

# ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

## 2020.I. NEGYEDÉV

### MAKROGAZDASÁG

#### MAGYARORSZÁG

A koronavírus vilájárvánnyá válása után elég drámaivá vált a helyzet minden piacon. A jegybankok sora jelentett be kamatcsökkentést, illetve likviditásbővítő intézkedéseket.

Az MNB felszólította a bankokat a vállalati törlesztések moratóriumára, 150 milliárd forinttal növelte a devizacsere állományt, valamint naponta tart egyhetes futamidejű forintlikviditást nyújtó devizacsere ügyletet. A kamatdöntés során az MNB nem változtatott az alapkamaton, az továbbra is 0,90%.

Ezenkívül hosszú lejáratú, azaz 3, 6 és 12 hónapos, illetve 3 és 5 éves futamidejű fedezett, fix kamatozású hiteleszközt vezetett be korlátlan keretösszeggel, valamint az alultartalékolásra vonatkozó szankció felfüggesztésével felmentést adott a bankoknak a kötelezőtartalék-teljesítés alól. A kormány döntései többek között hitelmoratóriumot, járulék elengedést, új hitelek THM-jének maximalizálását, KATA mentességet (főleg a szolgáltató szektorban), kilakoltatási felfüggesztést, meghosszabbított gyes-, gyed jogosultságot tartalmazott. A kormány elkezdte továbbá a 2020-as és 21-es költségvetés újra tervezését, valamint egy nagyobb, átfogóbb, a gazdaság növekedését és élénkítését segítő akcióterv kidolgozását. A magyar gazdaság 2019 negyedik negyedéves GDP adata évi 4,5%-os reálnövekedés mutatott, az S&P pozitívrá változtatta a haza adósság BBB besorolásának kilátását. Sajnos a magyar gazdaságot sem kerülik el a járvány gazdasági hatásai, Varga Mihály már 3%-os GDP visszaesést prognosztizált, a Bloomberg elemzői is hasonló nagyságrendű csökkenéssel számolnak 2020-ra.

A magyar fizetőeszköz árfolyama a piaci folyamatokkal összhangban a negyedév folyamán jelentősen gyengült, 359,09 EUR/HUF árfolyamon zárt. Az ország kockázati megítélése is romlott, a magyar CDS felár 10%-kal múlta felül az előző negyedév végi záró értéket.

#### NEMZETKÖZI GAZDASÁG

A koronavírus vilájárvánnyá válása után elég drámaivá vált a helyzet minden piacon. A jegybankok sora jelentett be kamatcsökkentést, illetve likviditásbővítő intézkedéseket. A befektetőket ez sem hatotta meg, ugyanis egyre több ország zárja le határait és jelent be szigorú intézkedéseket, karanténokat, kijárási tilalmakat, üzletbezárásokat, ami elkerülhetetlenné teszi a recessziókat, fizetéseképtelenségeket.

Az EKB 750 milliárd euró értékpapír vásárlási programot jelentett be év végéig, ami állampapírokat és vállalati értékpapírokat is tartalmazhat, egy adott ország által kibocsátott államkötvény esetén maximum 33%-os tulajdonosi arányt érhet el. Továbbá az EKB eltörölte a szuverén adósságokhoz kapcsolódó kötvényvásárlási limitjeit, ezzel is felkészülve a korlátlan pénznyomtatásra a szükséges országok esetében. A spanyol miniszterelnök 200 milliárd eurónyi költségvetési intézkedést jelentett be, az angol jegybank történelmi mélypontra, 0,1%-ra csökkentette az alapkamatot, valamint 200 milliárd font értékű kötvényvásárlási programot jelentett be.

A FED korlátlan likviditás piacra pumpálását jelentette be, az elfogadott 2000 milliárd dolláros amerikai fiskális stabilizációs csomag némi megnyugvást hozott. Minden évi 75 ezer dollár alatt kereső amerikai

kapna 1200 dollárnyi készpénzt, a kisvállalkozások 360 milliárdnyi kedvezményes hitelhez jutnának, hogy fizetni tudják a munkabérekét és további 500 milliárdot osztanának szét különböző vállalkozásfejlesztési szervezetek közt, hogy azt befektessék a bajba jutott vállalkozásokba.

Közben Kínában sikerült kontroll alá vonni a koronavírus, már alig jelentenek új áldozatokat és fertőzéseket, az új megbetegedések is jellemzően külföldről behurcolt esetek voltak. A járvány kiindulópontjának számító Vuhanban lassan visszatér az élet a normális kerékvágásba, elkezdték feloldani a korlátozásokat. A kínai kommunista párt vezető testülete által tartott ülésen a kínai elnök elmondta, hogy a járvány második hullámától tartanak Kínában, a vírus globális terjedése miatt. Kiemelte, hogy a globális gazdaságra ható lefelé mutató kockázatok erősödnek, növekszik a bizonytalanság és az instabilitás.

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

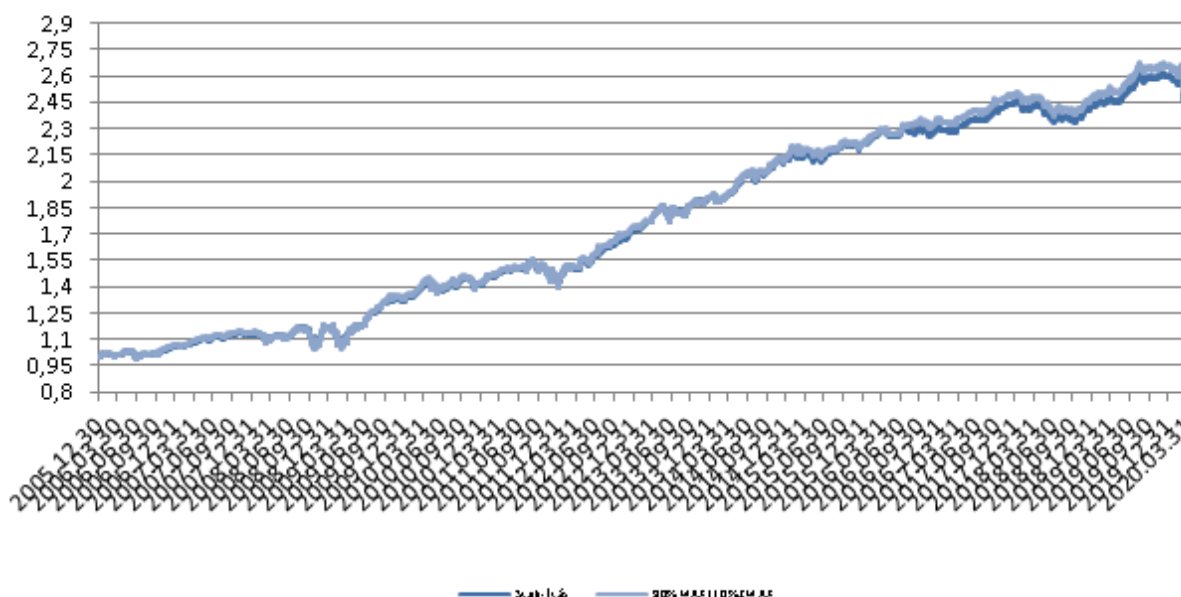
A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén növekedés volt tapasztalható. A legkiemelkedőbbben a 3 éves papírok hozama emelkedett, 93 bázisponttal. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 78, a 6 hónapos 68 bázisponttal, míg az 1 éves referenciahozam 79 bázispontot emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 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.

## A „STABILITÁS” ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfólióink teljesítménye a referencia index-hez képest minimálisan rosszabb teljesítményt mutatott. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 2,58 százalékkal, a portfólióink árfolyama pedig 2,6 százalékkal esett.



*Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.*

# RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

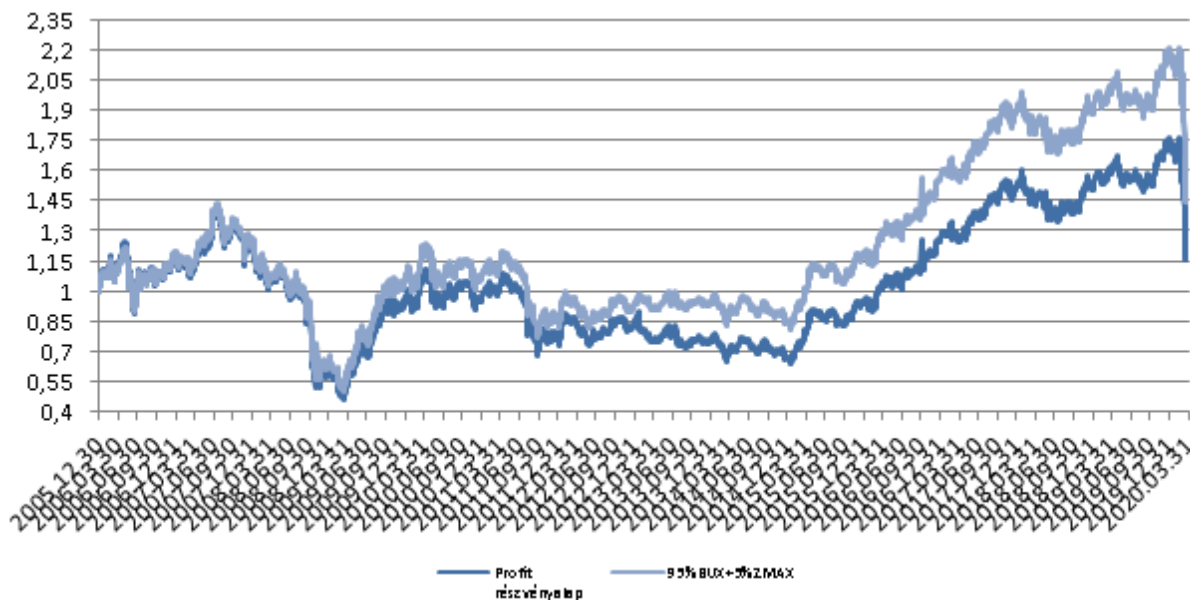
## A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

A negyedév első felében még kitartott a pozitív hangulat a részvényt piacokon, nagyrészt az USA-Kína kereskedelmi megállapodás „első fázis” aláírásának köszönhetően. Még új historikus csúcsra tudtak emelkedni a fejlett részvényindexek. Ekkor még mindenki a koronavírus gyors, izolált lefolyásában bizakodott, majd következett a gyors kijózanodás, a koronavírus világjárvánnyá válása után elég drámaivá vált a helyzet minden piacon.

A magyar részvényt piac indexe, a BUX index is megszenvedte a járványt, az előző negyedév végi 46.083 pontról 33.135 pontra ereszkedett, mely, 28,1%-os árfolyamcsökkenést eredményezett, belesimulva a régió átlagába. A blue chippek rendre estek, a hazai index gyengélkedéséhez nagyban hozzájárult az OTP esése (-38,4%). A rossz nemzetközi környezetben a bankpapírok is zuhantak, illetve a törlesztési moratórium sem volt jó hatással az árfolyamra. Beindult a tartalékolás is, a korábban javasolt részvényenkénti 248 forint helyett szüneteltetik az osztalékfizetést. A MOL (-34,4%) is zuhant, követve a nemzetközi tendenciákat. Meredeken zuhantak az olajárak annak ellenére, hogy az OPEC és szövetségesei újabb napi 500 ezer hordó kínálatcsökkentést fontolgatnak, mivel Kína olajkereslete 20%-kal csökkent a koronavírus kitörése óta. A Magyar Telekom (-18,1%) részvényeket nem segítette, hogy az MNB elmarasztalta a céget a 4iG-vel tervezett T-System tranzakció megíiusulása kapcsán a piaci visszaélésekről szóló európai uniós rendelet (MAR) megsértése miatt. A társaság a részvényenkénti osztalékot 27 forintról 20 forintra vágta. A Richter (-3,7%) eredményét döntően az Esmya-val kapcsolatos leírások rontották. Az EMA az Esmya ismételt felfüggesztését javasolta, miután a szigorú előszűrések ellenére újabb beteg szenvedett májkárosodást. A Richter az elmúlt hónapokban közel 40%-kal emelkedett, döntően a cariprazine hatóanyagú Vraylar értékesítésének várható felfutása miatt, aminek következtében sorra emelték célárait az elemzők. Hosszabb távon azonban folytatódhat az emelkedés, mivel a Vraylar forgalma a következő években akár duplázódhat.

## „PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

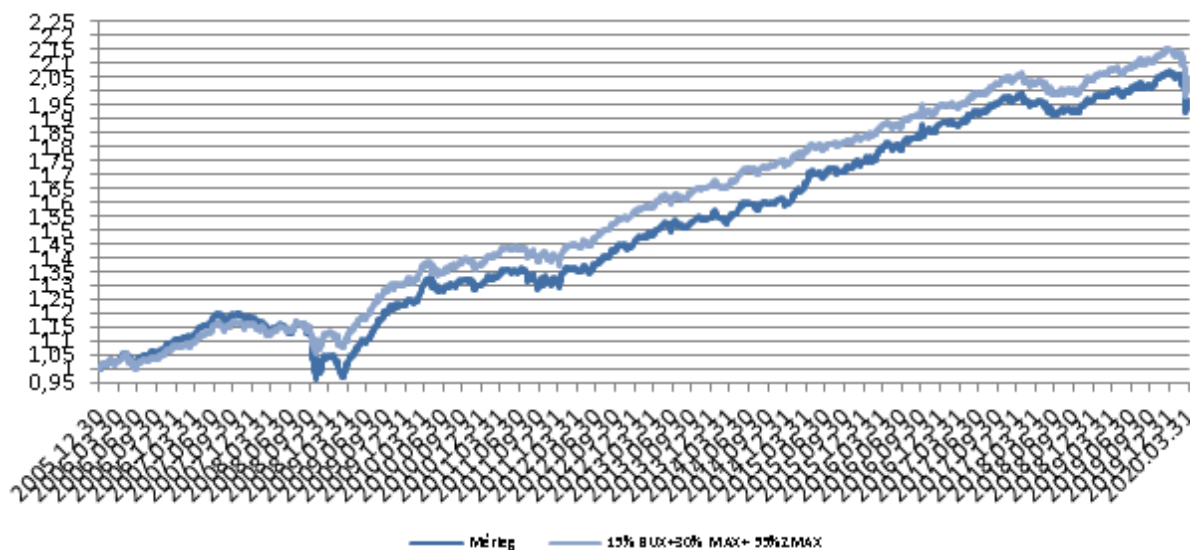
A negyedév során portfóliónk teljesítménye közel azonos teljesítményt nyújtott a referencia index teljesítményéhez viszonyítva. A referencia portfólió értéke 26,95%-kal, portfóliónk értéke pedig 26,8%-kal csökkent.



Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

## „MÉRLEG” BEFEKTETÉSI JEGY ESZKÖZALAP

A „Mérleg” Befektetési jegy eszközalap árfolyama 2020. első negyedévében 5,06%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 5,47%-ot esett.



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.

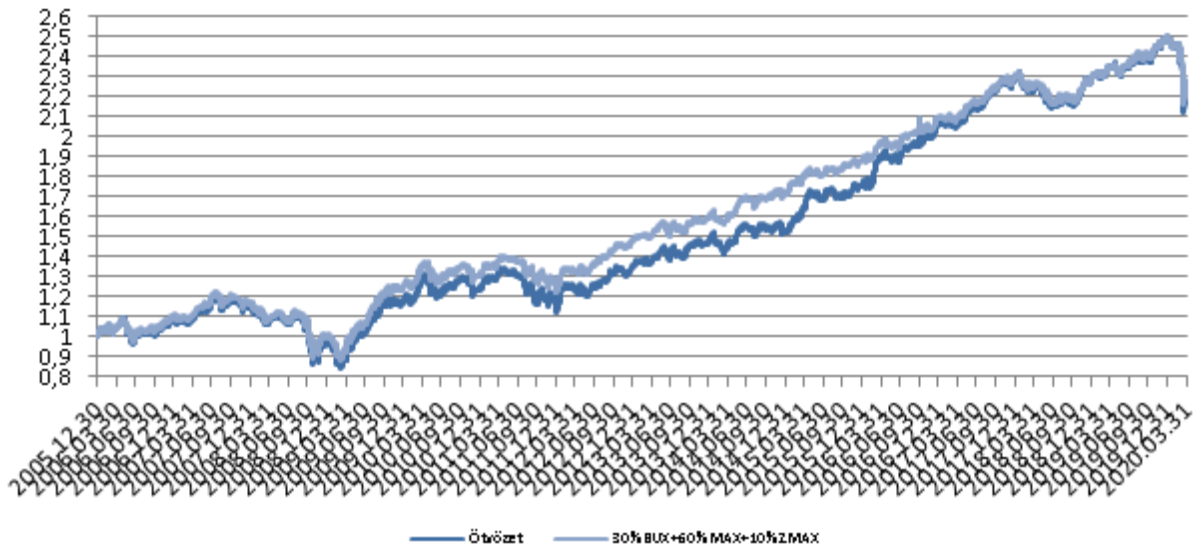
#### RÉSZVÉNYPIAC

A negyedév első felében még kitartott a pozitív hangulat a részvénytőzsdéken, nagyrészt az USA-Kína kereskedelmi megállapodás „első fázis” aláírásának köszönhetően. Még új historikus csúcsra tudtak emelkedni a fejlett részvényindexek. Ekkor még mindenki a koronavírus gyors, izolált lefolyásában bizakodott, majd következett a gyors kijózanodás, a koronavírus világjárvánnyá válása után elég drámaivá vált a helyzet minden piacon.

A magyar részvényindexe, a BUX index is megszenvedte a járványt, az előző negyedév végi 46.083 pontról 33.135 pontra eszkedett, mely, 28,1%-os árfolyamcsökkenést eredményezett, belesimulva a régió átlagába. A blue chippek rendre estek, a hazai index gyengélkedéséhez nagyban hozzájárult az OTP esése (-38,4%). A rossz nemzetközi környezetben a bankpapírok is zuhantak, illetve a törlesztési moratórium sem volt jó hatással az árfolyamra. Beindult a tartalékolás is, a korábban javasolt részvényenkénti 248 forint helyett szüneteltetik az osztalékfizetést. A MOL (-34,4%) is zuhant, követve a nemzetközi tendenciákat. Meredeken zuhantak az olajárak annak ellenére, hogy az OPEC és szövetségesei újabb napi 500 ezer hordó kínálatcsökkentést fontolgatnak, mivel Kína olajkereslete 20%-kal csökkent a koronavírus kitörése óta. A Magyar Telekom (-18,1%) részvényeket nem segítette, hogy az MNB elmarasztalta a céget a 4iG-vel tervezett T-System tranzakció megíjósulása kapcsán a piaci visszaélésekről szóló európai uniós rendelet (MAR) megsértése miatt. A társaság a részvényenkénti osztalékot 27 forintról 20 forintra vágta. A Richter (-3,7%) eredményét döntően az Esmya-val kapcsolatos leírások rontották. Az EMA az Esmya ismételt felfüggesztését javasolta, miután a szigorú előszűrések ellenére újabb beteg szenvedett májkárosodást. A Richter az elmúlt hónapokban közel 40%-kal emelkedett, döntően a cariprazine hatóanyagú Vraylar értékesítésének várható felfutása miatt, aminek következtében sorra emelték célárait az elemzők. Hosszabb távon azonban folytatódhat az emelkedés, mivel a Vraylar forgalma a következő években akár duplázódhat.

## „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 10,53%-ot, addig az eszközalap benchmarkja 9,36%-ot ereszkedett.



*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.

<b>2020.I.negyedév</b>			
	<b>Hozam az elmúlt 1 évben:</b>	<b>Évesített hozam az indulástól*</b>	<b>Hozamok szórása</b>
Stabilitás (%)	1,99%	7,31%	5,03%
Profit (%)	-19,65%	6,85%	24,65%
Mérleg (%)	-1,80%	6,41%	6,27%
Ötvözet (%)	-4,98%	8,15%	9,22%

*Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.*

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