ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

2025.I. NEGYEDÉV

MAKROGAZDASÁG

MAGYARORSZÁG

A Monetáris Tanács a negyedév során nem változtatott az alapkamat mértékén, 6,5% 2024. szeptember 25-e óta. A Magyar Nemzeti Bank emellett megemelte az idei és jövő évre vonatkozó átlagos inflációra vonatkozó előrejelzését. Idén éves átlagban 4,5-5,1%-os inflációs rátát jelez előre a jegybank a decemberben előrevetített 3,3-4,1% helyett. A jövő évi előrejelzését is 2,9-3,9%-ra emelte a decemberi 2,5-3,5%-os sávhoz képest. A következő hónapokban az árrések korlátozása javíthatja a jegybank szerint az inflációs folyamatokat. A jegybank fő üzenete nem változott, továbbra is szigorú monetáris politikai irányultságra van szükség az inflációs cél eléréséhez. Továbbá az idei évi GDP-növekedési előrejelzést is megváltoztatta az MNB, miszerint 1,9-2,9%-os átlagos növekedést vetít előre a decemberben prognosztizált 2,6-3,6% helyett. A jövő évre vonatkozóan3,7-4,7%-ra várják a GDP-növekedést a decemberi 3,5-4,5%-ról. A magyar fizetőeszköz a negyedév során az EUR-val szemben erősödött, 401,9 EUR/HUF-on szinten zárt. Az ország kockázati megítélése a negyedév végére nem változott tavaly év végéhez viszonyítva, 0,03%-kal oldalazott.

NEMZETKÖZI GAZDASÁG

Az Európai Központi Bank a várakozásoknak megfelelően 2 alkalommal 25-25 bázisponttal 2,5%-ra csökkentette az alapkamatot. Christine Lagarde, EKB elnök tájékoztatása szerint a kedvező folyamatok ellenére az infláció továbbra is magas. Az infláció tekintetében a jegybank 2025-re 2,3%-os, 2026-ra 1,9%-os, 2027-re pedig 2%-os éves átlagos inflációt vár. Továbbá az EKB 2025-re 0,9%-os, 2026-ra 1,2%-os, míg 2027-re 1,3%-os növekedést vár. A döntések továbbra is adatfüggő üzemmódban történnek. Lagarde kitért arra is, hogy a védelmi kiadások és az infrastrukturális beruházások a vártnál nagyobb növekedést eredményezhetnek., míg a kereskedelmi háború hatásai nagy bizonytalanságot hordoznak. Az importköltségek emelkedése inflációnövelő hatású, a geopolitikai kockázatok az energiaárakon és a lakossági és vállalati bizalom alakulásán keresztül hathatnak a gazdaságra.
A negyedév során a FED változatlanul hagyta az alapkamatot a 4,25-4,5%-os sávban, az idei évre továbbra is kettő kamatcsökkentésben gondolkodnak. Az előrejelzések szerint lassabb növekedést és magasabb inflációt várnak az idei és a következő évre is. A FED szerint az általuk preferált inflációs mutató az év végére 2,7%-ra emelkedik. A céljuk 2%, úgy gondolják, hogy a Trump kormányzat alatt bevezetett vámok csak átmeneti akadályt jelentenek ennek 2027-es elérésében. Donald Trump aláírta azt az elnöki memorandumot, amely a kölcsönös vámokról szól. Ennek értelmében azon országokat, akik vámokat alkalmaznak az USA-val szemben, arra az amerikai kormányzat is vámokat fog kivetni. Márciusban élesedtek a Kanadára (25%), Mexikóra (25%) és Kínára (+10%) kivetett vámok.
Továbbá a jegybank változtatott a mennyiségi szigorítási programján. Áprilistól kezdve az eddigi 25 milliárd dollár helyett 5 milliárd dollárral fogja csökkenteni az állampapírok állományát, de a jelzálogfedezetű értékpapírok esetében továbbra is havi 35 milliárd lesz a csökkentés mértéke.

	Magyarország makrogazdasági adatai							
Gazdaság	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
GDP növekedése (%)	4,4	5,1	4,9	-4,6	+7,1	+4,8	+0,1	+0,5
Ipari termelés növekedése (%)	+4,8	+3,5	+5,4	+7,6	+6,8	+5,8	-15,7	-14,0
Fogyasztói árindex	+2,4	+2,7	+3,4	+2,7	+7,4	+14,5	+17,6	+3,7
	Államháztartás							
a GDP arányában (%, ESA95)	-1,7	-2,3	n.a.	n.a.	n.a.	-6,2	-6,7	-4,8
	Külső egyensúlyi mutatók							
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd euro)	2,5	0,2	-1,1	-1,6	-6,2	-13,7	0,44	

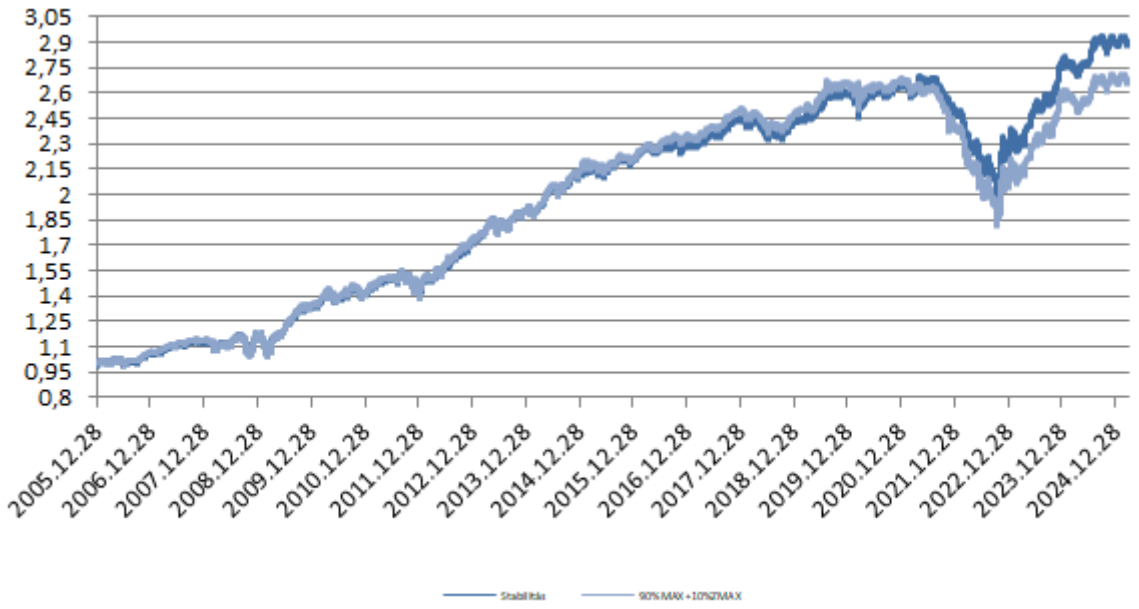
KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR ÁLLAMPAPÍRPIAC

A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén növekedés volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 110, a 6 hónapos 98, az 1 éves referenciahozam pedig 10 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:6,20%, 6 hó:6,21% és a 12 hónapos szintén 6,24%. A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 6,72%, 5 év:6,88%, 10 év:7,21%, 15 év:7,31%, 20 év:7,33%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 34, az 5 éves szintén 81 bázisponttal, a 10 éves 66, a 15 éves 41, és a 20 éves 39 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest.
A Monetáris Tanács a negyedév során nem változtatott az alapkamaton, 6,5%-on tartva azt.

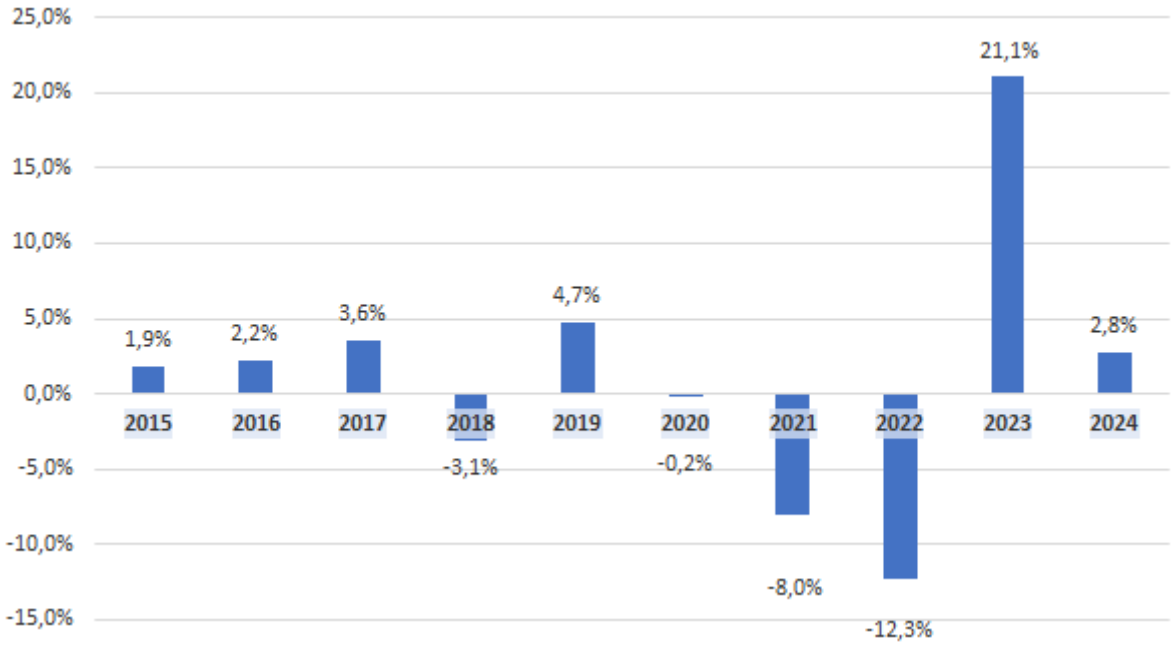
A „STABILITÁS" ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk teljesítménye a referencia index-hez jobban teljesített. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 0,53 százalékkal, a portfóliónk árfolyama 0,24 százalékkal esett.



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).



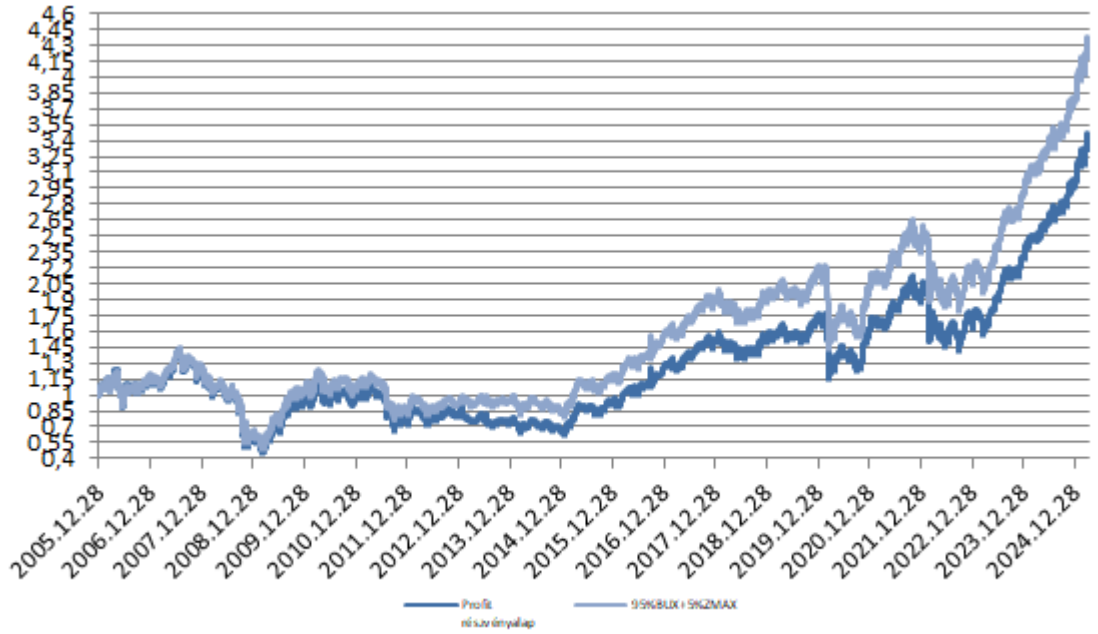
RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvénypiaci index, a BUX index tovább menetelt, 79.327 pontos előző negyedévi záró értékről 88.686 pontig emelkedett, mely 11,8%-os árfolyamemelkedést eredményezett. A hazai blue chipek a Richter (-1,35%) kivételével jól teljesítettek a negyedév során. A leköszönő Biden kormányzat még bejelentette azt a 15 vényköteles gyógyszert, melyek áráról tárgyalások folynak majd. Ezek között van a Vraylar is, aminek az Abbvie jelentése szerint Q4-ben valamivel várt alatti volt a forgalma (924 millió dollár). Az idei évre 3,5 milliárd dolláros értékesítést jelzett előre a menedzsment. Az árbevétel és az EBIT elmaradt a várakozásoktól, a kedvező devizahatások következtében az adózott eredmény (64 Mrd forint) várt feletti lett. Bemutatták az új hosszú távú stratégiáját, ahol a fejlesztések és akvizíciók mellett is évente 200 m eurónyi alaposztalékot ígérnek. A Magyar Telekom remekelt (+27,6%), továbbra is megállíthatatlan. Megtörtént az idei évre vonatkozó inflációkövető áremelésre vonatkozó bejelentés, 2025. április 1-jétől 3,7%-kal növelik az árakat. A Q4-es nettó profit várt felett alakult (36 Mrd forint), ezzel a teljes éves módosított nettó profit (162,6 Mrd forint) is meghaladta a várakozásokat. Ennek 80%-át, vagyis részvényenként 143 forintot juttatna vissza a menedzsment a részvényeseknek. Az OTP is kiválóan teljesített az idei első negyedévben (+15,3%), új historikus csúcsot is elérve, melyet a kedvező globális és régiós hangulat is támogatott. A sajátrészvény vásárlások tovább folytatódtak. Az előző 60 milliárd forintos program kitöltését követően újabb következett. A várt feletti bevételek ellensúlyozták az egyszeri tételek miatt megugró céltartalékolást. A profit 250 Mrd forint lett, a teljes évben ezzel elérve az 1.076 Mrd-ot. A MOL (+7,3%) esetében a tisztított EBITDA (681,8 m dollár) elmaradt az elemzői várakozástól, ami év/év alapon 31,2%-os visszaesést jelez. A teljes éves 3 Mrd dollár feletti EBITDA alapján így is kifizethető lehet 250-300 forint közötti osztalék, elemzői vélemények alapján. Somogysámson határában új kőolajmezőt fedeztek fel, ami napi 1200 hordóval növelheti a kitermelést, ez a teljes volumen nagyjából 1%-a.

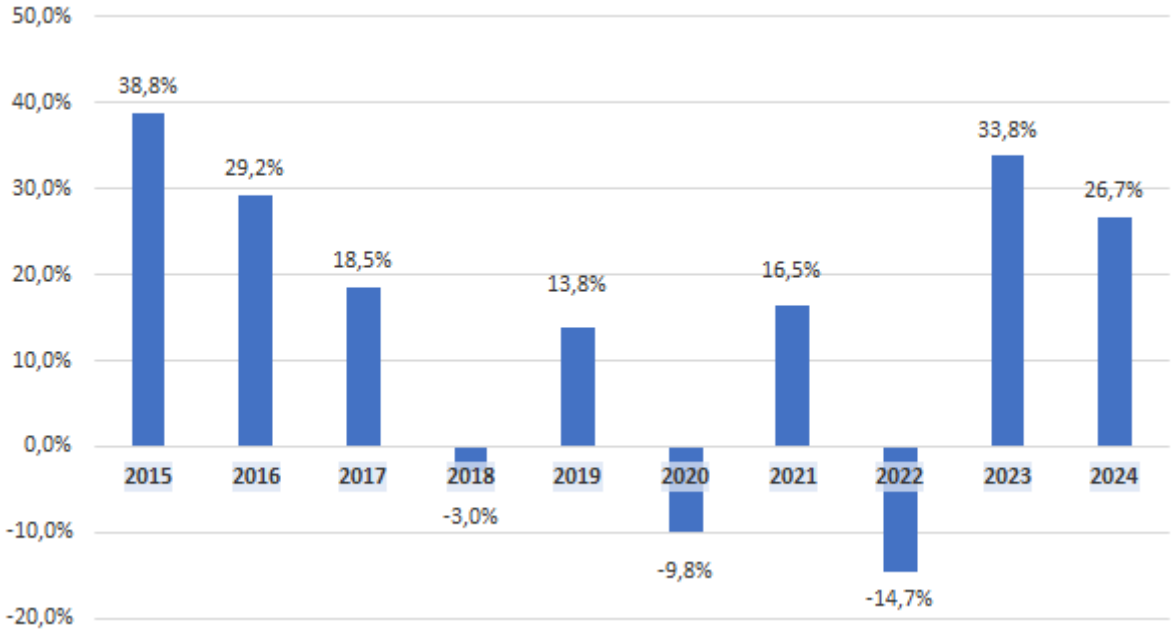
„PROFIT" RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk a referencia indexhez képest hasonlóan teljesített. A referencia index 11,47%-kal, a saját portfólió értéke 11,18%-kal emelkedett.



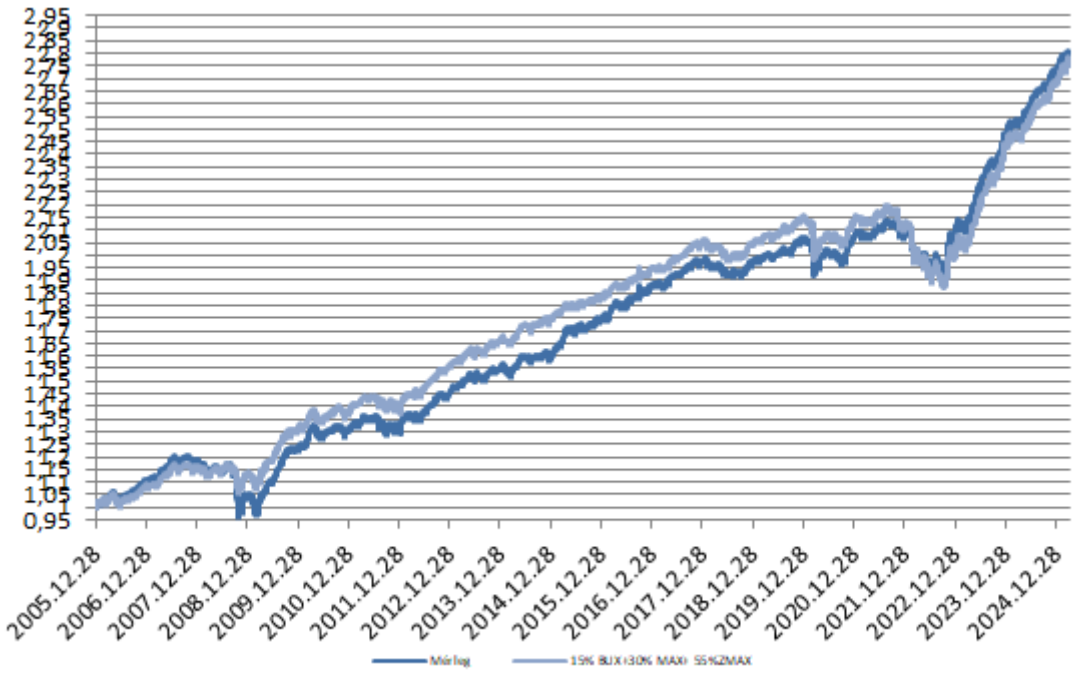
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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).



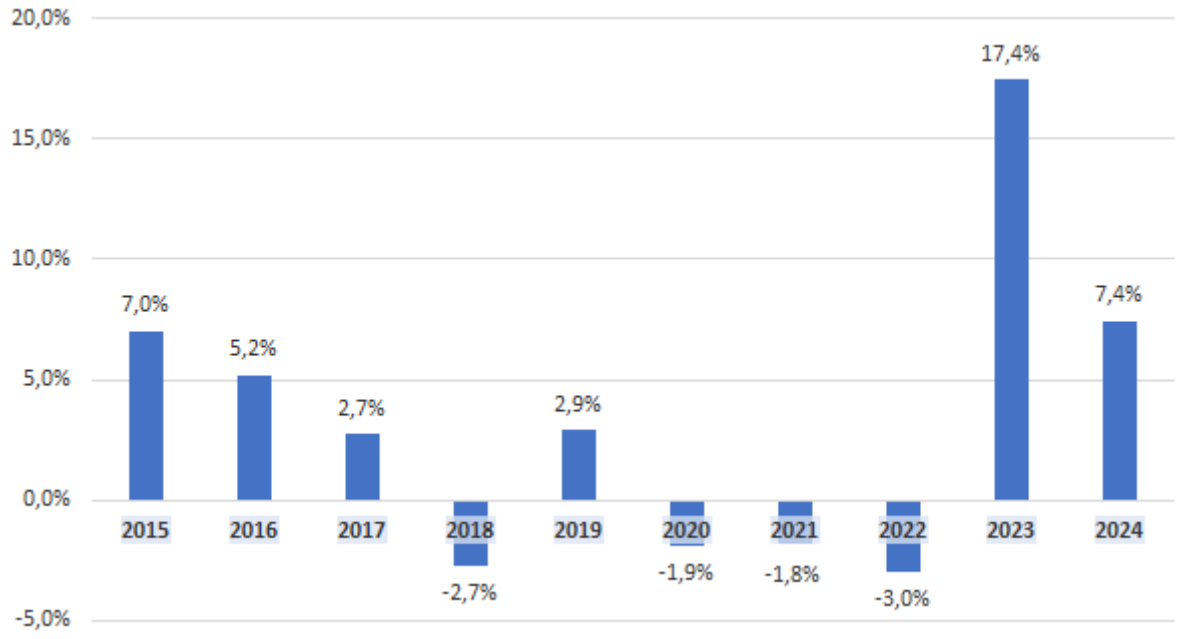
„MÉRLEG" BEFEKTETÉSI JEGY ESZKÖZALAP

A „Mérleg" Befektetési jegy eszközalap árfolyama 2025. első negyedévében 2,61%-ot, az eszközalap benchmarkja 2,86%-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

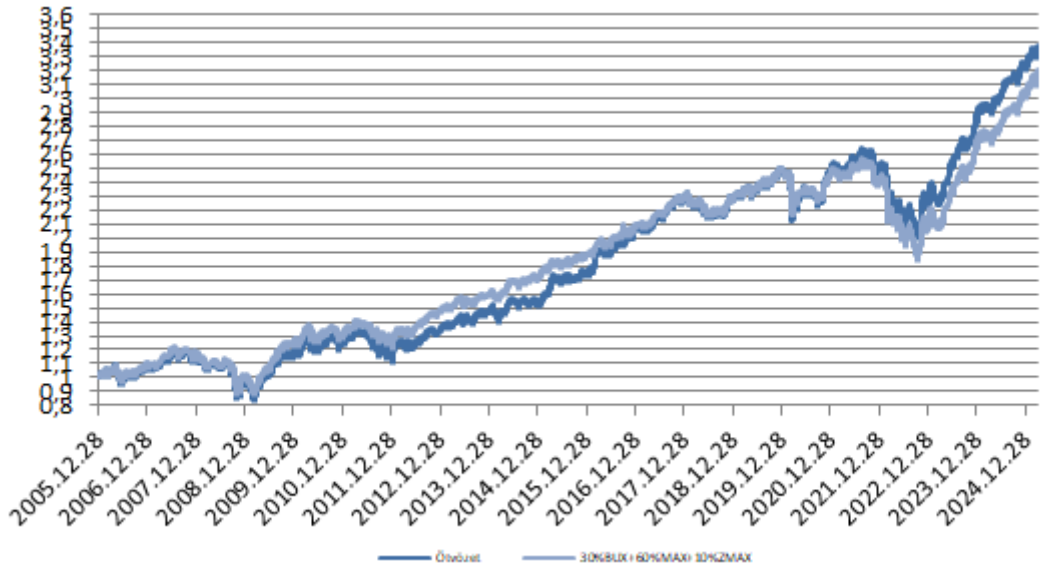
A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén növekedés volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 110, a 6 hónapos 98, az 1 éves referenciahozam pedig 10 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:6,20%, 6 hó:6,21% és a 12 hónapos szintén 6,24%. A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 6,72%, 5 év:6,88%, 10 év:7,21%, 15 év:7,31%, 20 év:7,33%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 34, az 5 éves szintén 81 bázisponttal, a 10 éves 66, a 15 éves 41, és a 20 éves 39 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest.
A Monetáris Tanács a negyedév során nem változtatott az alapkamaton, 6,5%-on tartva azt.

RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvénypiaci index, a BUX index tovább menetelt, 79.327 pontos előző negyedévi záró értékről 88.686 pontig emelkedett, mely 11,8%-os árfolyamemelkedést eredményezett. A hazai blue chipek a Richter (-1,35%) kivételével jól teljesítettek a negyedév során. A leköszönő Biden kormányzat még bejelentette azt a 15 vényköteles gyógyszert, melyek áráról tárgyalások folynak majd. Ezek között van a Vraylar is, aminek az Abbvie jelentése szerint Q4-ben valamivel várt alatti volt a forgalma (924 millió dollár). Az idei évre 3,5 milliárd dolláros értékesítést jelzett előre a menedzsment. Az árbevétel és az EBIT elmaradt a várakozásoktól, a kedvező devizahatások következtében az adózott eredmény (64 Mrd forint) várt feletti lett. Bemutatták az új hosszú távú stratégiáját, ahol a fejlesztések és akvizíciók mellett is évente 200 m eurónyi alaposztalékot ígérnek. A Magyar Telekom remekelt (+27,6%), továbbra is megállíthatatlan. Megtörtént az idei évre vonatkozó inflációkövető áremelésre vonatkozó bejelentés, 2025. április 1-jétől 3,7%-kal növelik az árakat. A Q4-es nettó profit várt felett alakult (36 Mrd forint), ezzel a teljes éves módosított nettó profit (162,6 Mrd forint) is meghaladta a várakozásokat. Ennek 80%-át, vagyis részvényenként 143 forintot juttatna vissza a menedzsment a részvényeseknek. Az OTP is kiválóan teljesített az idei első negyedévben (+15,3%), új historikus csúcsot is elérve, melyet a kedvező globális és régiós hangulat is támogatott. A sajátrészvény vásárlások tovább folytatódtak. Az előző 60 milliárd forintos program kitöltését követően újabb következett. A várt feletti bevételek ellensúlyozták az egyszeri tételek miatt megugró céltartalékolást. A profit 250 Mrd forint lett, a teljes évben ezzel elérve az 1.076 Mrd-ot. A MOL (+7,3%) esetében a tisztított EBITDA (681,8 m dollár) elmaradt az elemzői várakozástól, ami év/év alapon 31,2%-os visszaesést jelez. A teljes éves 3 Mrd dollár feletti EBITDA alapján így is kifizethető lehet 250-300 forint közötti osztalék, elemzői vélemények alapján. Somogysámson határában új kőolajmezőt fedeztek fel, ami napi 1200 hordóval növelheti a kitermelést, ez a teljes volumen nagyjából 1%-a.

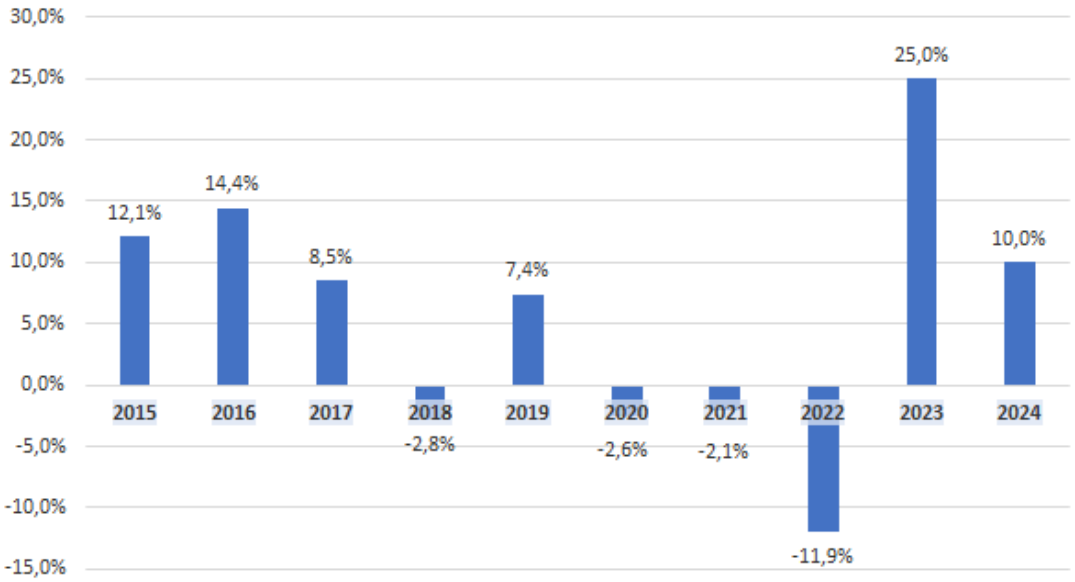
„ÖTVÖZET" VEGYES ESZKÖZALAP

Az „Ötvözet" Vegyes eszközalap befektetési portfólióját a magyar állampapírok és vállalati kötvények, valamint magyar tőzsdei részvények alkotják. Az eszközalap árfolyama a vizsgált negyedévben 3,46%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 4,21%-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.

2025.I.negyedév			
	Hozam az elmúlt 1 évben:	Évesített hozam az indulástól*	Hozamok szórása
Stabilitás (%)	-0,24%	6,45%	5,54%
Profit (%)	11,18%	9,33%	23,57%
Mérleg (%)	2,61%	6,58%	5,87%
Ötvözet (%)	3,46%	8,18%	8,96%
Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.			
** A Stabilitás, Profit, Mérleg, Ötvözet eszközalapok 1998. július 1-én indultak.*			