

ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

2023.I. NEGYEDÉV

MAKROGAZDASÁG

MAGYARORSZÁG

A hónap folyamán két hitelminősítő, a Fitch és a Standard & Poor's is értékelte hazánkat. A Fitch a BBB besorolás meghagyása mellett stabilról negatívra változtatta a kilátásokat. A Standard & Poor's pedig az eddigi BBB-ről BBB mínuszra minősítette le hazánkat. Döntésüket az alábbi néhány tényezővel magyarázták: magas kamatok; a volatilis energiaárak; a legmagasabb infláció a vizsgált országok között; az árstopok megkérdőjelezett hatékonysága; a gazdaságpolitika minőségével és az uniós forrásokkal kapcsolatos félelmek. A Fitch szerint a magyar gazdaság növekedése visszaesik, az idei évre 0,4%-os GDP-bővülést várnak. A Standard & Poor's pedig csak 0,3%-ot. Az infláció a Fitch szerint idén éves átlagban 17,6% lehet, Standard & Poor's szerint 18,5%. A Fitch megítélése szerint a GDP 4,3%-a lehet a deficit. A Standard & Poor's szerint ez 4,2% lehet. (A kormány 3,9%-os várakozásával szemben.) Az MNB változatlan szinten, 13%-on tartotta az alapkamatot. Április 1-jétől a tartalékrátát 5-ről 10%-ra emelik és sávos kamatozásúvá alakítják. A választható ráta után fizetett kamatot az egynapos betéti gyorstender kamatszintjére emelik. A tartalékráta kamatozás sávos változtatása: Az MNB a tartalékalap 2,5%-ára nem fizet kamatot, a 7,5%-nak megfelelő rész után továbbra is az alapkamatot (13%) fizeti. A választható tartalékra az alapkamat helyett az egynapos betéti gyorstender kamatát fizeti (18%) majd a jegybank. Továbbá Virág Barnabás elmondta, hogy a kamatcsökkentésre külső és belső feltételek együttes teljesülése esetében kerülhet csak sor. Az energiaárak alakulása mellett a nagy jegybankok kamatpolitikája, a belső tényezők közül a külső egyensúly javulásának tartóssága, valamint az infláció kedvező alakulása lesz a legfontosabb. Változatlanul 15,0-19,5%-os sávban várják az idei infláció alakulását. A 2023-as GDP előrejelzést 0-1,5%-ra mérsékeltek (a korábban várt 0,5-1,5 helyett). A magyar fizetőeszköz árfolyama a negyedév végére az EUR-val szemben jelentősen erősödött, 380,99 EUR/HUF-on szinten zárt. Az ország kockázati megítélése is javult, a magyar CDS felár 14,58%-kal múltá alul az előző negyedév végi záró értéket.

NEMZETKÖZI GAZDASÁG

Az Európai Központi Bank a negyedév folyamán több alkalommal (50-25-50 bázispont) emelte meg az irányadó kamatot. A jegybank figyelni fogja a pénzügyi rendszer helyzetét (bankcsődök), szükség esetén beavatkozik. Christine Lagarde jegybankelnök a kamatdöntés utáni sajtótájékoztatóján elmondta, hogy az európai pénzügyi rendszer stabil, de szükség esetén a jegybank kész minden eszközzel támogatni a bankrendszert. Az EKB továbbra is az infláció elleni harcba figyel. Mennyiségi szigorításról nem esett szó, az EKB március és június között havonta 15 milliárd euró értékben csökkenti az eszközállományát. A FED 5%-ra emelte az irányadó kamatszintet. A FED a kamatelőrejelzésében 5,1%-os szintet jelzett előre év végére. Jerome Powell, FED elnök megerősítette, hogy a továbbiakban nem feltétlenül lesz szükség további kamatemelésekre, ugyanis a bankválság miatt maguktól szigorodnak a pénzügyi feltételek. Az infláció letörése továbbra is kulcsfontosságú cél. A FED előrejelzéseiben az idei évre továbbra sem vár recessziót, a decemberi 0,5%-os növekedési prognózist 2023-ra 0,4%-ra módosították, jövőre 1,2%-os növekedést várnak. Az infláció idén átlagosan 3,3% lehet.

	Magyarország makrogazdasági adatai							
<u>Gazdaság</u>	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
GDP növekedése (%)	3,2	2,0	4,4	5,1	4,9	-4,6	+7,1	+4,8
Ipari termelés növekedése (%)	9,4	+0,8	+4,8	+3,5	+5,4	+7,6	+6,8	+5,8
Fogyasztói árindex	+0,9	+0,4	+2,4	+2,7	+3,4	+2,7	+7,4	+14,5
<u>Államháztartás</u>								
a GDP arányában (% ESA95)	-1,9	-1,7	-1,7	-2,3	n.a.	n.a.	n.a.	-6,2
<u>Külső egyensúlyi mutatók</u>								
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd euro)	2,6	5,2	2,5	0,2	-1,1	-1,6	-6,2	-13,7

KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK

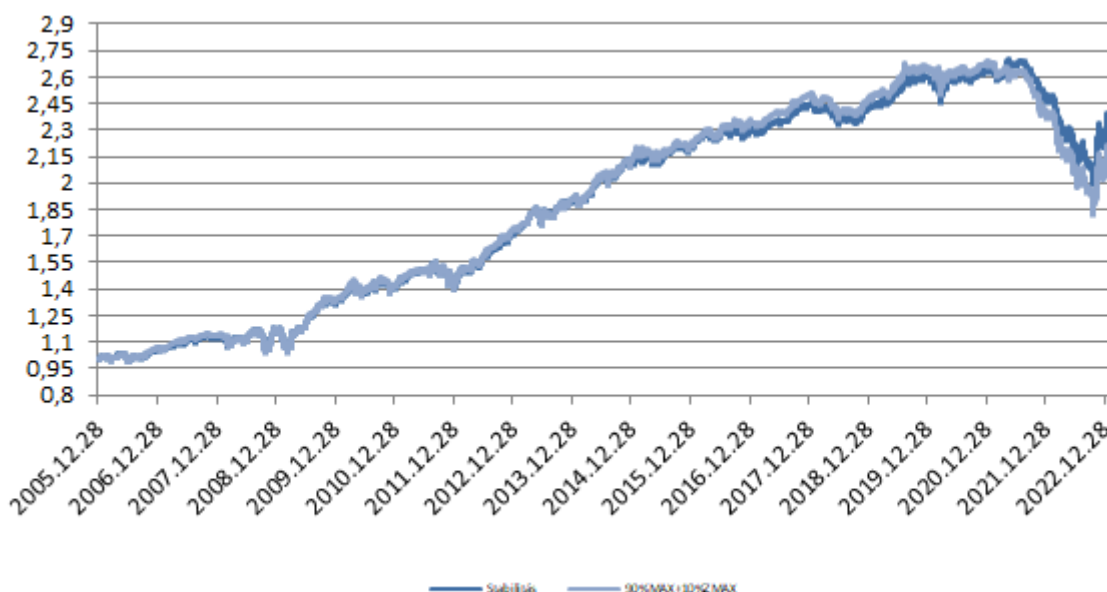
A MAGYAR ÁLLAMPAPÍRPIAC

A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén változatos kép volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 216, a 6 hónapos 132, az 1 éves referenciahozam pedig 75 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:14,48%, 6 hó:15,21% és a 12 hónapos 14,57%. A hosszú hozamok rendre estek, miszerint a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 10,45%, 5 év: 9,36%, 10 év: 8,44%, 15 év: 8,10%, 20 év: 7,92%, melyek közül a 3 éves referencia-papír hozama 26, az 5 éves 37, a 10 éves 54, a 15 éves 31, és a 20 éves 49 bázisponttal esett az előző negyedév végi értékekhez képest.

A Monetáris Tanács nem változtatott az alapkamat mértékén, 13,0%-on tartva.

A „STABILITÁS” ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk teljesítménye a referencia index-hez képest kevésbé teljesített jól. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 3,85 százalékkal, a portfóliónk árfolyama 3,58 százalékkal emelkedett.



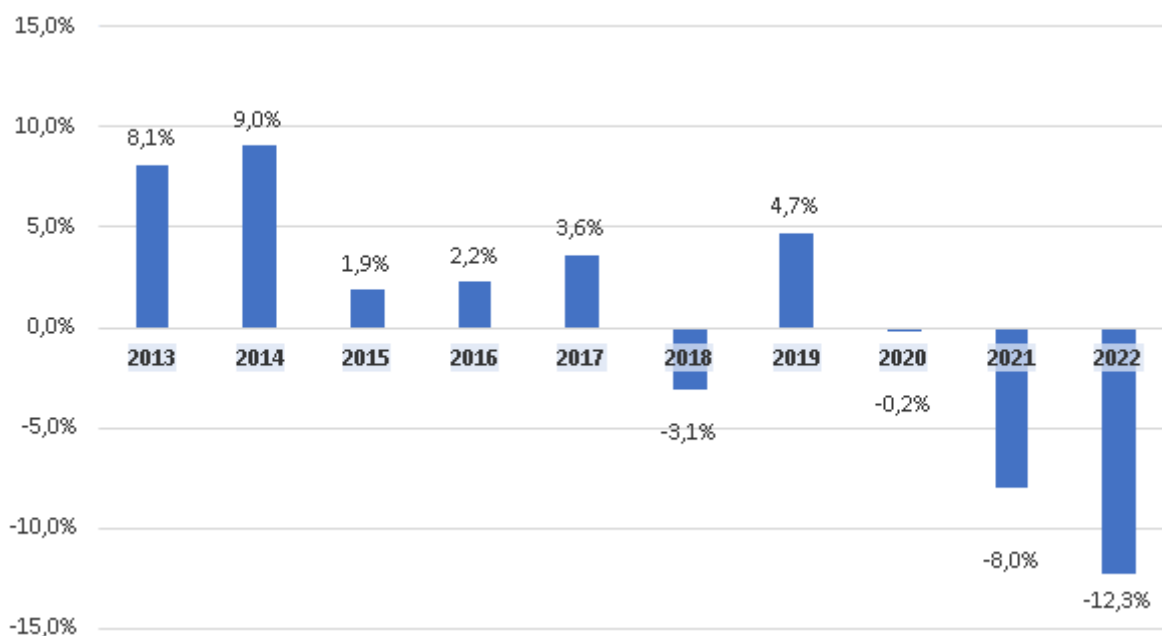
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

A múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli teljesítménynek. A piacok a jövőben nagyon eltérő módon alakulhatnak.

Segíthet Önnek annak értékelésében, hogy a múltban hogyan kezelték az eszközalapot.

Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

A teljesítményt az eszközalap árfolyamában érvényesített költségek (Alapkezelési díj) levonása után jelenítik meg. A számítás nem veszi figyelembe az egységszámlán érvényesített költségeket (belépési és kilépési költségek, adminisztrációs költség, haláleseti kockázat költsége, az esetleges szerződői rendelkezések költségei).



RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

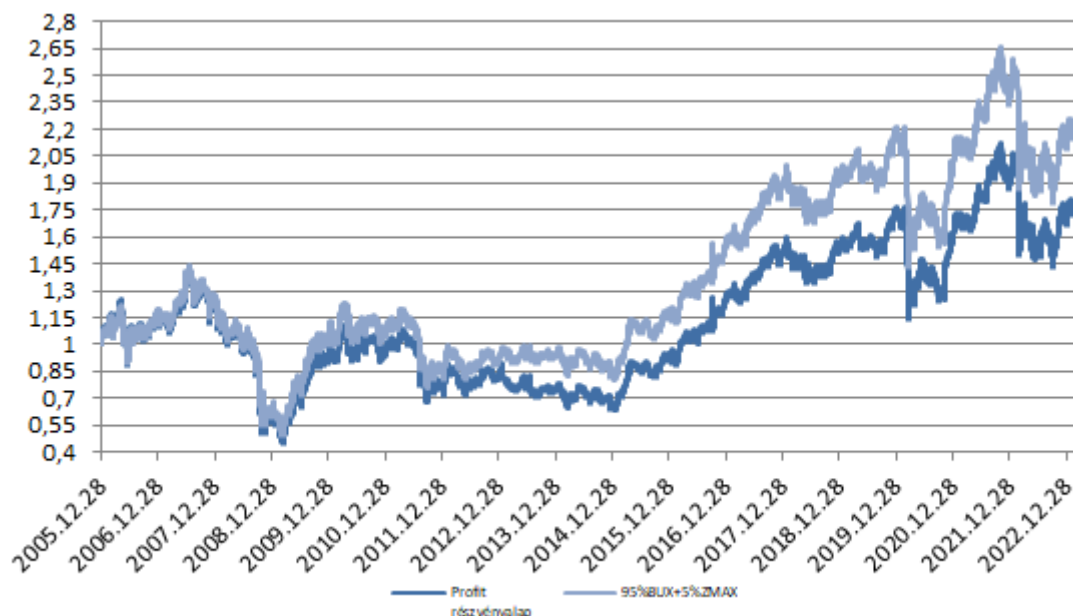
A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

Az erős januári kezdés után február elején elromlott a hangulat. A hazai részvények esetében negatívum, hogy a Fitch kilátásrontása után az S&P „BBB-”-ra rontotta a magyar adósságbesorolást. A negyedév végén a befektetői hangulatot az amerikai bankcsődök, a svájci bankmentés eseményei befolyásolták. A hazai részvénytőzsi index, a BUX index 43.794 pontos előző negyedévi záró értékről 42.318 pontig eszkedett, mely 3,37%-os árfolyamcsökkenést eredményezett.

A hazai blue chippek a Magyar Telekom kivételével (+18,14%) rendre estek. Az erősödést segítette az a bejelentés is, hogy 14,5%-os áremelést hajtott végre a cég. Ennek hatására bizonyosan javítani fog a menedzsment a 2023-as bevétel várakozásán. A rekord árbevétel (majdnem 200 milliárd forint) ellenére a különadó és a növekvő költségek hatására ugyan csökkent a cég eredménye, mely így 63 milliárd forint lett. Ennek 70%-át a cég visszajuttatná a részvényeseknek, ami a tavalyi 15 forintos részvényenkénti osztalék duplázódását eredményezné. A bankokkal kapcsolatos bizonytalanságok kihatottak az OTP-re is (-1,27%), sőt a Fitch és az S&P hitelminősítők hazánkkal kapcsolatban tett romló megítélése sem segített az árfolyamon. A bank még várt feletti (115,2 milliárd forintos) Q4-es eredményről számolt be. A tavalyi évet tekintve rekord értékű (600 milliárd forint) lett volna a profit a 246 milliárd forintot kitevő extra terheket (extraprofit adó, kamatstop) nem számolva. A MOL (-1,46%) esetében is érezhetőek voltak a növekedéssel kapcsolatos féltelmek. Az árbevételre kivetett új különadó ellenében csökkenhet a korábbi extraprofit adó és a bányajáradék mértéke. A módosítás célja lehet a termelés és az import ösztönzése. A Richter rosszul teljesített (-11,75%), az utolsó negyedévet a vártnál gyengébben (40 milliárd forintos veszteséggel) zárta a cég, miután az év végén kivetett különadó, a forinterősödés és költségnövekedés mellett egyszeri tételek is terhelték az eredményt.

„PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk a referencia indexhez képest mérsékelten, de jobban teljesített. A referencia index 3,07%-kal, míg a saját portfólió értéke 3,0%-kal esett.



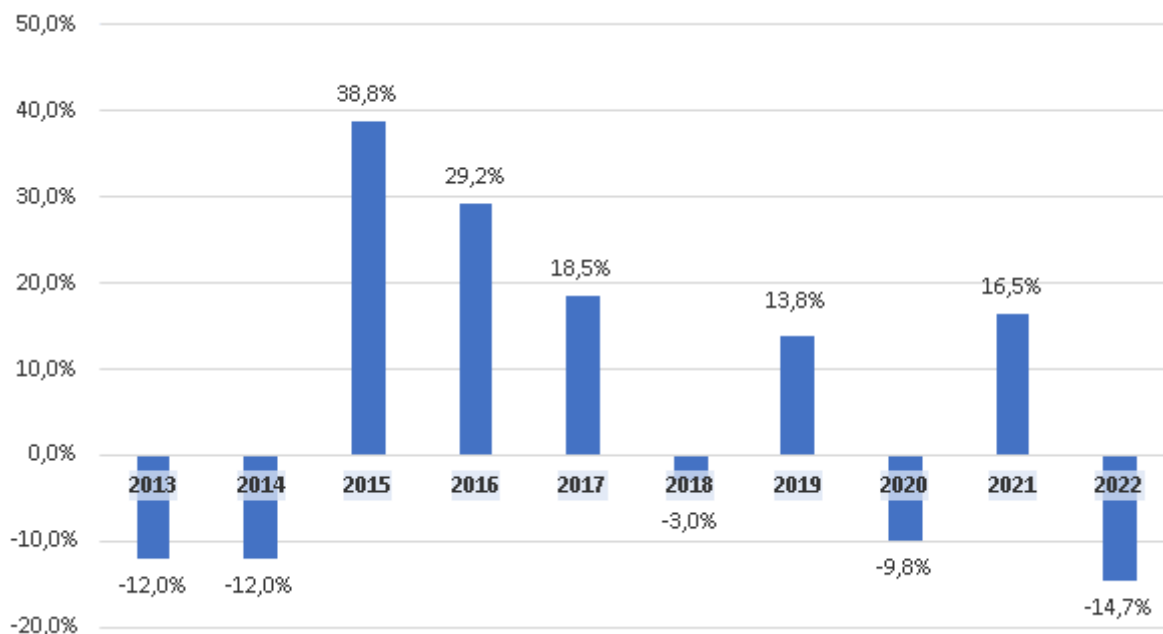
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

A múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli teljesítménynek. A piacok a jövőben nagyon eltérő módon alakulhatnak.

Segíthet Önnek annak értékelésében, hogy a múltban hogyan kezelték az eszközalapot.

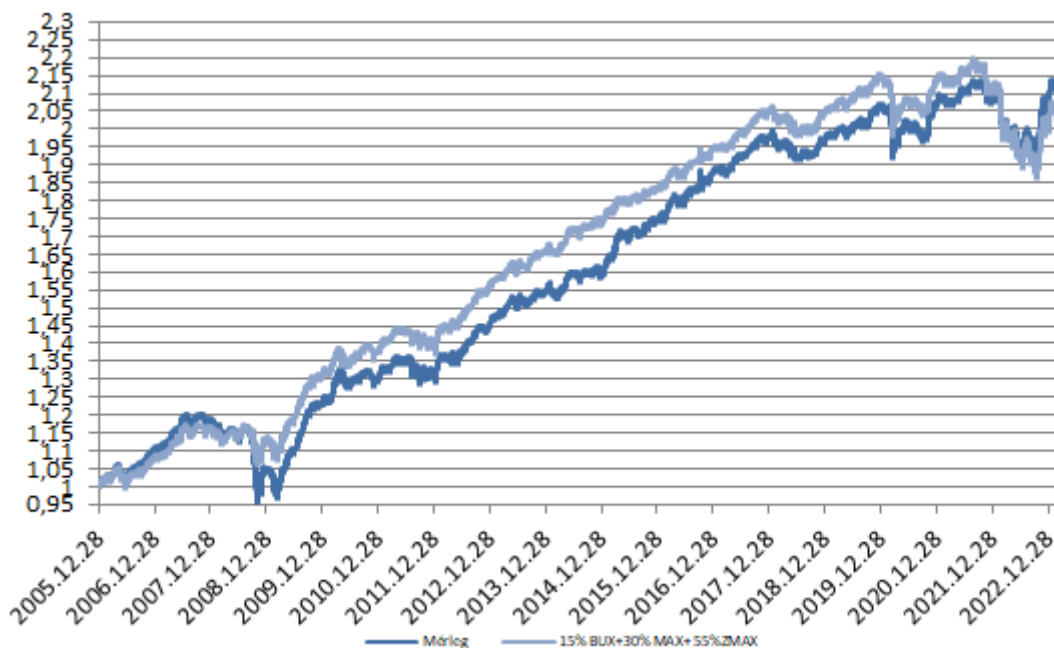
Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

A teljesítményt az eszközalap árfolyamában érvényesített költségek (Alapkezelési díj) levonása után jelenítik meg. A számítás nem veszi figyelembe az egységszámlán érvényesített költségeket (belépési és kilépési költségek, adminisztrációs költség, haláleseti kockázat költsége, az esetleges szerződői rendelkezések költségei).



„MÉRLEG” BEFEKTETÉSI JEGY ESZKÖZALAP

A „Mérleg” Befektetési jegy eszközalap árfolyama 2023. első negyedévében 2,66%-ot, az eszközalap benchmarkja 2,33%-ot emelkedett.



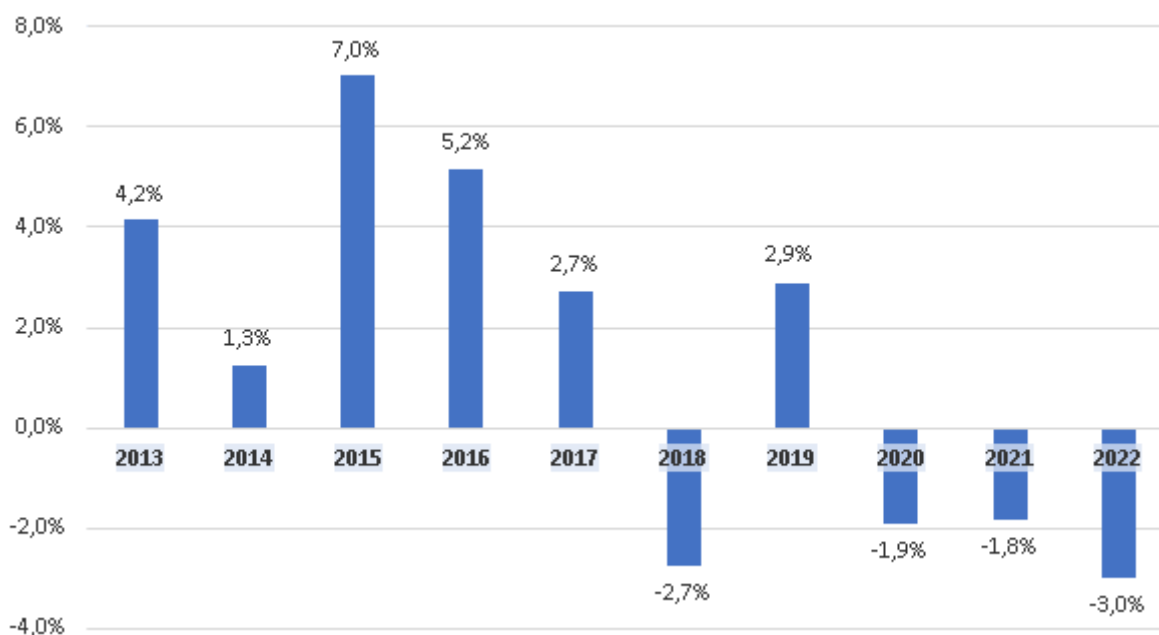
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

A múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli teljesítménynek. A piacok a jövőben nagyon eltérő módon alakulhatnak.

Segíthet Önnek annak értékelésében, hogy a múltban hogyan kezelték az eszközalapot.

Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

A teljesítményt az eszközalap árfolyamában érvényesített költségek (Alapkezelési díj) levonása után jelenítik meg. A számítás nem veszi figyelembe az egységszámlán érvényesített költségeket (belépési és kilépési költségek, adminisztrációs költség, haláleseti kockázat költsége, az esetleges szerződői rendelkezések költségei).



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 216, a 6 hónapos 132, az 1 éves referenciahozam pedig 75 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:14,48%, 6 hó:15,21% és a 12 hónapos 14,57%. A hosszú hozamok rendre estek, miszerint a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 10,45%, 5 év: 9,36%, 10 év: 8,44%, 15 év: 8,10%, 20 év: 7,92%, melyek közül a 3 éves referencia-papír hozama 26, az 5 éves 37, a 10 éves 54, a 15 éves 31, és a 20 éves 49 bázisponttal esett az előző negyedév végi értékekhez képest. A Monetáris Tanács nem változtatott az alapkamat mértékén, 13,0%-on tartva.

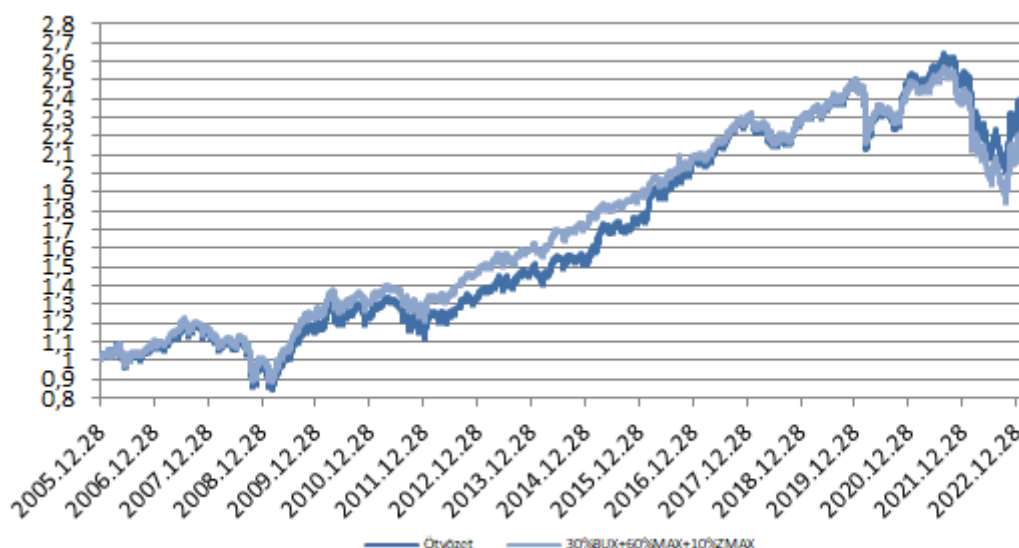
RÉSZVÉNYPIAC

Az erős januári kezdés után február elején elromlott a hangulat. A hazai részvények esetében negatívum, hogy a Fitch kilátásrontása után az S&P „BBB-”-ra rontotta a magyar adósságbesorolást. A negyedév végén a befektetői hangulatot az amerikai bankcsődök, a svájci bankmentés eseményei befolyásolták. A hazai részvénytőzsi index, a BUX index 43.794 pontos előző negyedévi záró értékről 42.318 pontig ereszkedett, mely 3,37%-os árfolyamcsökkenést eredményezett.

A hazai blue chippek a Magyar Telekom kivételével (+18,14%) rendre estek. Az erősödést segítette az a bejelentés is, hogy 14,5%-os áremelést hajtott végre a cég. Ennek hatására bizonyosan javítani fog a menedzsment a 2023-as bevétel várakozásán. A rekord árbevétel (majdnem 200 milliárd forint) ellenére a különadó és a növekvő költségek hatására ugyan csökkent a cég eredménye, mely így 63 milliárd forint lett. Ennek 70%-át a cég visszajuttatná a részvényeseknek, ami a tavalyi 15 forintos részvényenkénti osztalék duplázódását eredményezné. A bankokkal kapcsolatos bizonytalanságok kihatottak az OTP-re is (-1,27%), sőt a Fitch és az S&P hitelminősítők hazánkkal kapcsolatban tett romló megítélése sem segített az árfolyamon. A bank még várt feletti (115,2 milliárd forintos) Q4-es eredményről számolt be. A tavalyi évet tekintve rekord értékű (600 milliárd forint) lett volna a profit a 246 milliárd forintot kitevő extra terheket (extraprofit adó, kamatstop) nem számolva. A MOL (-1,46%) esetében is érezhetőek voltak a növekedéssel kapcsolatos félelmek. Az árbevételre kivetett új különadó ellenében csökkenhet a korábbi extraprofit adó és a bányajáradék mértéke. A módosítás célja lehet a termelés és az import ösztönzése. A Richter rosszul teljesített (-11,75%), az utolsó negyedévet a vártnál gyengébben (40 milliárd forintos veszteséggel) zárta a cég, miután az év végén kivetett különadó, a forinterősödés és költségnövekedés mellett egyszeri tételek is terhelték az eredményt.

„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 1,49%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 1,61%-ot emelkedett.



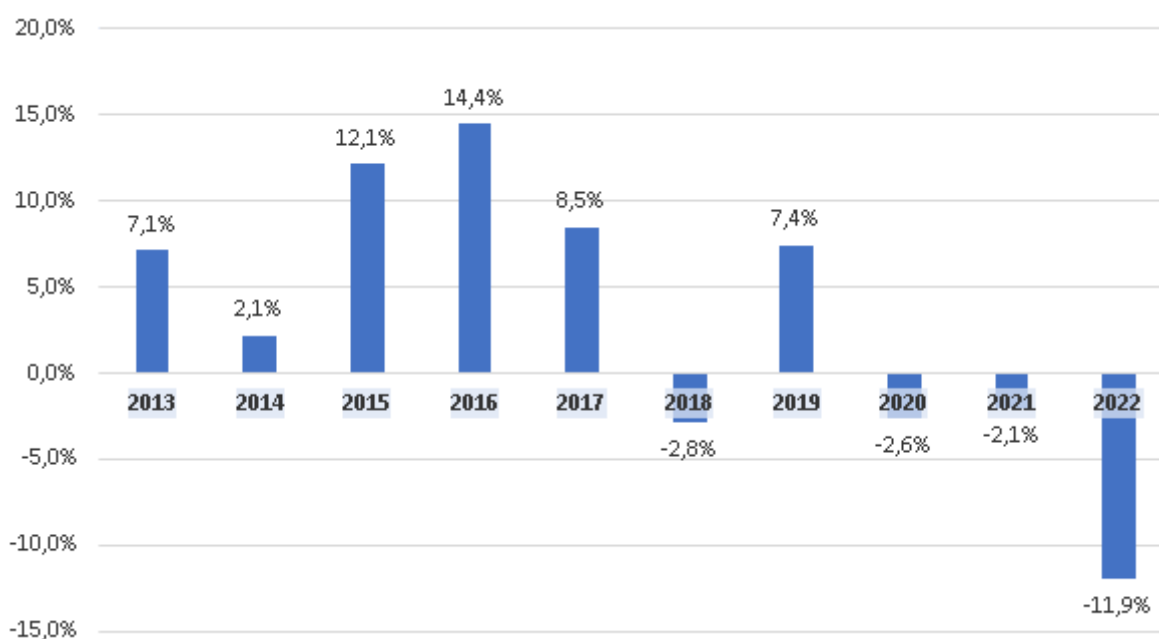
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

A múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli teljesítménynek. A piacok a jövőben nagyon eltérő módon alakulhatnak.

Segíthet Önnek annak értékelésében, hogy a múltban hogyan kezelték az eszközalapot.

Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

A teljesítményt az eszközalap árfolyamában érvényesített költségek (Alapkezelési díj) levonása után jelenítik meg. A számítás nem veszi figyelembe az egységszámlán érvényesített költségeket (belépési és kilépési költségek, adminisztrációs költség, haláleseti kockázat költsége, az esetleges szerződői rendelkezések költségei).



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.

2023.I.negyedév			
	Hozam az elmúlt 1 évben:	Évesített hozam az indulástól*	Hozamok szórása
Stabilitás (%)	-1,72%	6,01%	5,56%
Profit (%)	-4,61%	7,02%	24,29%
Mérleg (%)	4,84%	5,94%	6,06%
Ötvözet (%)	-2,00%	7,21%	9,20%
Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.			
* A Stabilitás, Profit, Mérleg, Ötvözet eszközalapok 1998. július 1-én indultak.			