

# ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

## 2022.II. NEGYEDÉV

### MAKROGAZDASÁG

#### MAGYARORSZÁG

A negyedév során a piacokat meghatározta a háborús válság további eszkalációjától való félelem, mely a nyersanyagárak megugrásához is vezetett. Ez tovább rontotta az egyébként is magas inflációs kilátásokat, melyet a jegybankok kamatemelésekkel és ezáltal a növekedés visszafogásával próbálnak ellensúlyozni.

A hazai márciusi 8,5%-os inflációs adatunk június végére 11,7%-ig emelkedett. A kieső ukrán és orosz agrárexport miatt megugró élelmiszerárak tovább növelik a felfelé mutató kockázatokat, az inflációs csúcst az elemzők az idei év második felére várják. Az élelmiszer, mind az üzemanyag árstop meghosszabbításra került július 1-ig. A különféle árstopok és a rezsicsökkentés nélkül Európa legmagasabb inflációi között lenne a magyar áremelkedés üteme.

Az MNB többszöri alkalommal a negyedév végére 7,75%-ra emelte az alapkamatot, az egyhetes betéti kamatot pedig hozzáigazította 7,75%-ra.

A magyar fizetőeszköz árfolyama a negyedév végére az EUR-val szemben jelentősen esett, 396,75 EUR/HUF-on szinten zárt. Az ország kockázati megítélése tovább romlott, a magyar CDS felár 75,83%-kal múlta felül az előző negyedév végi záró értéket.

#### NEMZETKÖZI GAZDASÁG

A Világbank 1,2%-kal, 2,9%-ra csökkentette a 2022-re vonatkozó globális növekedési előrejelzését, 2023-ban és 2024-ben pedig e szint közelében mozog majd a növekedés. A fejlett gazdaságok esetében a növekedés üteme 2022-ben 2,6%-ra, 2023-ban 2,2%-ra lassul. A feltörekvő és fejlődő gazdaságok 2022-ben 3,4%-os növekedést érnek el, ami a 2021-es 6,6%-os növekedéshez képest jóval alacsonyabb. Felhívták a figyelmet arra, hogy Oroszország ukrajnai inváziója súlyosbította a COVID-19 járvány okozta károkat, valamint számos országot recesszió fenyeget. Az infláció számos országban már több évtizedes csúcson van, és a kínálat vélhetően lassan növekszik, fennáll a veszélye annak, hogy az infláció hosszabb ideig magasabb marad.

Az EKB június eleji kamatdöntő ülésén szigorúbb hangnemre váltott, 25 bázispontos emelést ígértek júliusban és szeptemberre a negatív kamatszint eltűnését. A jegybank megerősítette, hogy a kamatemelések mértékét a beérkező inflációs adatok határozzák meg. Christine Lagarde elnök elmondta, hogy amennyiben a középtávú inflációs kilátások nem mérséklődnek, akkor szeptemberben növelhetik a kamatemelés mértékét. A jegybank ezen kívül ismertette az inflációs és növekedési előrejelzéseit. A jegybank felfelé módosította a 2022-es, 2023-as és 2024-es inflációs előrejelzést is. A növekedési előrejelzést idén lefelé, 2024-re felfelé módosította. Július 1-jétől az APP program is már

csak megújítja a lejáró eszközöket. Az egyre szigorúbb monetáris kondíciók következtében tovább erősödtek a recessziós, stagflációs félelmek.

Az amerikai jegybank 75 bázisponttal, 1,75%-ra emelte meg az irányadó kamatlábat, ekkora mértékű emelésre 1994 óta nem volt példa. A kamatszint év végére akár 3,4% is lehet, jövő év végére pedig 3,8%. Emellett megkezdték a jegybanki mérleg leépítését is, havi 47,5 Mrd dollárral. A GDP-növekedést lefelé módosították, míg az inflációs prognózist felfelé (40 éve nem látott mértékű 8,6%-os májusi USA inflációs adat). Jerome Powell elnök a sajtótájékoztatón elmondta, hogy a jegybank elkötelezett az infláció letörése mellett, de ugyanakkor rugalmas is, és a következő üléseken a kamatemelés mértékét a beérkező inflációs adatok határozzák meg.

Magyarország makrogazdasági adatai								
Gazdaság	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
GDP növekedése (%)	1,1	3,5	3,2	2,0	4,4	5,1	4,9	-4,6
Ipari termelés növekedése (%)	1,4	7,6	9,4	+0,8	+4,8	+3,5	+5,4	+7,6
Fogyasztói árindex	1,7	-0,2	+0,9	+0,4	+2,4	+2,7	+3,4	+2,7
<b>Államháztartás</b>								
a GDP arányában (% (ESA95))	-2,3	5,9	-1,9	-1,7	-1,7	-2,3	n.a.	n.a.
<b>Külső egyensúlyi mutatók</b>								
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd euro)	3,3	4,2	3,2	0,8	0,2	-0,6	n.a.	n.a.

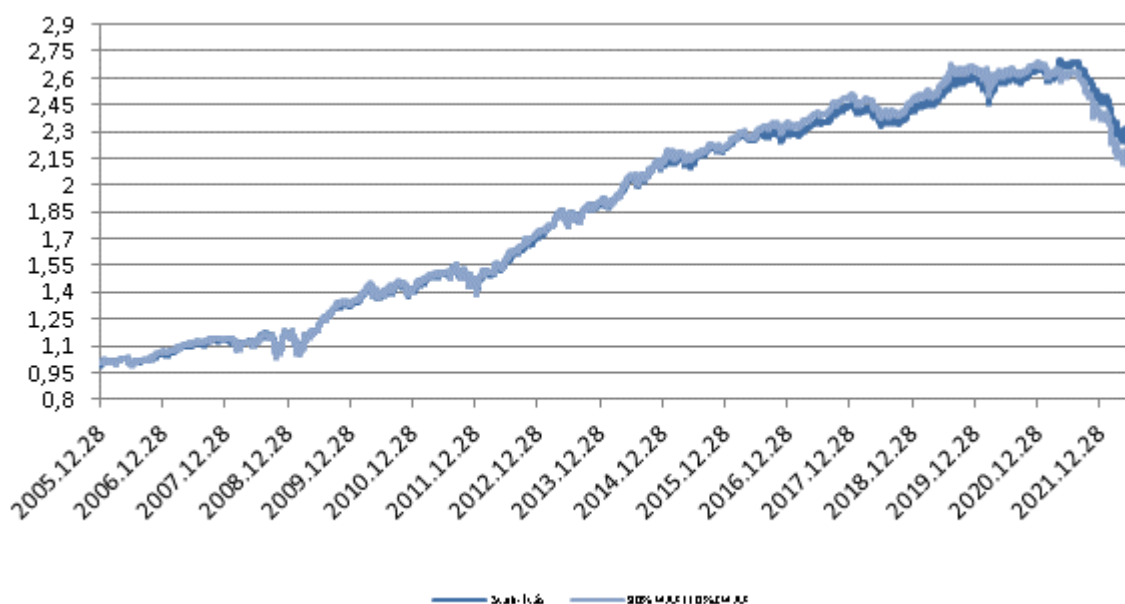
# KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK

## A MAGYAR ÁLLAMPAPÍRPIAC

A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén növekedés volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 58, a 6 hónapos 86, az 1 éves referenciahozam pedig 117 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:6,28, 6 hó:6,62 és a 12 hónapos 7,16 százalék. A hosszú hozamok is rendre emelkedtek, miszerint a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 8,41%, 5 év: 8,36 %, 10 év: 8,01%, 15 év: 7,95%, 20 év: 7,89%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 200, az 5 éves 202, a 10 éves 211, a 15 éves 207, és a 20 éves 197 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest. A Monetáris Tanács további 336 bázisponttal 7,75%-ra emelte az alapkamatot.

## A „STABILITÁS” ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfólióink teljesítménye a referencia index-hez képest kissé jobban teljesített. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 6,80 százalékkal, a portfólióink árfolyama 5,76 százalékkal esett.



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

## RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

### A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

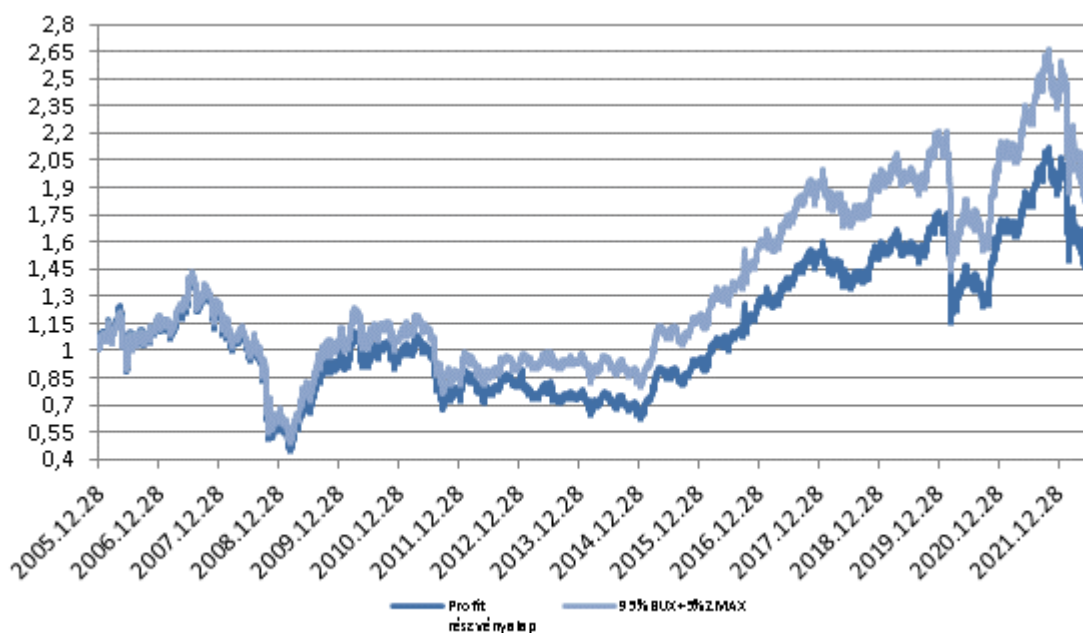
A piacokat a negyedév során az infláció alakulása, az orosz-ukrán konfliktus hatásai, a kínai gazdaság lassulása, a beszállítói láncok akadozása befolyásolta. A BUX index tovább gyengült a negyedév során, 44.726 pontos előző negyedévi záró értékről 39.241 pontig ereszkedett, mely 12,27%-os árfolyamcsökkenést eredményezett.

A hazai blue chip-ek rendre estek, a leggyengébb teljesítményt az OTP (-30,65%) nyújtotta, melyben szerepet játszott az orosz-ukrán bizonytalanság, a tavalyi év után kifizetett 1 Mrd forintnyi osztalék és az újabb különadó veszélye. Továbbá az esésben vélhetően szerepet játszott a kormány által bejelentett extraprofit-adóval kapcsolatos bejelentések. Az idén és jövőre fizetendő megközelítőleg 82,5 milliárd forintnyi újabb különadót nem fogadta jól a piac. A Magyar Telekom (-20,79%) esetében idén és jövőre várhatóan évente 20 milliárd forint lehet az újabb adóteher. A Richter (-2,71%) teljesítményét a gyógyszersektor kedvező nemzetközi megítélése, a forintgyengülés és a Vraylar kedvező értékesítési számai támogatták. A Richter estében az extraprofit-adó hatása marginális, a forintgyengülés pedig támogatja az exportot. A MOL-t (-0,41%) a kedvező iparági környezet segítette, az EU-s megállapodás értelmében a csőhálózaton érkező orosz olajszállítmányok nem kerülnek az embargó hatálya alá. Az ebből származó extraprofit képes ellensúlyozni a különadó és az október 1-jéig meghosszabbított benzinár-stop hatását.

Idehaza az orosz-ukrán konfliktussal, vagy az EU-s pénzekkel kapcsolatos pozitív hírek javíthatnák a hangulatot.

### „PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

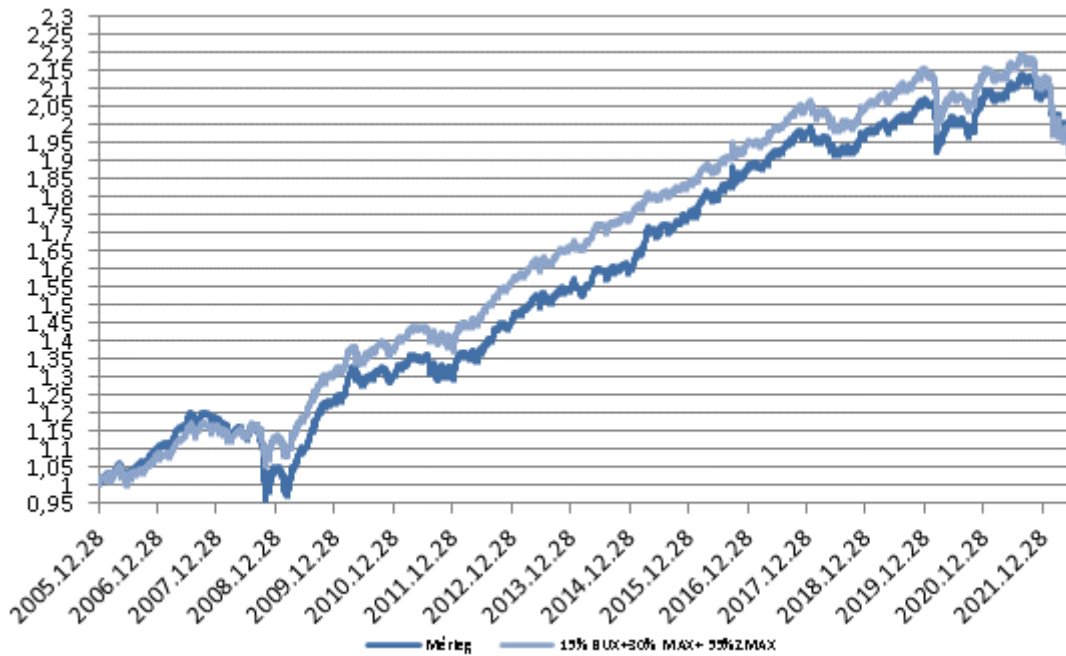
A negyedév során portfóliónk a referencia indexhez képest hasonlóan teljesített. A referencia index 11,69%-kal, míg a saját portfólió értéke 11,52%-kal esett.



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

## „MÉRLEG” BEFEKTETÉSI JEGY ESZKÖZALAP

A „Mérleg” Befektetési jegy eszközalap árfolyama 2022. második negyedévében 3,16%-ot, míg az eszközalap benchmarkja 3,86%-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 rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 58, a 6 hónapos 86, az 1 éves referenciahozam pedig 117 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:6,28, 6 hó:6,62 és a 12 hónapos 7,16 százalék. A hosszú hozamok is rendre emelkedtek, miszerint a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 8,41%, 5 év: 8,36 %, 10 év: 8,01%, 15 év: 7,95%, 20 év: 7,89%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 200, az 5 éves 202, a 10 éves 211, a 15 éves 207, és a 20 éves 197 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest. A Monetáris Tanács további 336 bázisponttal 7,75%-ra emelte az alapkamatot.

#### RÉSZVÉNYPIAC

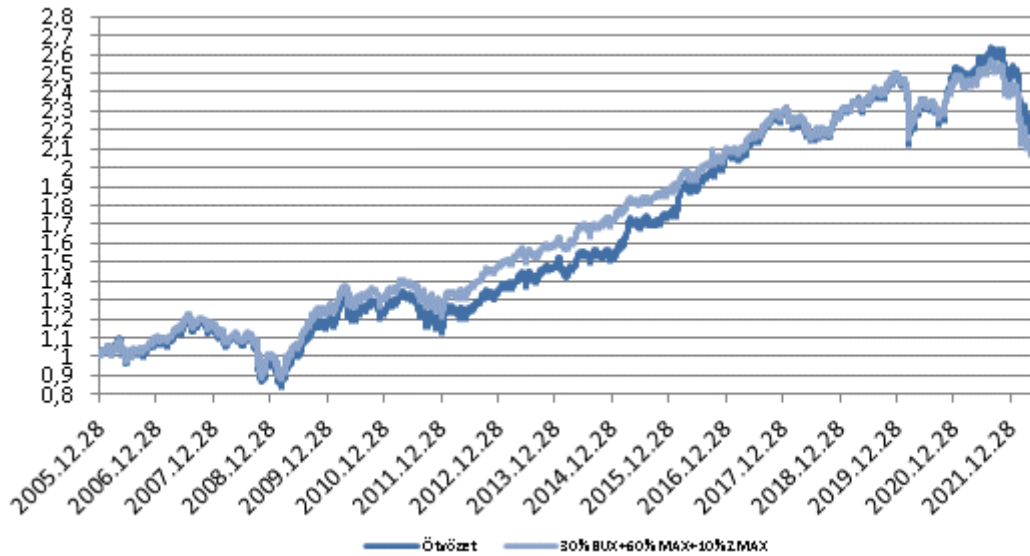
A piacokat a negyedév során az infláció alakulása, az orosz-ukrán konfliktus hatásai, a kínai gazdaság lassulása, a beszállítói láncok akadozása befolyásolta. A BUX index tovább gyengült a negyedév során, 44.726 pontos előző negyedévi záró értékről 39.241 pontig ereszkedett, mely 12,27%-os árfolyamcsökkenést eredményezett.

A hazai blue chipek rendre estek, a leggyengébb teljesítményt az OTP (-30,65%) nyújtotta, melyben szerepet játszott az orosz-ukrán bizonytalanság, a tavalyi év után kifizetett 1 Mrd forintnyi osztalék és az újabb különadó veszélye. Továbbá az esésben vélhetően szerepet játszott a kormány által bejelentett extraprofit-adóval kapcsolatos bejelentések. Az idén és jövőre fizetendő megközelítőleg 82,5 milliárd forintnyi újabb különadót nem fogadta jól a piac. A Magyar Telekom (-20,79%) esetében idén és jövőre várhatóan évente 20 milliárd forint lehet az újabb adóteher. A Richter (-2,71%) teljesítményét a gyógyszersektor kedvező nemzetközi megítélése, a forintgyengülés és a Vraylar kedvező értékesítési számai támogatták. A Richter estében az extraprofit-adó hatása marginális, a forintgyengülés pedig támogatja az exportot. A MOL-t (-0,41%) a kedvező iparági környezet segítette, az EU-s megállapodás értelmében a csőhálózaton érkező orosz olajszállítmányok nem kerülnek az embargó hatálya alá. Az ebből származó extraprofit képes ellensúlyozni a különadó és az október 1-jéig meghosszabbított benzinár-stop hatását.

Idehaza az orosz-ukrán konfliktussal, vagy az EU-s pénzekkel kapcsolatos pozitív hírek javíthatnák a hangulatot.

## „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 7,36%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 8,18%-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.

<b>2022.II.negyedév</b>			
	<b>Hozam az elmúlt 1 évben:</b>	<b>Évesített hozam az indulástól*</b>	<b>Hozamok szórása</b>
Stabilitás (%)	-17,13%	6,02%	5,07%
Profit (%)	-16,11%	6,91%	24,49%
Mérleg (%)	-6,87%	5,78%	6,09%
Ötvözet (%)	-15,73%	7,19%	9,13%

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

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