

ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

2022.IV. NEGYEDÉV

MAKROGAZDASÁG

MAGYARORSZÁG

Eseményekben gazdag volt az elmúlt negyedév, a befektetőket a recessziós félelmek, a vártnál magasabb inflációs adatok, a jegybanki kamatemelésekkel kapcsolatos várakozások foglalkoztatták. Az MNB október 14-én bejelentette, hogy a kamatfolyosó tetejét, az egynapos fedezett betét kamatát 25%-ra emelik. Továbbá az energiaimport fedezéséhez az MNB jelentősebb devizalikviditást biztosít, egynapos forint betéti gyorstendert tart (kamata 18%), illetve rövid távú devizalikviditást nyújt. Ezt mindaddig fenntartják, míg nem látják a pénzpiaci helyzet stabilizálódását. Emellett, eltérő döntésig, az MNB felfüggesztette az egyhetes betéti, illetve változó kamatozású, legfeljebb 6 hónapos betéti tendereket, valamint a diszkontkötvény-aukciókat. Továbbá a kormány bejelentette, hogy az intézményi befektetők és a 20 millió Ft-ot meghaladó lakossági ügyfelek bankbetétjeinek kamata nem haladhatja meg a három hónapos DKJ-aukciós átlaghozamát. A közzétett inflációs jelentésből kiderült, hogy 11,5-14%-ról 15-19,5%-ra emelték az átlagos inflációra vonatkozó előrejelzésüket. Változatlanul 0,5-1,5%-os GDP-növekedést jeleznek előre.

A hazai piacon leginkább meghatározó esemény a részleges uniós megállapodás volt. A tagállamok elfogadták a magyar helyreállítási tervet (5,8 milliárd RRF), illetve 65%-ról 55%-ra csökkentették a felfüggeszteni javasolt arányt a három érintett magyar Operatív Programban. A megállapodás után jelentősen csökkentek a hozamaink. Ezt követően a megjelent inflációs adat, mely a várakozásokhoz képest kedvezőtlenebb lett, 22,5%-ra ugrott novemberben, kis hozamnövekedést okozott. A közzétett inflációs jelentésből kiderült, hogy 11,5-14%-ról 15-19,5%-ra emelték az átlagos inflációra vonatkozó előrejelzésüket. Változatlanul 0,5-1,5%-os GDP-növekedést jeleznek előre.

A magyar fizetőeszköz árfolyama a negyedév végére az EUR-val szemben erősödött, 400,25 EUR/HUF-on szinten zárt. Az ország kockázati megítélése is javult, a magyar CDS felár 17,98%-kal múlta alul az előző negyedév végi záró értéket.

NEMZETKÖZI GAZDASÁG

A FED a várakozásoknak megfelelően tovább emelte az irányadó kamatot (4,25%), az előretekintő iránymutatásban a vártnál magasabb kamat szerepel 2023 végére. A FED jövő év végére 5,1%-os kamatot jelzett, ami magasabb, mint a piac által várt 4,5%. A növekedési előrejelzést a jegybank lefelé módosította, 2023-ra 0,5%-ot várnak. A munkanélküliség emelkedésére számítanak, a következő években 4,6%-ra nőhet a munkanélküliségi ráta az idei 3,7%-ról. Az infláció jelentősen mérséklődhet, jövőre 3,1%-ra eshet a FED szerint. A cél, hogy tartósan magasán tartsák a kamatokat, hogy az infláció visszatérjen a 2%-os szintre.

Az Európai Központi Bank a FED-hez hasonlóan decemberben szintén 50 bázisponttal emelt az alapkamaton, amit további jelentős emelések követhetnek. Az EKB 2022. július óta összesen 250

bázisponttal emelte meg az irányadó kamatot az infláció elleni küzdelem jegyében. Az EKB további szigorításra tett ígéretet, mivel a hosszútávú inflációs várakozások elkezdtek a jegybank 2%-os céljától elválni. Christine Lagarde, a jegybank elnöke leszögezte, hogy mindent meg kell tenniük annak érdekében, hogy az inflációt a jelenlegi 10 %k közeléből a 2%-os célra szorítsák le. Jövő év márciustól kezdődhet a mennyiségi szigorítás (QT) is, havi 15 Mrd euró értékben. A hónap során az EU és a G7 országok megállapodtak az orosz olajársapkáról, továbbá az EU tagországok a gázárplafont is jóváhagyták.

	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

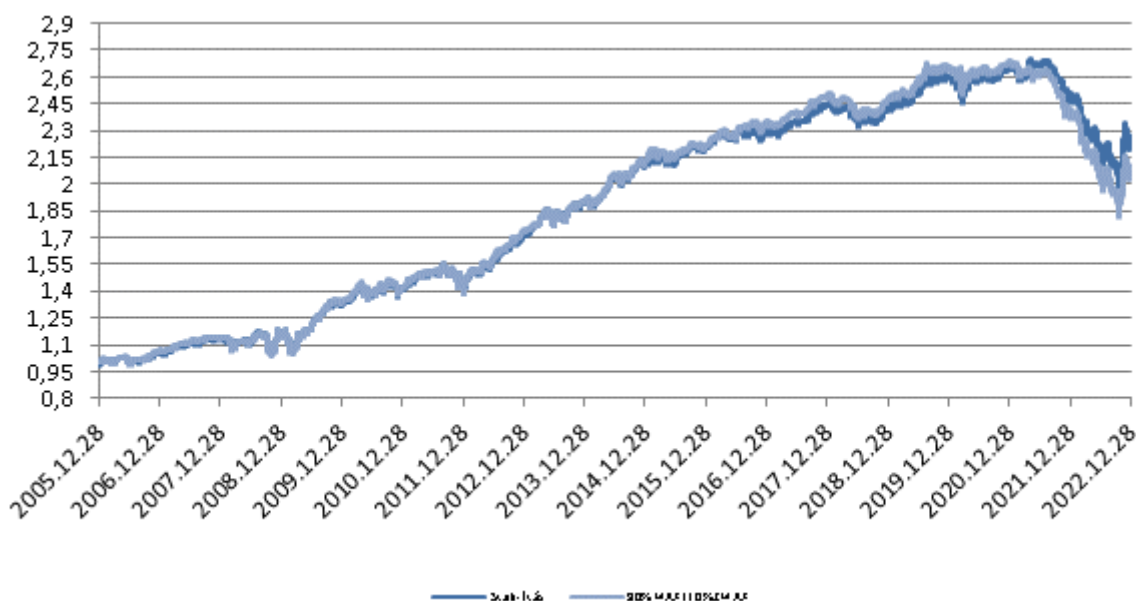
A MAGYAR ÁLLAMPAPÍRPIAC

A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén változatos kép volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 75, a 6 hónapos 152, az 1 éves referenciahozam pedig 48 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:12,32, 6 hó:13,89 és a 12 hónapos 13,82 százalék. A hosszú hozamok rendre estek, miszerint a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 10,1%, 5 év: 9,73%, 10 év: 8,98%, 15 év: 8,41%, 20 év: 8,41%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 99, az 5 éves 53, a 10 éves 80, a 15 éves 103, és a 20 éves 104 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 portfólióink teljesítménye a referencia index-hez képest jobban teljesített. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 5,43 százalékkal, a portfólióink árfolyama 6,35 százalékkal emelkedett.



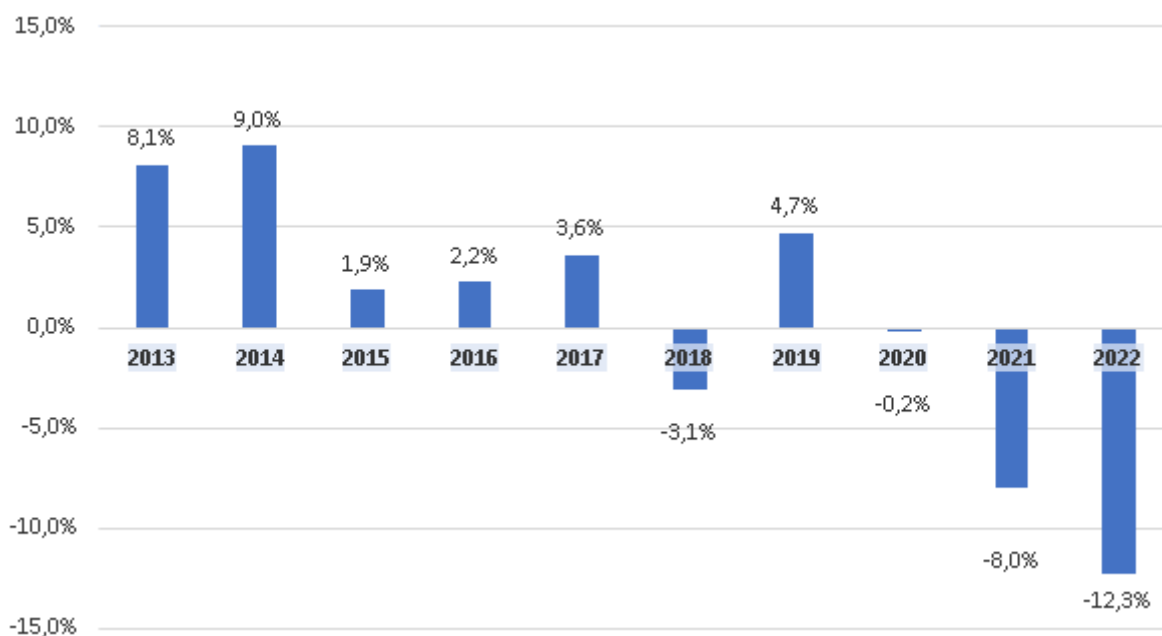
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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

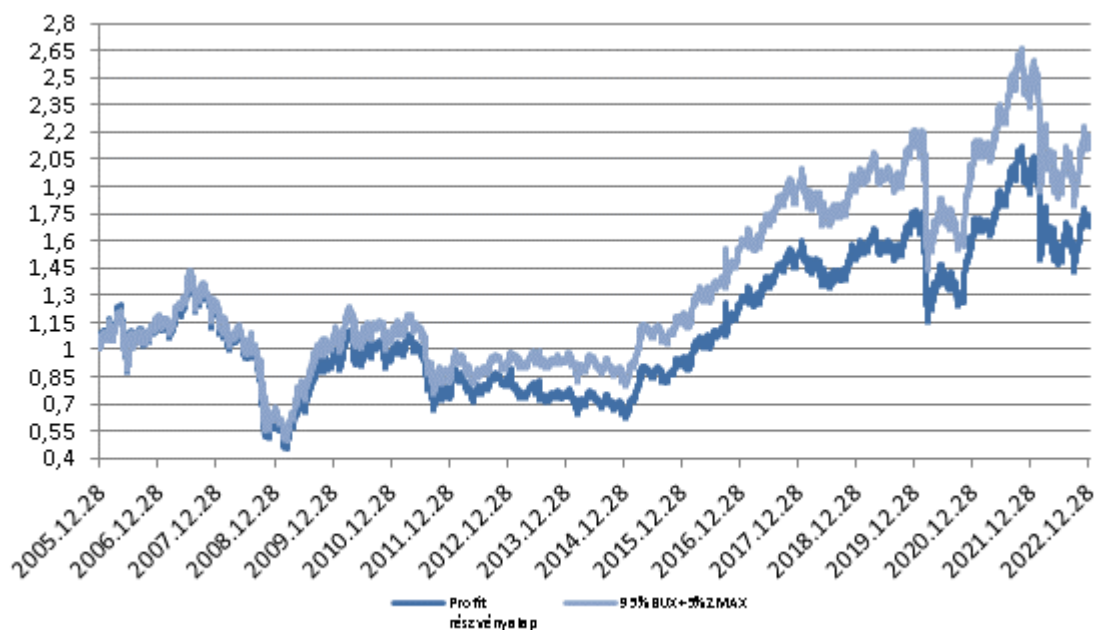
A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

Hazánkban megszületett a megállapodás az EU pénzekről. A helyreállítási terv elfogadásra került, a kohéziós alapból pedig az előzetesen jelzettnél kisebb összeg került befagyasztásra. A hazai részvénytőrségi index, a BUX index 37.838 pontos előző negyedévi záró értékről 43.794 pontig ereszkedett, mely 15,74%-os árfolyamnövekedést eredményezett.

A hazai blue chippek rendre emelkedtek, az OTP kimagasló teljesítményt nyújtva 27,85%-kal haladta meg az előző negyedévi záró árát. Az emelkedésben egyrészt szerepet játszott a masszív Q3-as eredmény (147,3 Mrd forint) is, valamint a jegybanknál elhelyezett forrásokra fizetett kamatok emelkedésének már magasabb a profithatása. Aláírták az első Európán kívüli bankvásárlásról szóló megállapodást. Az Ipoteka bank 8%-os részesedéssel rendelkezik Üzbegisztánban. A Magyar Telekom (+14,72%) teljesítményére sem lehet panasz. Az idei 3. negyedév a várakozások felett alakult eredményszinten (18,5 Mrd forint). Az alternatívának számító 10 éves állampapír hozama jóval a november eleji csúcshintek alá került. Jövő évtől a szolgáltatási díjak jelentős emelése várható a megugró inflációra válaszul. A Richter (+12,16%) kapcsán az alacsony marzsú román operáció értékesítése és a RYEQO készítmény Európai Gyógyszerügynökséghez benyújtott változaskérelme is pozitívum. A Richter teljesítményében szerepet játszott a Q3 rekord bevétel és eredmény (82,2 Mrd forint). Kedvezőtlenül hír a gyógyszergyárak különadójáról szóló bejelentés. Ez a 2022-es év után 28 milliárd forintos teher a Richternek. A MOL (+8,15%) is emelkedett, a kiváló iparági környezetben a rekord szintre, 1,45 Mrd dollárra emelkedett a Q3-as tisztított EBITDA. A relatív olcsó orosz olaj továbbra is ellensúlyozta a különadó és a benzinárstop hatásait. Negatívum, hogy a szektor extraprofitadó kulcsát megnövelték 40-ről 95%-ra.

„PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk a referencia indexhez képest gyengébben teljesített. A referencia index 15,09%-kal, míg a saját portfólió értéke 14,92%-kal emelkedett.



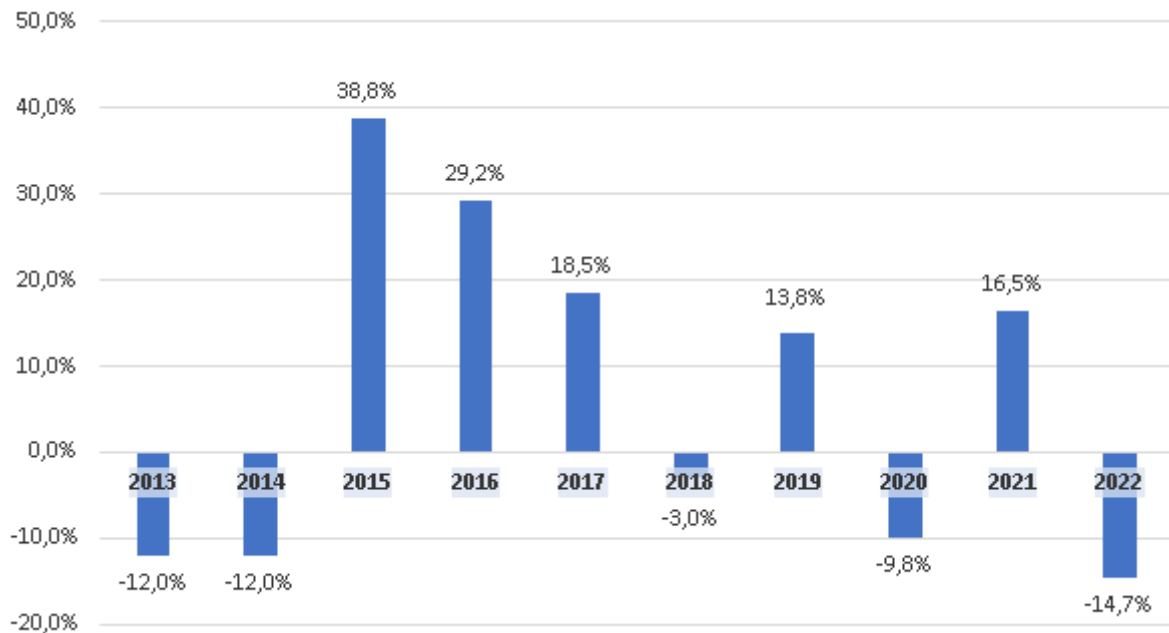
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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.

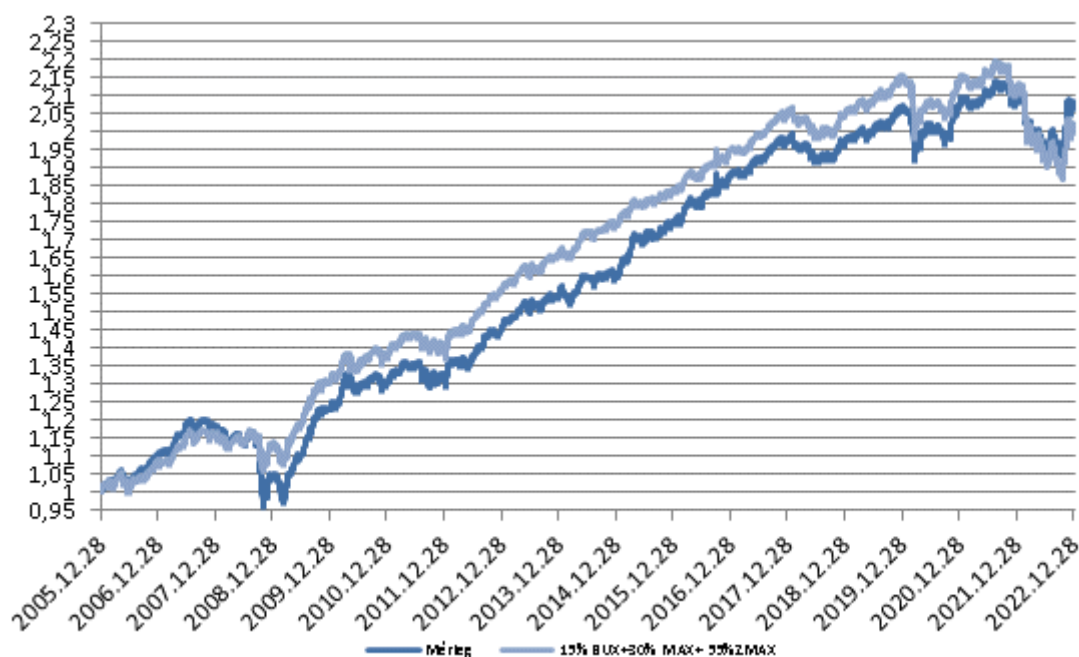
Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

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).



„MÉRLEG” BEFEKTETÉSI JEGY ESZKÖZALAP

A „Mérleg” Befektetési jegy eszközalap árfolyama 2022. negyedik negyedévében 6,34%-ot, míg az eszközalap benchmarkja 5,69%-ot emelkedett.



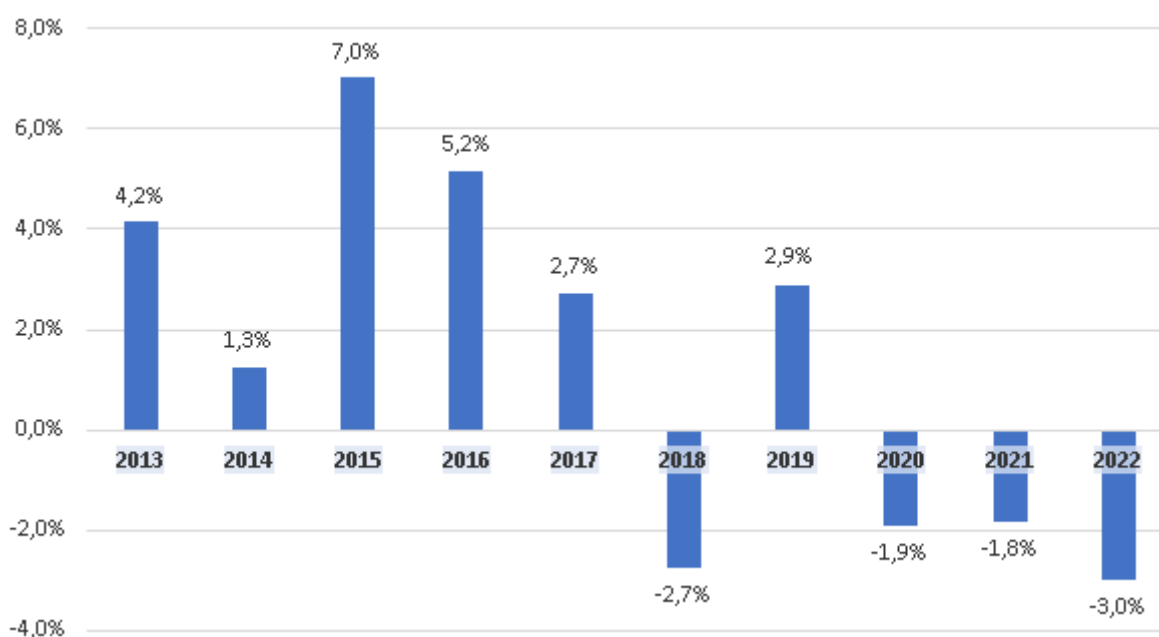
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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 75, a 6 hónapos 152, az 1 éves referenciahozam pedig 48 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:12,32, 6 hó:13,89 és a 12 hónapos 13,82 százalék. A hosszú hozamok rendre estek, miszerint a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 10,1%, 5 év: 9,73%, 10 év: 8,98%, 15 év: 8,41%, 20 év: 8,41%, melyek közül a 3 éves referenciaipapír hozama 99, az 5 éves 53, a 10 éves 80, a 15 éves 103, és a 20 éves 104 bázisponttal esett az előző negyedév végi értékekhez képest.

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

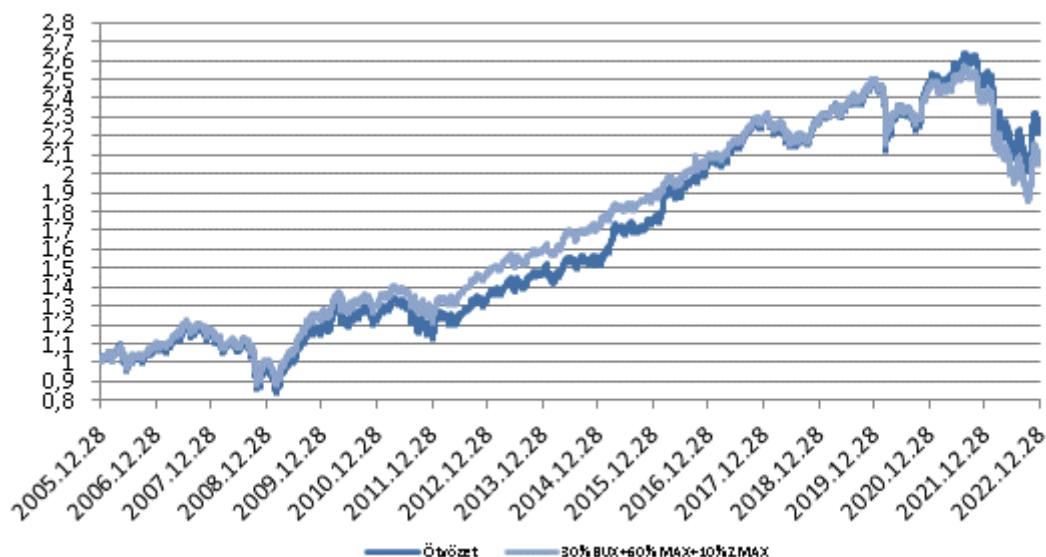
RÉSZVÉNYPIAC

Hazánkban megszületett a megállapodás az EU pénzekről. A helyreállítási terv elfogadásra került, a kohéziós alaphoz pedig az előzetesen jelzethetnél kisebb összeg került befagyasztásra. A hazai részvénytőrségi index, a BUX index 37.838 pontos előző negyedévi záró értékről 43.794 pontig ereszkedett, mely 15,74%-os árfolyamnövekedést eredményezett.

A hazai blue chippek rendre emelkedtek, az OTP kimagasló teljesítményt nyújtva 27,85%-kal haladta meg az előző negyedévi záró árát. Az emelkedésben egyrészt szerepet játszott a masszív Q3-as eredmény (147,3 Mrd forint) is, valamint a jegybanknál elhelyezett forrásokra fizetett kamatok emelkedésének már magasabb a profithatása. Aláírták az első Európán kívüli bankvásárlásról szóló megállapodást. Az Ipoteka bank 8%-os részesedéssel rendelkezik Üzbegisztánban. A Magyar Telekom (+14,72%) teljesítményére sem lehet panasz. Az idei 3. negyedév a várakozások felett alakult eredményszinten (18,5 Mrd forint). Az alternatívának számító 10 éves állampapír hozama jóval a november eleji csúcshintek alá került. Jövő évtől a szolgáltatási díjak jelentős emelése várható a megugró inflációra válaszul. A Richter (+12,16%) kapcsán az alacsony marzsú román operáció értékesítése és a RYEQO készítmény Európai Gyógyszerügynökséghez benyújtott változaskérelme is pozitívum. A Richter teljesítményében szerepet játszott a Q3 rekord bevétel és eredmény (82,2 Mrd forint). Kedvezőtlenül hír a gyógyszergyárak különadójáról szóló bejelentés. Ez a 2022-es év után 28 milliárd forintos teher a Richternek. A MOL (+8,15%) is emelkedett, a kiváló iparági környezetben a rekord szintre, 1,45 Mrd dollárra emelkedett a Q3-as tisztított EBITDA. A relatív olcsó orosz olaj továbbra is ellensúlyozta a különadó és a benzinárstop hatásait. Negatívum, hogy a szektor extraprofitadó kulcsát megnövelték 40-ről 95%-ra.

„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 8,93%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 8,31%-ot emelkedett.



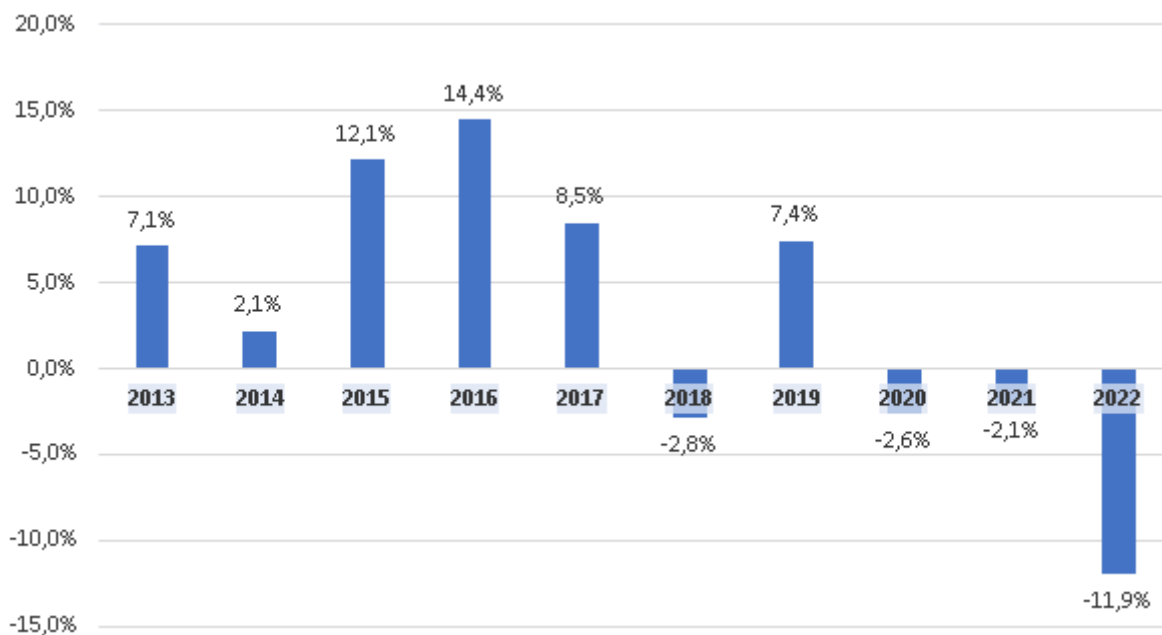
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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.

2022.IV.negyedév			
	Hozam az elmúlt 1 évben:	Évesített hozam az indulástól*	Hozamok szórása
Stabilitás (%)	-10,34%	5,92%	5,46%
Profit (%)	-12,77%	7,23%	24,37%
Mérleg (%)	-0,82%	5,89%	6,08%
Ötvözet (%)	-9,92%	7,22%	9,19%
Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.			
* A Stabilitás, Profit, Mérleg, Ötvözet eszközalapok 1998. július 1-én indultak.			