) a várakozásoktól. Ebben vélhetően jelentős a pandémia hatása. Továbbá a Q1-es 24,4 Mrd forintos üzemi eredmény év/év alapon is 3,2%-os visszaesést jelez. A menedzsment szerint ebben is a pandémia hatásai jelentősen közrejátszottak, ezek enyhülésével optimisták az év hátralevő részére. A cariprazine esetében Japánra és Tajvanra is megkötötték az Abbvie-vel a licenszmegállapodást a forgalmazáshoz. A legkiválóbb teljesítményt az OTP részvények (+20,87%) nyújtották. A bankpapír Q1-es adatai kiválóan alakultak, 93,3 Mrd forint lett a konszolidált profit. A CEO szerint 18-20% közötti tőkearányos megtérülés várható, a nem teljesítő hitelek állománya a hitelmoratórium feloldását követően is kezelhető szinten alakulhat. Továbbá az MNB kamatemelések megkezdése és a szlovén Nova KBM bank megvétele javíthatja az eredményvárakozásokat. A MOL (+5,46%) esetében a Q1-es eredmények várakozások felett alakultak (199,8 Mrd forintos tisztított EBITDA), s tovább javult a működési környezet. Az olajtársaság szintén Szlovéniában terjeszkedik, 120 töltőállomást vásárolt az OMV-től. A befektetők azonban kedvezőtlenül fogadták, hogy a cég 94 Mrd forint értékben térítésmentesen ruház át saját részvényeket egy az állammal közösen létrehozásra kerülő, közérdekű célokot támogató alapítványba (MOL-Új Európa Alapítvány). A Magyar Telekom (4,91%) is kiválóan teljesített, melyhez nagyban hozzájárult, hogy a társaság sikeresen végrehajtotta a korábban beharangozott részvényaukciót. 10,2 Mrd forintért vásároltak vissza részvényeket 429 forintos átlagáron. A Q1-es 50,2 Mrd forintos EBITDA minimálisan elmaradt a várttól, de az üzletmenet továbbra is stabil.

„PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

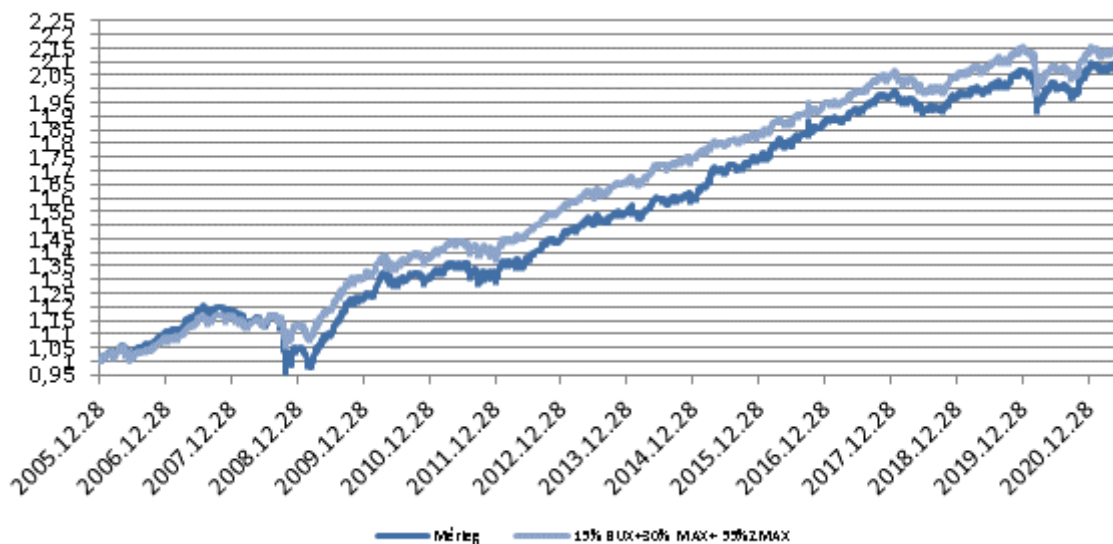
A negyedév során portfóliónk teljesítménye minimálisan ugyan, de alulmúlta a referenciaindex teljesítményét. A referenciaportfólió értéke 6,3%-kal, portfóliónk értéke pedig 6,16%-kal emelkedett.



Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

„MÉRLEG” BEFEKTETÉSI JEGY ESZKÖZALAP

A „Mérleg” Befektetési jegy eszközalap árfolyama 2021. második negyedévében 1,13%-ot, míg az eszközalap benchmarkja 0,96%-ot emelkedett.



Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

VEGYES ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR KÖTVÉNY- ÉS RÉSZVÉNYPIAC

KÖTVÉNYPIAC

A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén változatos kép volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 16, a 6 hónapos 2 bázisponttal esett, míg az 1 éves referenciahozam 13 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó: 0,45, 6 hó: 0,61 és a 12 hónapos 0,82 százalék.

A hosszú hozamok rendre emelkedtek, miszerint a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 1,71%, 5 év: 2,08 %, 10 év: 2,83%, 15 év: 3,14%, 20 év: 3,29%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 28, az 5 éves 17, a 10 éves 12, a 15 éves 7, és a 20 éves 10 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest.

A Monetáris Tanács 0,30%-kal 0,90%-ra emelte az alapkamatot.

RÉSZVÉNYPIAC

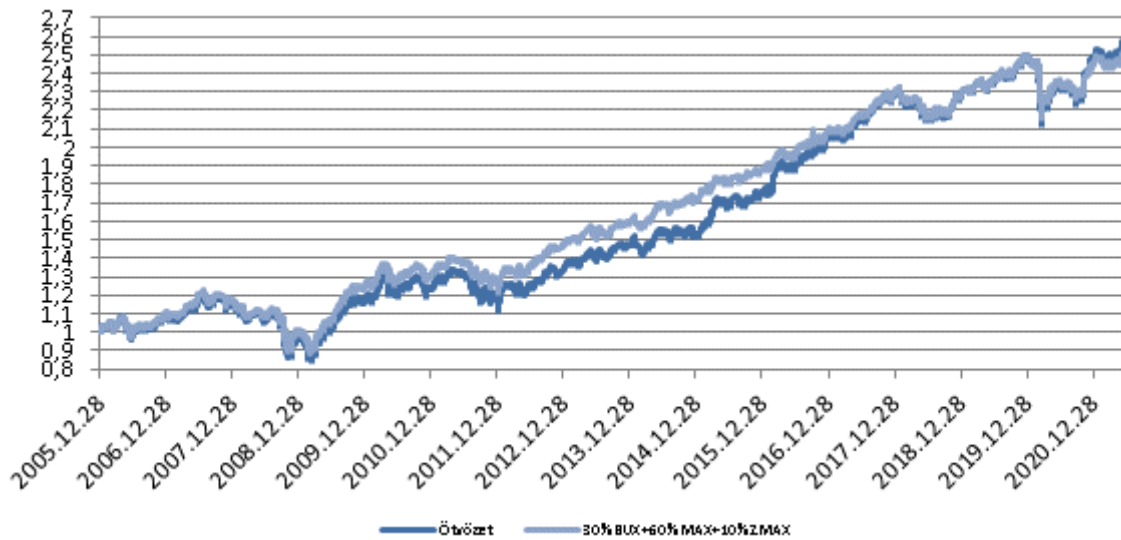
A piacokon pozitív hangulat uralkodott, melynek köszönhető volt, hogy a befektetők elkezdtek bízni abban, hogy a tömeges oltások és a gazdaságösztönző intézkedések következtében megindul a gazdasági kilábalás.

A BUX index tovább erősödött, 44.326 pontos előző negyedévi záró értékről 47.238 pontig emelkedett, mely 6,57%-os árfolyamnövekedést eredményezett.

A hazai blue chipek a Richter (-13,34%) kivételével rendre emelkedtek. Az idei első negyedévben elmaradt a Vraylar forgalmazás (436 m dollár) a várakozásoktól. Ebben vélhetően jelentős a pandémia hatása. Továbbá a Q1-es 24,4 Mrd forintos üzemi eredmény év/év alapon is 3,2%-os visszaesést jelez. A menedzsment szerint ebben is a pandémia hatásai jelentősen közrejátszottak, ezek enyhülésével optimisták az év hátralevő részére. A cariprazine esetében Japánra és Tajvanra is megkötötték az Abbvie-vel a licenszmegállapodást a forgalmazáshoz. A legkiválóbb teljesítményt az OTP részvények (+20,87%) nyújtották. A bankpapír Q1-es adatai kiválóan alakultak, 93,3 Mrd forint lett a konszolidált profit. A CEO szerint 18-20% közötti tőkearányos megtérülés várható, a nem teljesítő hitelek állománya a hitelmoratórium feloldását követően is kezelhető szinten alakulhat. Továbbá az MNB kamatemelések megkezdése és a szlovén Nova KBM bank megvétele javíthatja az eredményvárakozásokat. A MOL (+5,46%) esetében a Q1-es eredmények várakozások felett alakultak (199,8 Mrd forintos tisztított EBITDA), s tovább javult a működési környezet. Az olajtársaság szintén Szlovéniában terjeszkedik, 120 töltdóllomást vásárolt az OMV-től. A befektetők azonban kedvezőtlenül fogadták, hogy a cég 94 Mrd forint értékben térítésmentesen ruház át saját részvényeket egy az állammal közösen létrehozásra kerülő, közérdekű célokat támogató alapítványba (MOL-Új Európa Alapítvány). A Magyar Telekom (4,91%) is kiválóan teljesített, melyhez nagyban hozzájárult, hogy a társaság sikeresen végrehajtotta a korábban beharangozott részvényaukciót. 10,2 Mrd forintért vásároltak vissza részvényeket 429 forintos átlagáron. A Q1-es 50,2 Mrd forintos EBITDA minimálisan elmaradt a várttól, de az üzletmenet továbbra is stabil.

„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 2,29%-ot nöött, addig az eszközalap benchmarkja 1,56%-ot emelkedett.



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.

2021.II.negyedév			
	Hozam az elmúlt 1 évben:	Évesített hozam az indulástól*	Hozamok szórása
Stabilitás (%)	2,78%	7,16%	4,97%
Profit (%)	29,95%	8,04%	24,34%
Mérleg (%)	4,67%	6,37%	6,13%
Ötvözet (%)	9,48%	8,31%	9,08%
<i>Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.</i>			
<i>* A Stabilitás, Profit, Mérleg, Ötvözet eszközalapok 1998. július 1-én indultak.</i>			