

ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

2020.II. NEGYEDÉV

MAKROGAZDASÁG

MAGYARORSZÁG

A negyedév során a koronavírus terjedése, gazdasági hatásai, az azokra adott kormányzati, jegybanki válaszok mozgatták a piacokat. A jegybank a forint árfolyamának stabilizálása érdekében szigorításra kényszerült, bevezetett egy új egyhetes betéti eszközt 0,9%-os kamattal, és kiszélesítette a kamatfolyosót, amelynek az alja -0,05%, teteje pedig 1,85%. A szigorító lépéseket követően az EUR/HUF kurzus már a 370 közelében is járt. A gazdaságok óvatos újraindítását követően a makrogazdasági kilátások kerültek a figyelem középpontjába. A járványhelyzet és a megelőzés érdekében bevezetett korlátozó intézkedések hatása jelentős mértékben érezte hatását már az első negyedévben, a negyedéves GDP-növekedés a várakozásoknál kissé erőteljesebb, 2,2%-os lett, de negyedéves alapon már csökkenést talpasztalhatunk. Az MNB továbbra is 2-3% közötti növekedést prognosztizál, addig a kormányzat költségvetési és konvergencia-program számításainak alapjául 3%-os visszaeséssel számol, az EU Bizottság legfrissebb előrejelzése pedig 7%-os recessziót vetít előre. Az MNB Monetáris Tanácsa – négy év óta először – meglepetésszerűen 0,75%-ra vágta az alapkamatot, az egynapos betéti kamat, az egynapos és egyhetes fedezett hitelkamat szintjén pedig nem változtatott. Az egyhetes betéti tendert, a 3, 6, 12 hónapos és 3 és 5 éves fedezett hiteltendert azonban már 0,75%-on hirdette meg. Az MNB új alelnöke, Virág Barnabás szerint a csökkentésre 4 okból volt szükség: a vártnál gyengébb gazdasági növekedés, az erősebb deflációs hatások, a javuló globális pénzügyi hangulat, illetve a régiós kamatcsökkentések miatt. Júliusban még valószínű egy újabb 15 bázispontos csökkentés 0,6%-ra, de várhatóan az lesz az utolsó, mely vélhetően támogatná a koronavírus-járvány utáni gazdasági kilábalást, és erősítené a pénzügyi stabilitást. A kamatdöntést követően a magyar fizetőeszköz erőteljesen gyengült az EUR-val szemben, 356,64 EUR/HUF-on szinten állt meg a negyedév végén. Az ország kockázati megítélése némileg javult, a magyar CDS felár 4,9%-kal múlta alul az előző negyedév végi záró értéket.

NEMZETKÖZI GAZDASÁG

A negyedév során a koronavírus terjedése, gazdasági hatásai, az azokra adott kormányzati, jegybanki válaszok mozgatták a piacokat. A hangulatot eleve nyomasztotta az IMF friss előrejelzése, amely szerint a világgazdaság 3%-kal csökkenhet, az 1930-as válság óta a legnagyobb mértékben. Bár a koronavírus hatására rosszabbnál-rosszabb gazdasági adatok érkeztek, a piaci szereplők a jövővel kapcsolatban optimistábbak. A járvány enyhülésében, gyógyszerek és vakcinák kifejlesztésében, valamint a gazdaság mielőbbi újraindulásában bíznak. A jegybankok és a kormányok pedig ameddig szükséges fenntartják a támogató monetáris és fiskális intézkedéseket.

A FED a negyedév elején 306 milliárd dollárnyi állampapírt vásárolt, így 5,86 ezer milliárd dollárra ugrott a mérlege. A hónap végén pedig újabb 484 milliárd dollár összegű mentőcsomagot írt alá Donald Trump, amerikai elnök. Az EKB is kész junk bond-ok fedezetként való befogadására a bankok részéről, ami pozitív lehet a közös valuta szempontjából. Majd folytatódott a gazdaságok óvatos újraindítása, a

makrogazdasági kilátások kerültek a figyelem középpontjába. Segítette a piacokat a 750 Mrd euróra emelt keretösszegű EU-s mentőcsomag, továbbá az EKB eszközvásárlási programjának 500 milliárd eurónyi bővítésére számítanak a piacok.

A Világbank új előrejelzése a globális gazdaság 5,2%-os visszaesésével számol, mely a befektetőket óvatosságra inti. Az IMF is tovább, 3%-ról 4,9%-ra rontotta a világgazdaság visszaesésével kapcsolatos előrejelzését. A járvány második hullámától való félelmek miatt zuhantak a piacok. A jegybankok a gazdasági hatások fékezésére újabb programokat jelentettek be. Kilóttak a piacok, miután a FED bejelentette a 750 milliárd dolláros vállalati kötvényvásárlási program részleit, az amerikai kormány pedig 1000 milliárd dolláros infrastruktúra beruházási programot tervez. A FED jelezte, hogy a zéró kamatpolitika és az eszközvásárlások jelenlegi üteme (havi 120 Mrd dollár) is tartósan velünk marad. Az EKB pedig eszközvásárlási programjának vártnál nagyobb, 600 Mrd euróval történő megemeléséről döntött.

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

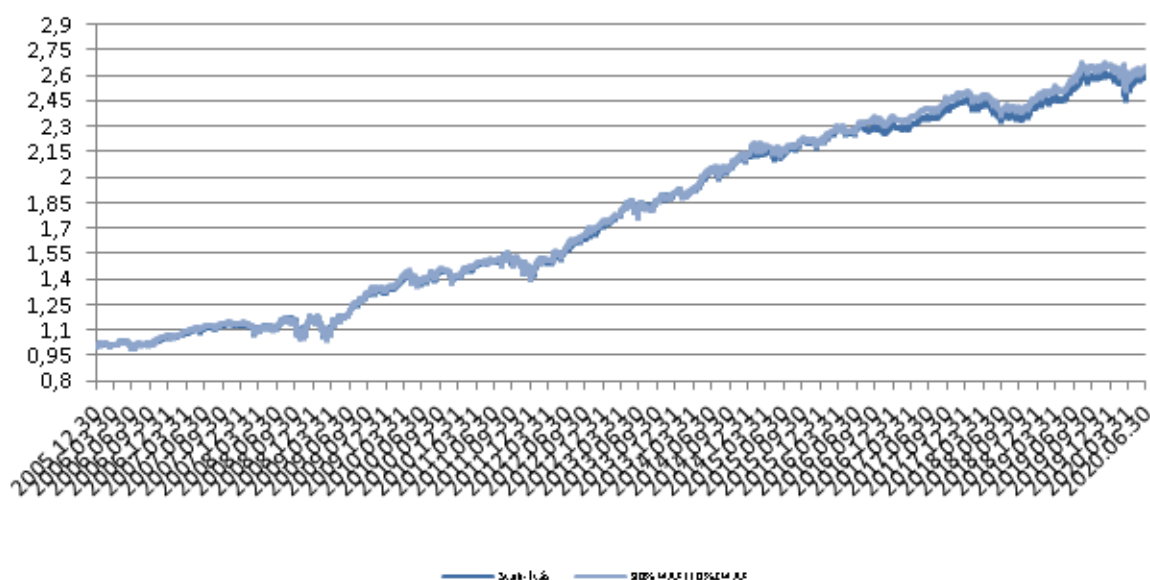
A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén esés volt tapasztalható. A legnagyobb mértékben a 15 éves papírok hozama esett, 65 bázisponttal. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 59, a 6 hónapos 46 bázisponttal, míg az 1 éves referenciahozam 58 bázispontot ereszkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó: 0,18, 6 hó: 0,23 és a 12 éves úgyszintén 0,23 százalék.

A hosszú hozamok esetében negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 0,98%, 5 év: 1,29%, 10 év: 2,15%, 15 év: 2,76%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 23, az 5 éves 40, a 10 éves 50 és a 15 éves 65 bázisponttal esett az előző negyedév végi értékekhez képest.

A Monetáris Tanács váratlanyszerűen négy év óta először megvágta az irányadó kamat mértékét 15 bázisponttal, 0,75%-ra.

A „STABILITÁS” ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk teljesítménye a referencia index-hez képest jobb teljesítményt mutatott. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 2,4 százalékkal, a portfóliónk árfolyama pedig 3,0 százalékkal nőtt.



Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

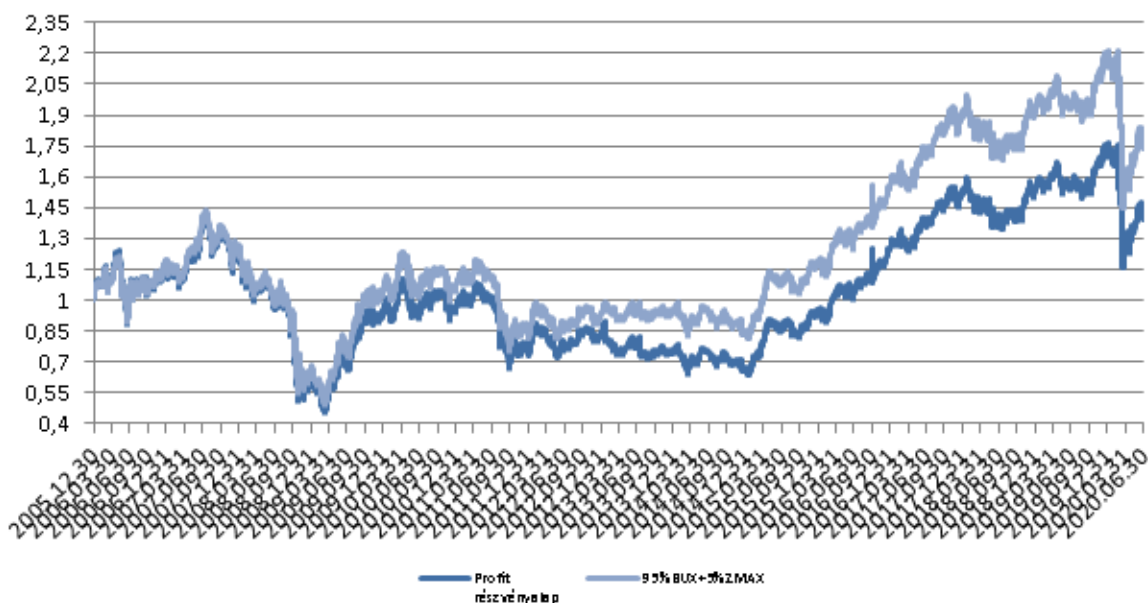
A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

A negyedév során a koronavírus terjedése, gazdasági hatásai, az azokra adott kormányzati, jegybanki válaszok mozgatták a piacokat.

A magyar részvénypiac indexe, a BUX index követve a nemzetközi trendeket emelkedett, az előző negyedév végi 33.135 pontról 35.817 pontig kúszott, mely, 8,1%-os árfolyamnövekedést eredményezett. A MOL kivételével (-3,7%) felfelé vették az irányt a blue chipek. Az OTP 16,0%-kal emelkedett, még a 12.000 forintos szintet is áttörte a negyedév során. A világgazdasági folyamatokat követve volt alulteljesítő is a bankpapír, annak ellenére, hogy az extra bankadót a következő öt évben leírhatják, illetve az ügyfelek nagy része jelezte, hogy nem a törlesztési moratóriummal. Továbbá az MNB váratlan kamatsökkentése szűkítheti a kamatmarzsokat, ami némileg kedvezőtlen lehet. A Richter részvények ára 5,6%-kal értékelődött fel, a céggel kapcsolatban pozitív egyedi hírek is érkeztek, a nőgyógyászati portfólió esetében a relugolix, a bioszimiláris szereknél pedig a reuma elleni tocilizumab növelheti a jövőben az értékesítést. Az MTEL (+4,5%) és általában az IT szektor lehet az egyik nyertese a jelenlegi helyzetnek, hiszen jelentősen megnövekedett a home office és szórakoztatási célú internet- és telefonhasználat. A Magyar Telekom 5,2 Mrd forintos visszavásárlási aukció is rendben lezajlott, a Magyar Telekom a teljes állomány mintegy 1,3%-át vásárolta vissza 396,59 forintos átlagáron. A MOL (-3,7%) a járvány hatásai miatt visszavonta idei célkitűzéseit. A finomítói marzs továbbra is gyengén alakul, júniusban már negatív tartományba süllyedt. A gyenge iparági környezet mellett az sem tesz jót, hogy Oroszországban az OPEC+ megállapodás következtében visszafogják a kitermelést és az exportot.

„PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

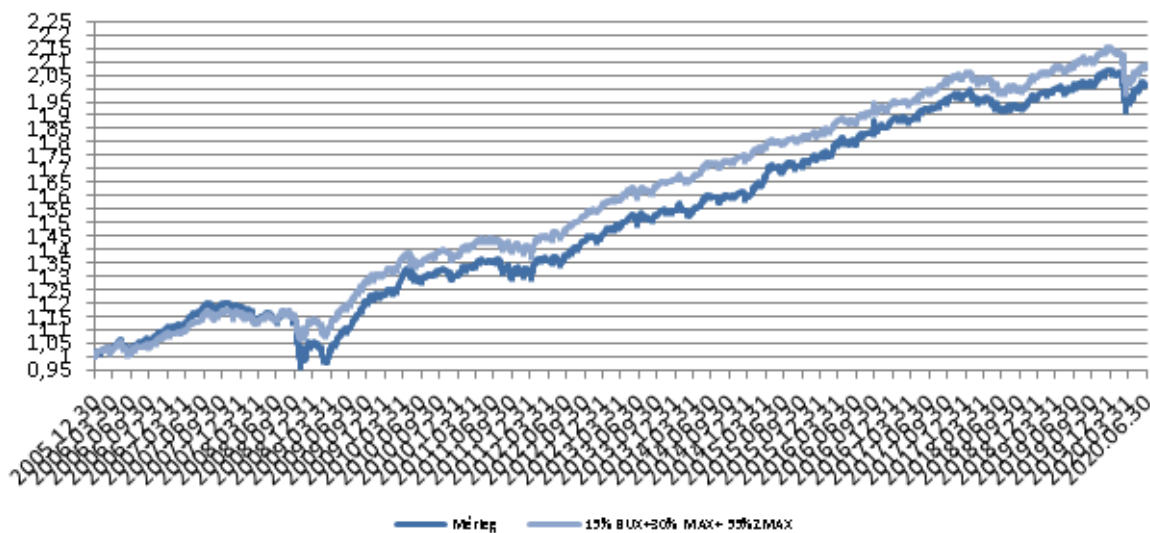
A negyedév során portfóliónk teljesítménye felülmúlta a referencia index teljesítményét. A referencia portfólió értéke 7,66%-kal, portfóliónk értéke pedig 8,02%-kal emelkedett.



Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

„MÉRLEG” BEFEKTETÉSI JEGY ESZKÖZALAP

A „Mérleg” Befektetési jegy eszközalap árfolyama 2020. második negyedévében 2,29%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 2,15%-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 növekedés volt tapasztalható. A legkiemelkedőbbben a 3 éves papírok hozama emelkedett, 93 bázisponttal. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 78, a 6 hónapos 68 bázisponttal, míg az 1 éves referenciahozam 79 bázispontot emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó: 0,77, 6 hó: 0,69, 12 hó: 0,81 százalék.

A hosszú hozamok esetében negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 1,21%, 5 év: 1,69%, 10 év: 2,65%, 15 év: 2,80%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 93, az 5 éves 52, a 10 éves 64 és a 15 éves 61 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest.

A Monetáris Tanács nem változtatott az irányadó kamat mértékén, 0,9%-on tartva immár 2016. május 25-e óta.

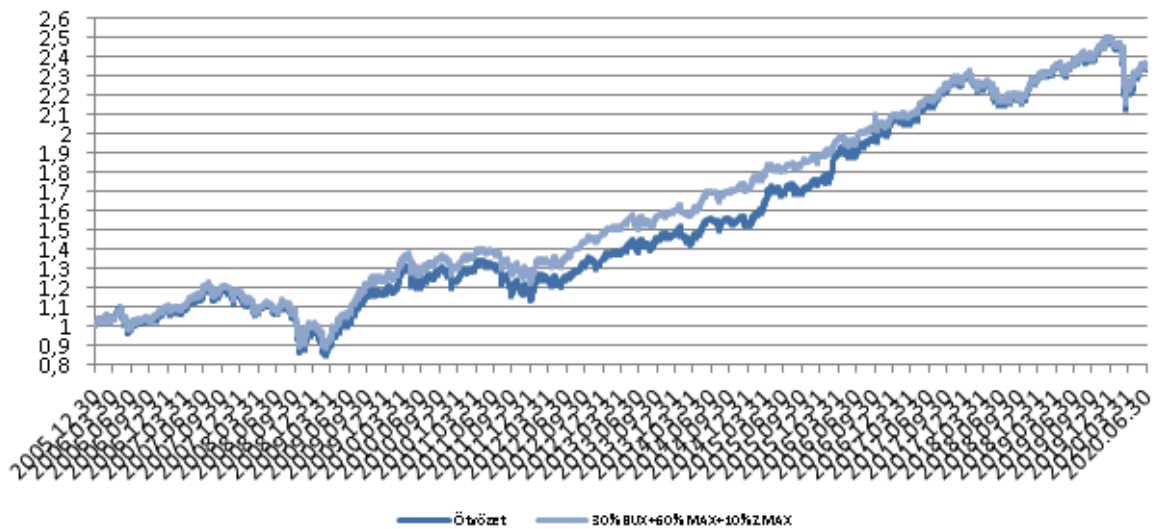
RÉSZVÉNYPIAC

A negyedév során a koronavírus terjedése, gazdasági hatásai, az azokra adott kormányzati, jegybanki válaszok mozgatták a piacokat.

A magyar részvénypiaci indexe, a BUX index követve a nemzetközi trendeket emelkedett, az előző negyedév végi 33.135 pontról 35.817 pontig kúszott, mely, 8,1%-os árfolyamnövekedést eredményezett. A MOL kivételével (-3,7%) felfelé vették az irányt a blue chippek. Az OTP 16,0%-kal emelkedett, még a 12.000 forintos szintet is áttörte a negyedév során. A világgazdasági folyamatokat követve volt alulteljesítő is a bankpapír, annak ellenére, hogy az extra bankadót a következő öt évben leírhatják, illetve az ügyfelek nagy része jelezte, hogy nem a törlesztési moratóriummal. Továbbá az MNB váratlan kamatcsökkentése szűkítheti a kamatmarzsokat, ami némileg kedvezőtlen lehet. A Richter részvények ára 5,6%-kal értékelődött fel, a céggel kapcsolatban pozitív egyedi hírek is érkeztek, a nőgyógyászati portfólió esetében a relugolix, a bioszimiláris szereknél pedig a reuma elleni tocilizumab növelheti a jövőben az értékesítést. Az MTEL (+4,5%) és általában az IT szektor lehet az egyik nyertese a jelenlegi helyzetnek, hiszen jelentősen megnövekedett a home office és szórakoztatási célú internet- és telefonhasználat. A Magyar Telekom 5,2 Mrd forintos visszavásárlási aukció is rendben lezajlott, a Magyar Telekom a teljes állomány mintegy 1,3%-át vásárolta vissza 396,59 forintos átlagáron. A MOL (-3,7%) a járvány hatásai miatt visszavonta idej célkitűzéseit. A finomítói marzs továbbra is gyengén alakul, júniusban már negatív tartományba süllyedt. A gyenge iparági környezet mellett az sem tesz jót, hogy Oroszországban az OPEC+ megállapodás következtében visszafogják a kitermelést és az exportot.

„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 4,38%-ot, addig az eszközalap benchmarkja 3,56%-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.

2020.II.negyedév			
	Hozam az elmúlt 1 évben:	Évesített hozam az indulástól*	Hozamok szórása
Stabilitás (%)	3,50%	7,37%	5,03%
Profit (%)	-10,38%	7,14%	24,65%
Mérleg (%)	0,46%	6,45%	6,27%
Ötvözet (%)	-0,79%	8,26%	9,22%

Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.

** A Stabilitás, Profit, Mérleg, Ötvözet eszközalapok 1998. július 1-én indultak.*