

ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

2023.II. NEGYEDÉV

MAKROGAZDASÁG

MAGYARORSZÁG

Az MNB Monetáris Tanácsa a negyedév folyamán változatlan szinten, 13%-on tartotta az alapkamatot. A Monetáris Tanács emellett az O/N betéti kamatot 12,50%-on tartotta, az O/N fedezett hitel kamatát 100 bázisponttal 18,50%-ra mérsékelte, mellyel tovább szűkült a kamatfolyosó, így megteremtve a lehetőséget az irányadó kamat további csökkentésének. A várakozásoknak megfelelően 17,0%-ról, 16,0%-ra csökkentette az egynapos betéti gyorstenderek kamatát. Az MNB emelte inflációs előrejelzését, a növekedési prognózisát változatlanul hagyta. A GDP 2023-ban maximum 1,5%-kal, 2024-ben 3,5-4,5%-kal bővíülhet. Az infláció az idei évben 16,5-18,5% között, 2024-ben 3,5-5,5% lehet elemzésük szerint. Javuló kockázati megítélés fennmaradása esetén a jegybank folytatja az egynapos tenderek kamatkondícióinak további fokozatos közelítését az alapkamathoz. Ennek megfelelően szeptember végén összeérhet a két kamatszint.

A kormány 2023. július 1-től előírta a kötvényalapok, részvényalapok és vegyes alapok esetében, hogy a portfóliókban legalább 60%-nak kell lennie az értékpapírok súlyának. A cél ezzel az, hogy bankbetétek helyett az állampapírpiacra tereljék az alapokban lévő befektetések minél nagyobb hányadát. Benyújtásra került az Országgyűlésnek a 2024-es költségvetés: 2,9%-os hiánycél, 66,7%-os GDP-arányos adósságráta, 6% körüli szintre csökkenő infláció, 4% körüli GDP-növekedés. Az extraprofit adók kivezetése csak a bankok, a gyógyszergyártók és az energiaszolgáltató cégek esetében indul meg. A magyar fizetőeszköz árfolyama a negyedév végére az EUR-val szemben jelentősen erősödött, 371,13 EUR/HUF-on szinten zárt. Az ország kockázati megítélése is javult, a magyar CDS felár 4,46%-kal múltalul az előző negyedév végi záró értéket.

NEMZETKÖZI GAZDASÁG

A Nemzetközi Valutaalap (IMF) sürgette az Európai Központi Bankot, hogy az infláció csökkentése érdekében folytassa a kamatemelést. Továbbá az IMF felszólította az eurózóna kormányait, hogy csökkentsék a költségvetési hiányt, költségvetési mozgásteret biztosítva a jövőre nézve, segítve ezzel az EKB erőfeszítéseit.

Az EKB a vártaknak megfelelően, a negyedév során már több alkalommal 3,5%-ra emelte az irányadó rátát. Christine Lagarde jegybankelnök nyilatkozata alapján további kamatemelések várható még, a jegybank még nem tudja, mikor várható a kamatemelések vége, ahhoz a jelenleginél sokkal határozottabb dezinflációra volna szükség. A jegybank közzétette makrogazdasági előrejelzéseit is. A növekedési prognózis csekély mértékben lefelé, az inflációs viszont nagyobb mértékben felfelé módosult 2023-2025-ig tartó időszakban. A pénzpiacok 4% körüli végső kamatszintet áraznak októberre, a következő havi ülésen 25 bázispontos emelést tartanak a legvalószínűbbnek. Az EKB emellett júliustól leállítja az APP újrabefektetéseit, a PEPP újrabefektetéseit nem változnak 2024-ig.

Az IMF a FED-et is felszólította, hogy folytassa a kamatemelést, hogy ezzel tudja mérsékelni az inflációs nyomást. A FED kamatdöntő ülésén változatlanul 5,25%-on hagyta az alapkamatot még májusban 25 bázisponttal emelte erre a szintre), azonban 2 további kamatemelést és a kamatszint magasán tartását jelezte előre. A FED előrejelzése szerint az amerikai gazdaság éves átlagban idén 0,4%-kal, jövőre 1,2%-kal nőhet.

	Magyarország makrogazdasági adatai							
<u>Gazdaság</u>	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
GDP növekedése (%)	3,2	2,0	4,4	5,1	4,9	-4,6	+7,1	+4,8
Ipari termelés növekedése (%)	9,4	+0,8	+4,8	+3,5	+5,4	+7,6	+6,8	+5,8
Fogyasztói árindex	+0,9	+0,4	+2,4	+2,7	+3,4	+2,7	+7,4	+14,5
	<u>Államháztartás</u>							
a GDP arányában (% (%, ESA95)	-1,9	-1,7	-1,7	-2,3	n.a.	n.a.	n.a.	-6,2
	<u>Külső egyensúlyi mutatók</u>							
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd euro)	2,6	5,2	2,5	0,2	-1,1	-1,6	-6,2	-13,7

KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR ÁLLAMPAPÍRPIAC

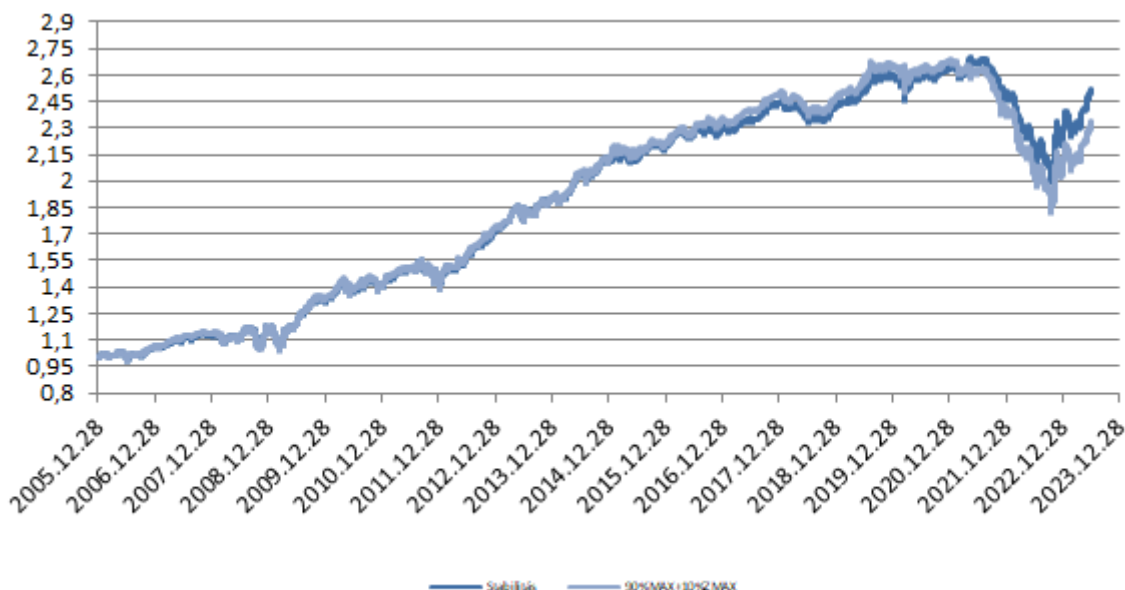
A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén csökkenés volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 445, a 6 hónapos 517, az 1 éves referenciahozam pedig 411 bázisponttal esett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:10,03%, 6 hó:10,04% és a 12 hónapos 10,46%.

A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 8,71%, 5 év:7,65%, 10 év:6,98%, 15 év:6,78%, 20 év:6,82%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 174, az 5 éves 171, a 10 éves 146, a 15 éves 132, és a 20 éves 110 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 portfóliónk teljesítménye a referencia indexhez képest hasonlóan teljesített. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 9,21 százalékkal, a portfóliónk árfolyama 9,13 százalékkal emelkedett.



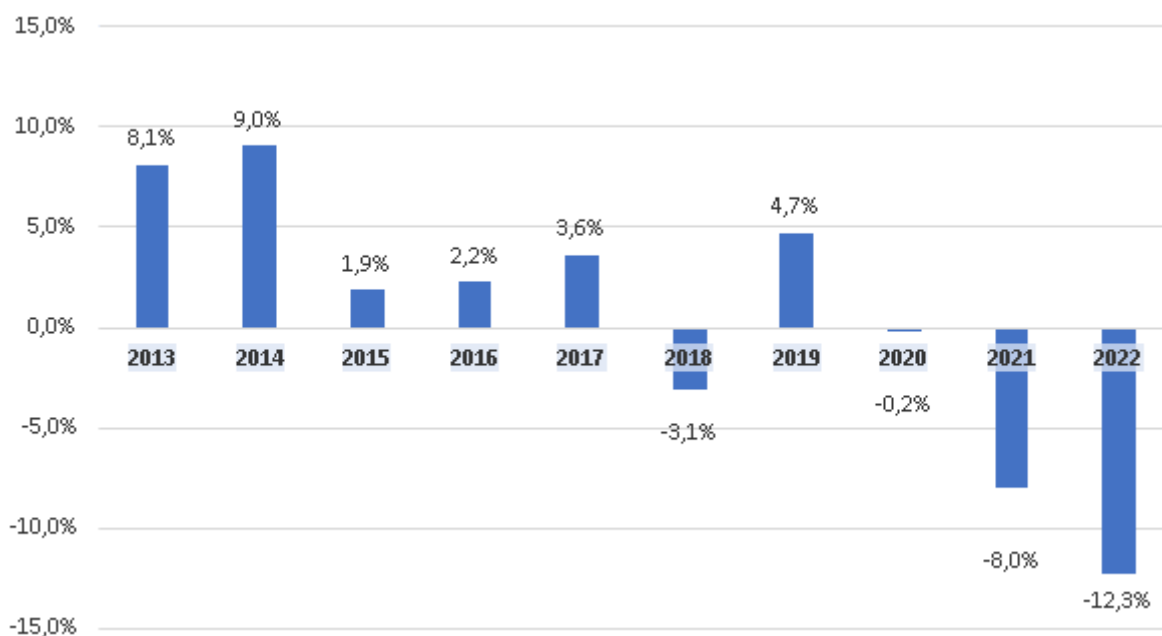
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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

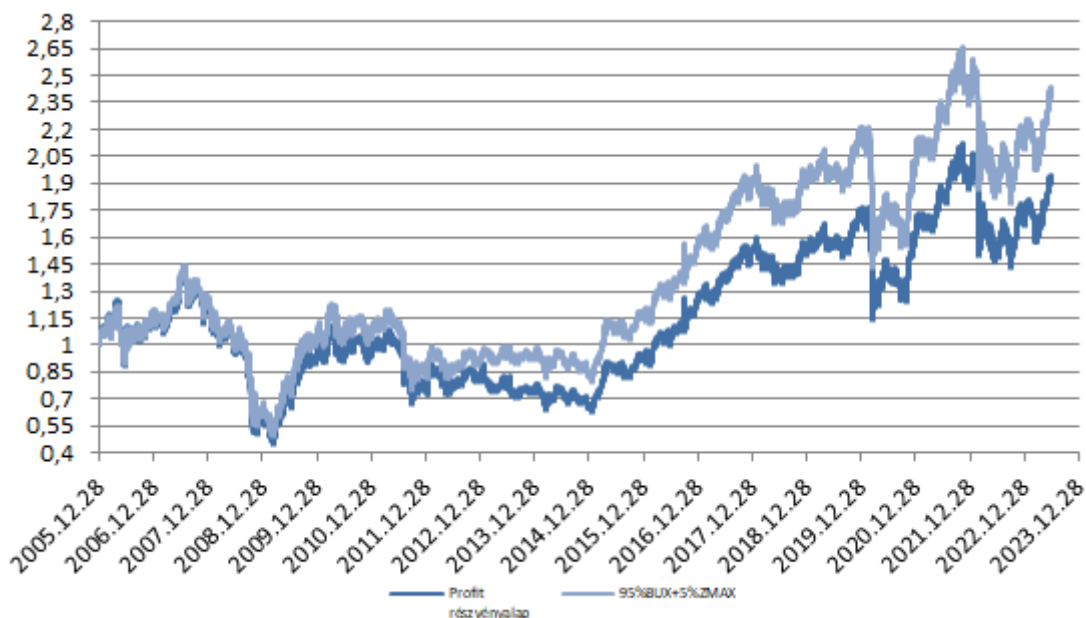
A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvénytőzsi index, a BUX index nagyot ment, 42.318 pontos előző negyedévi záró értékről 50.506 pontig emelkedett, mely 19,35%-os árfolyamemelkedést eredményezett.

A hazai blue chip-ek rendre emelkedtek, kiemelkedő teljesítményt nyújtott az OTP (+21,52%). Az OTP lehet az egyik „nyertese” a 2023-as extraprofitadó számítás tervezett átalakításának. A bankok extraprofitadó terhe is feleződhet jövőre, ha teljesítik a hazai állampapír portfóliójuk növelésére vonatkozó feltételt. Több elemzőhöz is a piaconál jelentősen magasabb célárakat publikált a bankrészvényekre, a 12 havi konszenzus 13.569 forintra emelkedett. A MOL (+16,54%) teljesítményéhez a 350 forintos részvényenkénti osztalékfizetés is hozzájárulhatott. Ez 12,8%-os osztalékhozamnak felel meg, ami kiemelkedően magas. Pozitívum, hogy ennek a szektornak a terhe is csökkenhet 2024-ben. Az olajpiaci kereslet visszaesése miatti félelmeket a bányajáradék fizetési kötelezettség jövő évi enyhítése is enyhítette. A Richter (+14,95%) is nagyot menetelt felfelé, a 390 forintos részvényenkénti osztalékfizetés és a 40 milliárd forintos részvény-visszavásárlási program bejelentésének hatására. Az Abbvie jelentésének alapján a Q1-es Vraylar értékesítés (561 millió dollár) várt felett alakult. Kiemelkedő teljesítménye köszönhető annak is, hogy jövőre a gyógyszerágazat extra terhe feleződhet, illetve az idei első fél évben az árbevétel, a bruttó fedezet és az üzemi eredmény (45,4 milliárd forint) is jelentősen, várakozás felett emelkedett. A Magyar Telekom (+1,0%) is tudott emelkedni, melyben szerepet játszik a duplázódó osztalékfizetés. Kedvező a Magyar Telekom számára, hogy az extraprofitadóból 50%-ig leírhatók a kutatás-fejlesztési költségek az év második felétől.

„PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk a referencia indexhez képest hasonlóan teljesített. A referencia index 18,62%-kal, a saját portfólió értéke 18,43%-kal emelkedett.



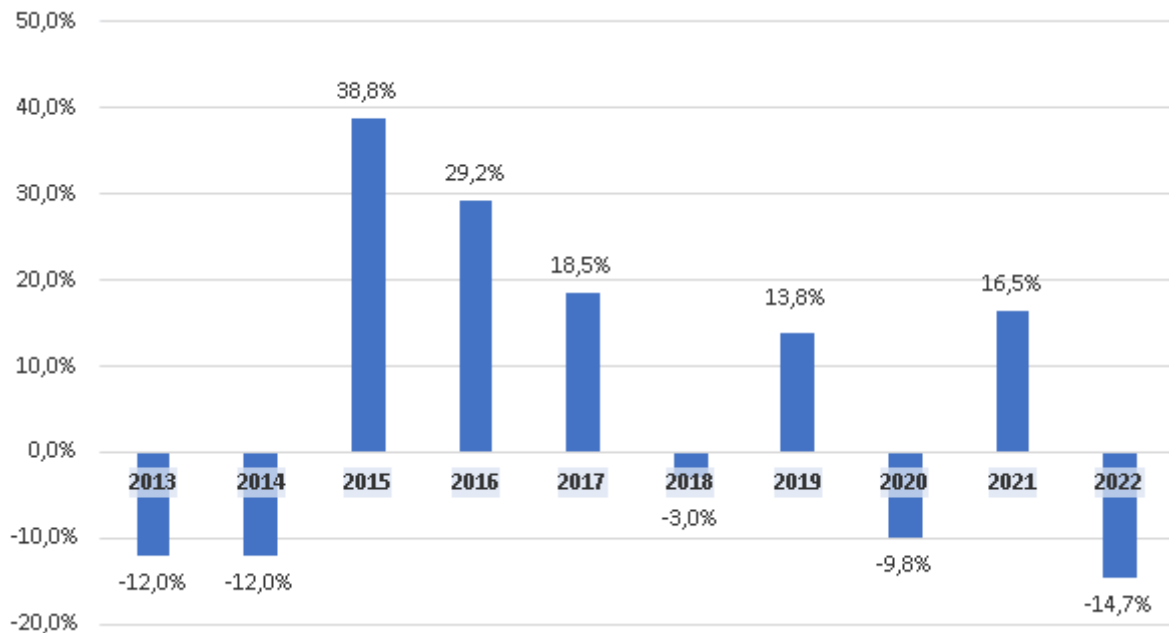
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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.

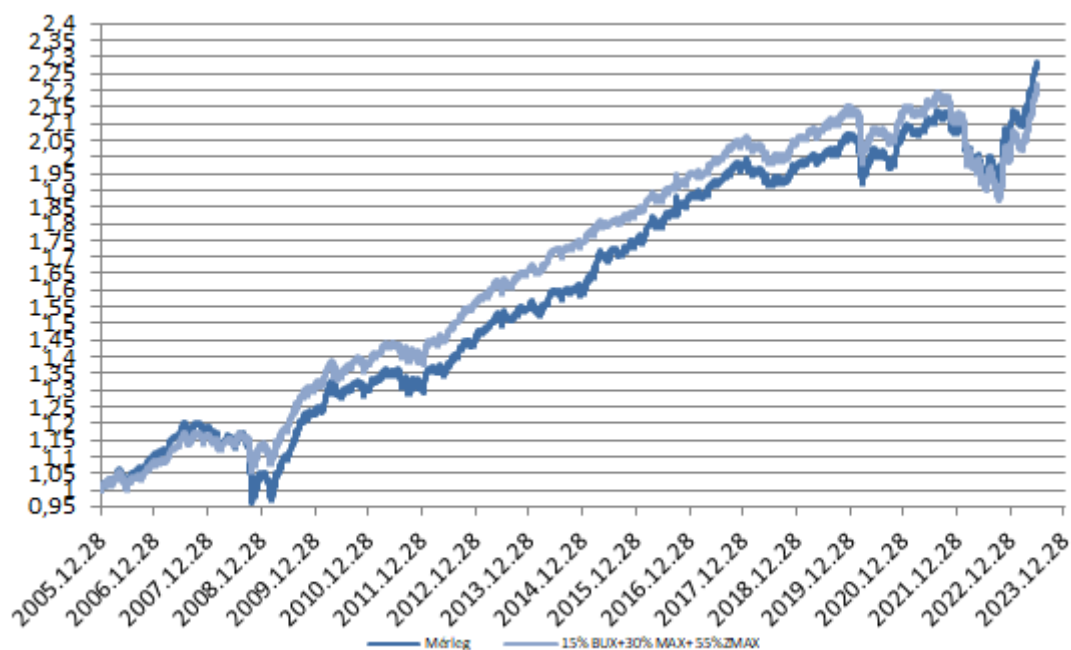
Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

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 2023. második negyedévében 7,89%-ot, az eszközalap benchmarkja 8,35%-ot emelkedett.



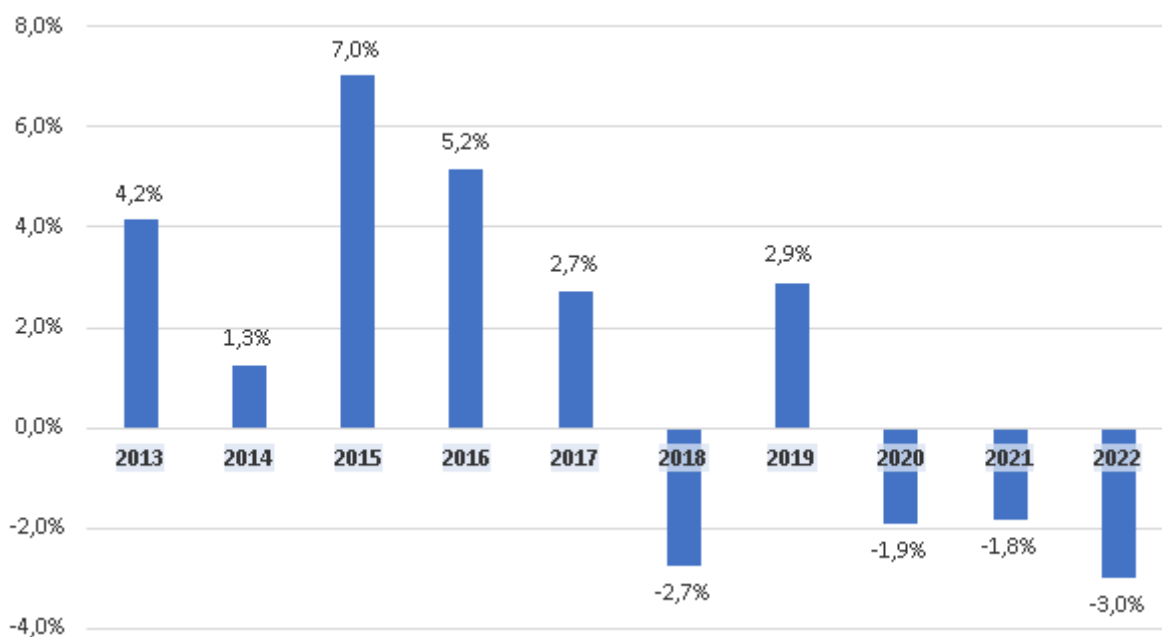
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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 csökkenés volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 445, a 6 hónapos 517, az 1 éves referenciahozam pedig 411 bázisponttal esett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:10,03%, 6 hó:10,04% és a 12 hónapos 10,46%.

A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 8,71%, 5 év:7,65%, 10 év:6,98%, 15 év:6,78%, 20 év:6,82%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 174, az 5 éves 171, a 10 éves 146, a 15 éves 132, és a 20 éves 110 bázisponttal esett az előző negyedév végi értékekhez képest.

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

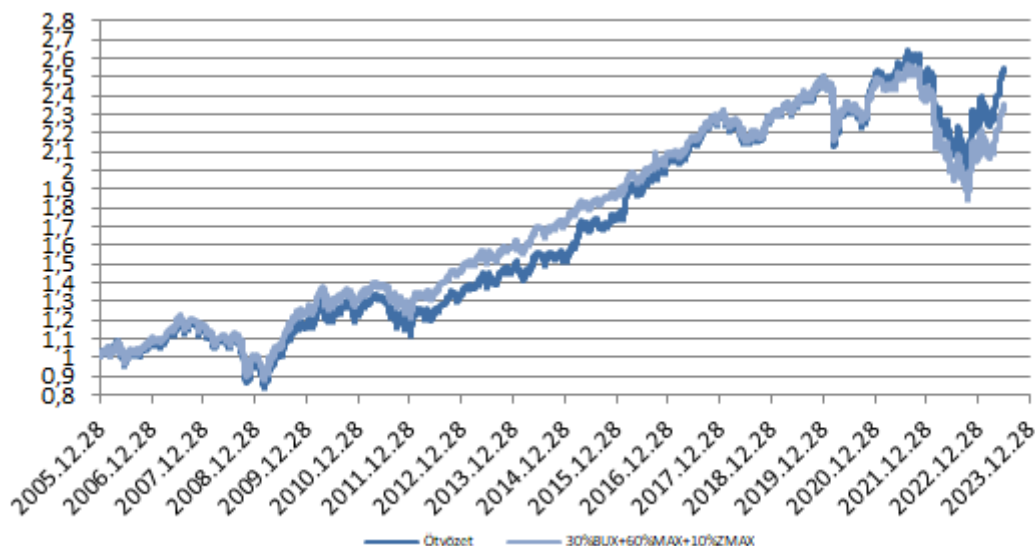
RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvénytőzsi index, a BUX index nagyot ment, 42.318 pontos előző negyedévi záró értékről 50.506 pontig emelkedett, mely 19,35%-os árfolyamemelkedést eredményezett.

A hazai blue chippek rendre emelkedtek, kimagasló teljesítményt nyújtott az OTP (+21,52%). Az OTP lehet az egyik „nyertese” a 2023-as extraprofitadó számítás tervezett átalakításának. A bankok extraprofitadó terhe is feleződhet jövőre, ha teljesítik a hazai állampapír portfóliójuk növelésére vonatkozó feltételt. Több elemzőház is a piacinál jelentősen magasabb célárat publikált a bankrészvényekre, a 12 havi konszenzus 13.569 forintra emelkedett. A MOL (+16,54%) teljesítményéhez a 350 forintos részvényenkénti osztalékfizetés is hozzájárulhatott. Ez 12,8%-os osztalékhozamnak felel meg, ami kimagaslóan magas. Pozitívum, hogy ennek a szektornak a terhe is csökkenhet 2024-ben. Az olajpiaci kereslet visszaesése miatti félelmeket a bányajáradék fizetési kötelezettség jövő évi enyhítése is enyhítette. A Richter (+14,95%) is nagyot menetelt felfelé, a 390 forintos részvényenkénti osztalékfizetés és a 40 milliárd forintos részvény-visszavásárlási program bejelentésének hatására. Az Abbvie jelentésének alapján a Q1-es Vraylar értékesítés (561 millió dollár) várt felett alakult. Kiemelkedő teljesítménye köszönhető annak is, hogy jövőre a gyógyszerágazat extra terhe feleződhet, illetve az idei első fél évben az árbevétel, a bruttó fedezet és az üzemi eredmény (45,4 milliárd forint) is jelentősen, várakozás felett emelkedett. A Magyar Telekom (+1,0%) is tudott emelkedni, melyben szerepet játszik a duplázódó osztalékfizetés. Kedvező a Magyar Telekom számára, hogy az extraprofitadóból 50%-ig leírhatók a kutatás-fejlesztési költségek az év második felétől.

„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 12,12%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 12,02%-ot emelkedett.



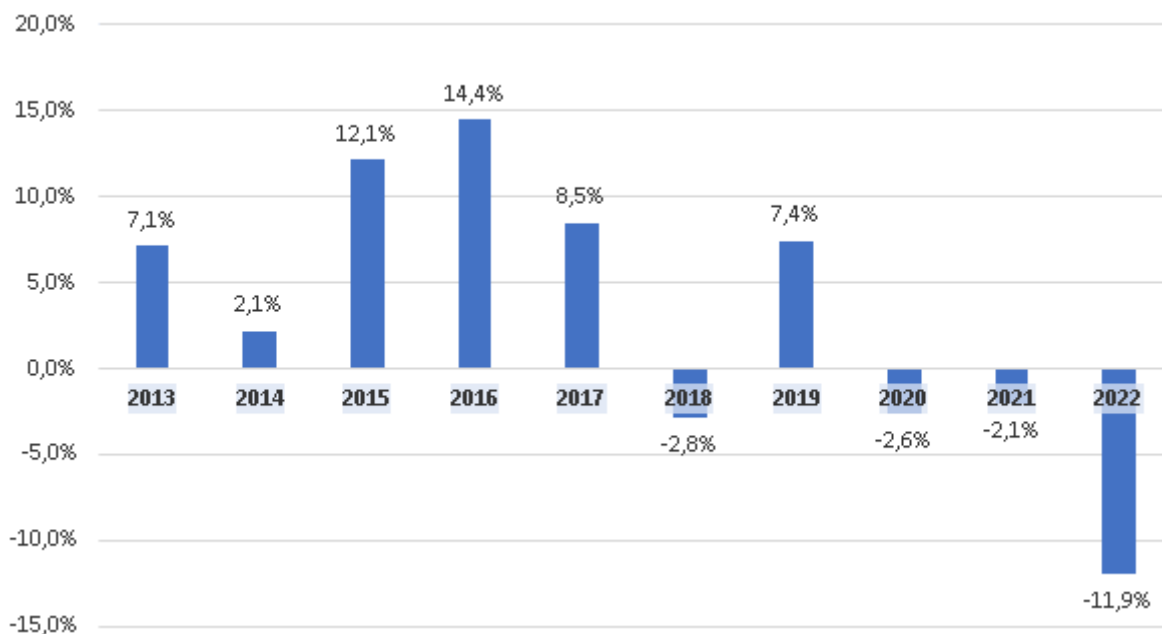
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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.

2023.II.negyedév			
	Hozam az elmúlt 1 évben:	Évesített hozam az indulástól*	Hozamok szórása
Stabilitás (%)	13,81%	6,32%	5,57%
Profit (%)	27,68%	7,67%	24,21%
Mérleg (%)	16,81%	6,20%	6,04%
Ötvözet (%)	18,61%	7,62%	9,17%
Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.			
* A Stabilitás, Profit, Mérleg, Ötvözet eszközalapok 1998. július 1-én indultak.			