

# ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

## 2022.III. NEGYEDÉV

### MAKROGAZDASÁG

#### MAGYARORSZÁG

A negyedév során tovább erősödtek az aggodalmak az orosz-ukrán háború eszkalálódása, a nagy jegybankok kamatemelései, az infláció, a gázárak és az energiaválság miatt.

A Fitch hitelminősítő megerősítette hazánk BBB adósbesorolást és nem került sor a kilátások rontására sem. Az MNB többszöri alkalommal a negyedév végére 13,0%-ra emelte az alapkamatot, továbbá az MNB kijelentette, hogy befejezte a kamatemelési ciklust. Az MNB hangsúlyozta, hogy más eszközökre nagyobb súlyt helyezve tovább folytatják az infláció elleni harcot (tartalékráta emelés, rendszeres diszkontkötvény kibocsátás és hosszútávú betét). Négy feltételhez kötötték a kamatemelések lezárását, melyek megvalósulni látszanak: Az előretekintő reálhozamunk már pozitív; az inflációs kilátások az eddigi felfelé mutatóról kiegyensúlyozottak lettek; az elmúlt hónapokban egyértelműen közeledtek az álláspontok a magyar kormány és az Európai Bizottság között; a monetáris transzmisszió javult az fx-swap piacon és az állampapírpiacon is.

A magyar fizetőeszköz árfolyama a negyedév végére az EUR-val szemben tovább gyengült, 421,41 EUR/HUF-on szinten zárt. Az ország kockázati megítélése is tovább romlott, a magyar CDS felár 43,32%-kal múlta felül az előző negyedév végi záró értéket.

#### NEMZETKÖZI GAZDASÁG

A negyedév során tovább erősödtek az aggodalmak az orosz-ukrán háború eszkalálódása, a nagy jegybankok kamatemelései, az infláció, a gázárak és az energiaválság miatt.

Az euróóóna éves inflációja júliusról (8,9%) augusztusra (9,1%) tovább nőtt, amely kis mértékben meghaladta az elemzői várakozásokat (9,0%). A maginfláció éves szinten 4,3%-ra nőtt augusztusban a júliusi 4%-hoz képest, a konszenzus 4,1% volt, messze az EKB 2%-os inflációs célja fölött alakul. Az infláció emelkedéséhez a lakossági energia járult hozzá a legnagyobb mértékben, 38,3%-kal drágult az előző év azonos időszakához képest.

Az Európai Központi Bank szeptemberi kamatdöntő ülésén (a negyedév során több alkalommal) 75 bázispontos kamatemelésről határozott. Christine Lagarde, az EKB elnöke a kamatdöntést követő sajtótájékoztatóján kijelentette, határozott céljuk az infláció letörése, és ennek érdekében a közeljövőben elképzelhető, több hasonló mértékű kamatemelés is. Az infláció mostanra több, mint négyszerese az EKB 2%-os céljának, ennek következtében a döntéshozók megkérdőjelezték a kötvényállományok jelenlegi méretének szükségességét. A változtatással az EKB összhangba kerülne más nagy központi bankokkal, mint a FED-del, továbbá a Bank of Englanddel. Mindkét ország központi bankja már megkezdte kötvényportfóliójának szűkítését a szárnyaló infláció kezelésére. Ha az EKB csökkenti az

újrabefektetések keretében vásárolt kötvények mennyiségét, az valószínűleg növelni fogja az euróövezeti kormányok hosszú távú hitelfelvételi költségeit.

Az amerikai éves infláció augusztusban 8,3% lett, az előző hónapban még 8,5%-os emelkedést mértek, vagyis augusztusban csökkent az inflációs nyomás az Egyesült Államokban. Az elemzők 8,1%-os inflációra számítottak. A havi bázisú maginfláció 0,6%-kal nőtt a várt 0,3%-os növekedéshez képest, az emelkedő maginfláció arra utal, hogy a gazdaságban egyre szélesebb körben gyűrűzik be az infláció. Az amerikai jegybank az utóbbi üléseken 75 bázisponttal emelte az irányadó kamatot, az inflációs várakozások letörése miatt van szükség határozott kamatemelésekre. A kamatpálya tetejét 4,5%-ra várják jövőre.

	Magyarország makrogazdasági adatai							
<u>Gazdaság</u>	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
GDP növekedése (%)	3,5	3,2	2,0	4,4	5,1	4,9	-4,6	+7,1
Ipari termelés növekedése (%)	7,6	9,4	+0,8	+4,8	+3,5	+5,4	+7,6	+6,8
Fogyasztói árindex	-0,2	+0,9	+0,4	+2,4	+2,7	+3,4	+2,7	+7,4
	<u>Államháztartás</u>							
a GDP arányában (% (ESA95))	5,9	-1,9	-1,7	-1,7	-2,3	n.a.	n.a.	n.a.
	<u>Külső egyensúlyi mutatók</u>							
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd euro)	4,2	3,2	0,8	0,2	-0,6	n.a.	n.a.	n.a.

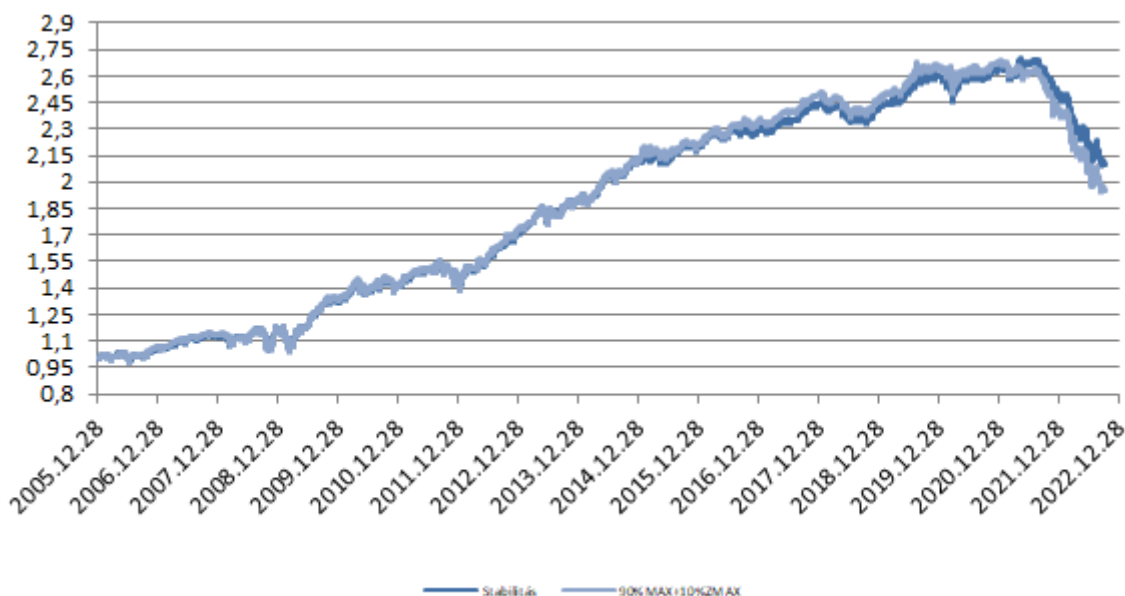
# KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK

## A MAGYAR ÁLLAMPAPÍRPIAC

A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén emelkedés volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 529, a 6 hónapos 575, az 1 éves referenciahozam pedig 618 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:11,57, 6 hó:12,37 és a 12 hónapos 13,34 százalék. A hosszú hozamok is rendre emelkedtek, miszerint a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 11,7%, 5 év: 10,26%, 10 év: 9,78%, 15 év: 9,44%, 20 év: 9,45%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 329, az 5 éves 190, a 10 éves 177, a 15 éves 149, és a 20 éves 156 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest. A Monetáris Tanács további emelte az alapkamatot 13,0%-ra.

## A „STABILITÁS” ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk teljesítménye a referencia index-hez képest jobban teljesített. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 6,64 százalékkal, a portfóliónk árfolyama 5,32 százalékkal esett.



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

## RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

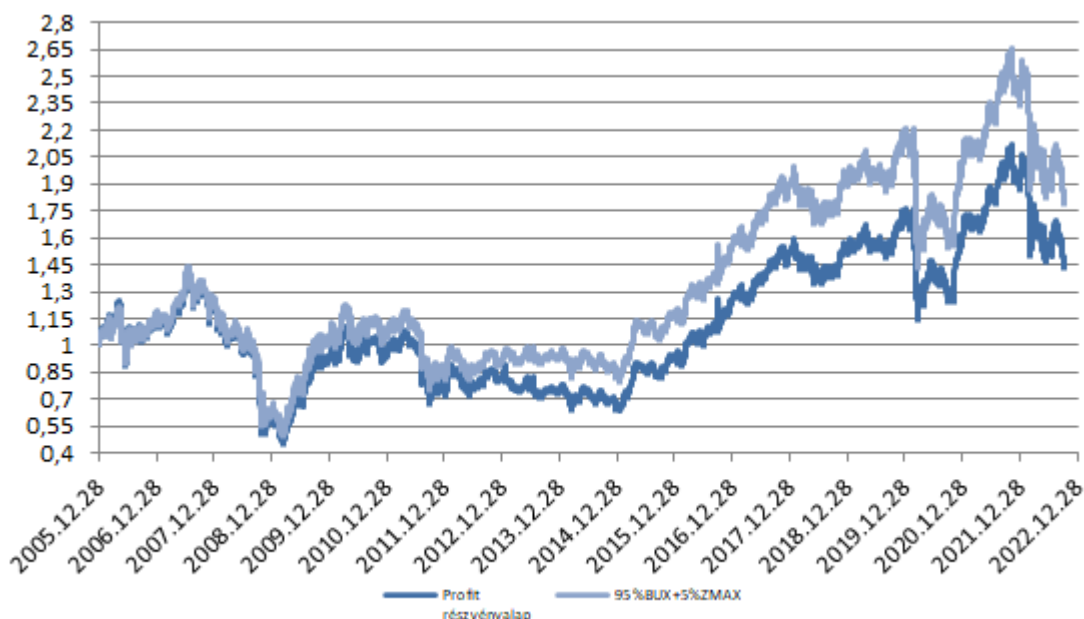
### A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

A negyedév során tovább erősödtek az aggodalmak az orosz-ukrán háború eszkalálódása, a nagy jegybankok kamatemelései, az infláció, a gázárak és az energiaválság miatt. A BUX index tovább gyengült a negyedév során, 39.241 pontos előző negyedévi záró értékről 37.833 pontig ereszkedett, mely további 3,57%-os árfolyamcsökkenést eredményezett.

A hazai blue chip-ek a Richter kivételével (+8,35%) rendre estek, a CEO nyilatkozata szerint az ideai eredmény az eredeti tervekénél kedvezőbben alakulhat. Az Vraylar értékesítés újabb rekordot (492 m dollár) döntött az ideai második negyedévben. A leggyengébb teljesítményt a MOL részvények (-17,55%) nyújtották, a cég vezetői többször jelezték, hogy ellátási problémák merülhetnek fel az árstop miatt. A visszaeső import mellett a százalombattai finomító tervezett karbantartási munkálatai is kiesést okoztak. A MOL esetében komoly riadalmat okozott a Barátság kőolajvezeték leállása, de a probléma gyorsan megoldódott. Továbbá az olajár és a Brent-Ural különbség süllyedése, valamint a benzinárstop év végéig történő meghosszabbítása is rontja a kilátásokat. A Magyar Telekom tovább esett (-7,66%), melynek oka lehet, tisztességtelenül tájékoztathatták a fogyasztókat a hűségidővel járó kedvezmények feltételeiről. Tovább gyengült az OTP (-6,10%), a negyedév során az ideai mélypontot jelentő 7.800 és 8.400 forint közötti sávban kereskedtek a hazai bankpapírral. A nemzetközi hangulat romlása mellett, a hazai kötelező tartalékráta 5%-ra emelése és a kamatstop 2023. június végéig történő meghosszabbítása is negatívum.

### „PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

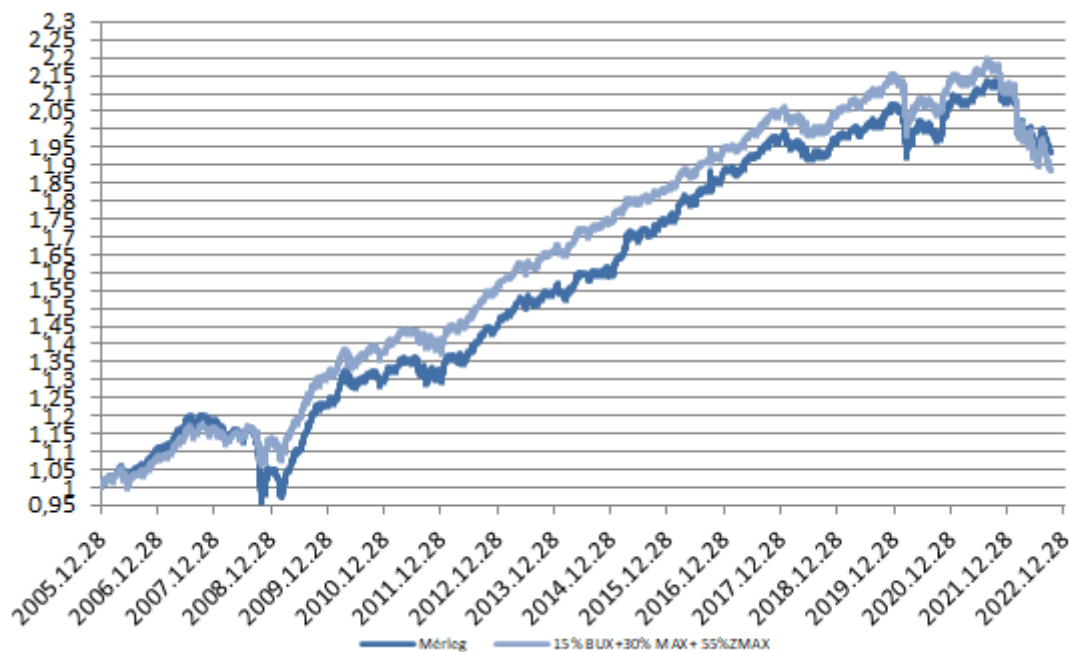
A negyedév során portfóliónk a referencia indexhez képest hasonlóan teljesített. A referencia index 3,34%-kal, míg a saját portfólió értéke 3,28%-kal esett.



Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

## „MÉRLEG” BEFEKTETÉSI JEGY ESZKÖZALAP

A „Mérleg” Befektetési jegy eszközalap árfolyama 2022. harmadik negyedében 0,82%-ot, míg az eszközalap benchmarkja 2,30%-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 emelkedés volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 529, a 6 hónapos 575, az 1 éves referenciahozam pedig 618 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:11,57, 6 hó:12,37 és a 12 hónapos 13,34 százalék. A hosszú hozamok is rendre emelkedtek, miszerint a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 11,7%, 5 év: 10,26%, 10 év: 9,78%, 15 év: 9,44%, 20 év: 9,45%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 329, az 5 éves 190, a 10 éves 177, a 15 éves 149, és a 20 éves 156 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest. A Monetáris Tanács további emelte az alapkamatot 13,0%-ra.

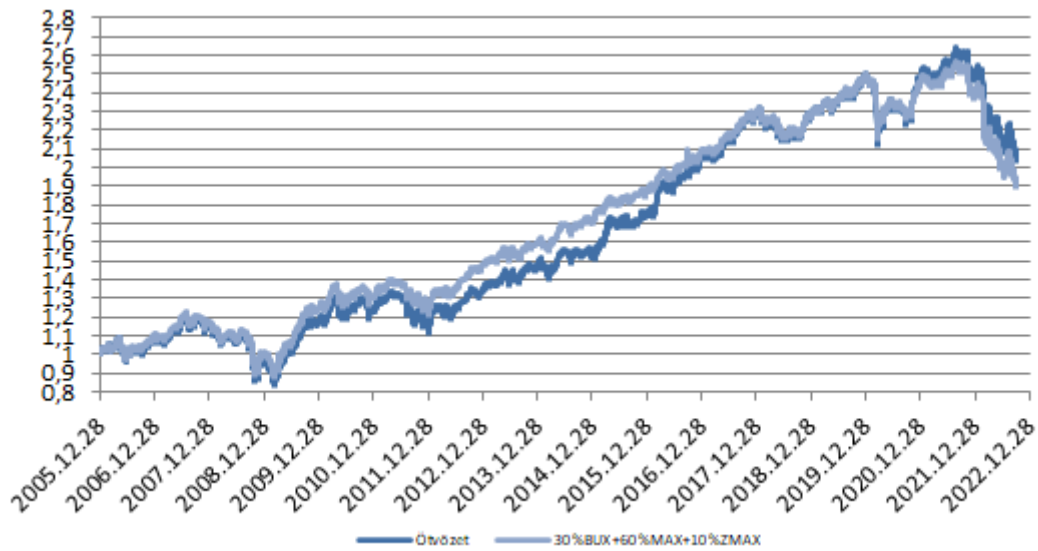
#### RÉSZVÉNYPIAC

A negyedév során tovább erősödtek az aggodalmak az orosz-ukrán háború eszkalálódása, a nagy jegybankok kamatemelései, az infláció, a gázárak és az energiaválság miatt. A BUX index tovább gyengült a negyedév során, 39.241 pontos előző negyedévi záró értékről 37.833 pontig ereszkedett, mely további 3,57%-os árfolyamcsökkenést eredményezett.

A hazai blue chippek a Richter kivételével (+8,35%) rendre estek, a CEO nyilatkozata szerint az ideai eredmény az eredeti terveknel kedvezőbben alakulhat. Az Vraylar értékesítés újabb rekordot (492 m dollár) döntött az ideai második negyedévben. A leggyengébb teljesítményt a MOL részvények (-17,55%) nyújtották, a cég vezetői többször jelezték, hogy ellátási problémák merülhetnek fel az árstop miatt. A visszaeső import mellett a százalombattai finomító tervezett karbantartási munkálatai is kiesést okoztak. A MOL esetében komoly riadalmat okozott a Barátság kőolajvezeték leállása, de a probléma gyorsan megoldódott. Továbbá az olajár és a Brent-Ural különbszet süllyedése, valamint a benzinárstop év végéig történő meghosszabbítása is rontja a kilátásokat. A Magyar Telekom tovább esett (-7,66%), melynek oka lehet, tisztességtelenül tájékoztathatták a fogyasztókat a hűségidővel járó kedvezmények feltételeiről. Tovább gyengült az OTP (-6,10%), a negyedév során az ideai mélypontot jelentő 7.800 és 8.400 forint közötti sávban kereskedtek a hazai bankpapírral. A nemzetközi hangulat romlása mellett, a hazai kötelező tartalékráta 5%-ra emelése és a kamatstop 2023. június végéig történő meghosszabbítása is negatívum.

## „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 4,31%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 5,54%-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.III.negyedév</b>			
	<b>Hozam az elmúlt 1 évben:</b>	<b>Évesített hozam az indulástól*</b>	<b>Hozamok szórása</b>
Stabilitás (%)	-20,26%	5,72%	5,15%
Profit (%)	-27,05%	6,69%	24,43%
Mérleg (%)	-8,81%	5,68%	6,07%
Ötvözet (%)	-21,28%	6,92%	9,13%

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

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