

ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

2025.III. NEGYEDÉV

MAKROGAZDASÁG

MAGYARORSZÁG

Az MNB Monetáris tanácsa a várakozásoknak megfelelően továbbra is változatlanul, 6,5%-on hagyta az alapkamatot, immár egy éve. Várhatóan a következő hónapokban sem lesz tér a lazításra, mivel az infláció augusztusban is 4,3% volt, ami még mindig magasabb az MNB célsávjánál. Az MNB elsődleges célja az árstabilitás elérése és fenntartása, melynek érdekében támogatja a pénzügyi stabilitás fenntartását, valamint a Kormány gazdaság-, illetve környezeti fenntarthatósággal kapcsolatos politikáját. Az idei év hátralévő részében a gazdaság lassú élénkülése várható, 0,6%-kal bővíülhet a hazai GDP 2025-ben, 2026-ban 2,8%-kal, 2027-ben pedig 3,2%-kal bővíülhet.

A Nemzetközi Valutaalap (IMF) szerint a magyar gazdaság kihívásokkal teli időszakot él, az elmúlt három évben gyakorlatilag stagnált a kibocsátás, az infláció pedig a cél felett van. Mérsékelt élénkülésre van kilátás, melyet komoly lefelé mutató kockázatok öveznek, elsősorban a költségvetési kiigazítás elmaradása és a geopolitikai feszültségek miatt. A Valutaalap friss becslése szerint a magyar GDP idén mindössze 0,7%-kal növekedhet, 2026-ban ez 2%-ra gyorsulhat, még 2029-ben is csak 2,5% lehet. Az előrejelzés szerint az infláció még az idei utolsó negyedévben is 4,5% lehet, majd fokozatosan csökkenhet a jegybank 3%-os céljára 2027-ig.

A magyar fizetőeszköz idén nagyot erősödött (5,4%-kal értékelődött fel), a negyedév végén az EUR-val szemben 391,1 EUR/HUF-on szinten zárt. A látványos fordulat mögött elsősorban a Magyar Nemzeti Bank szigorú kamatpolitikája áll. Az ország kockázati megítélése a negyedév végére javult, 12,3%-kal lett kedvezőbb.

NEMZETKÖZI GAZDASÁG

Az Eurostat legfrissebb adatai alapján szeptemberben 2,2%-ra gyorsult az infláció az euróövezetben. A drágulás üteme 0,2 százalékponttal gyorsult a nyári hónapokhoz képest. Az elmúlt hónapoknál magasabb euróövezeti infláció leginkább Németország gyorsuló áremelkedésének tudható be, amely éves szinten szeptemberben 2,4%-ra emelkedett. Az adat várhatóan óvatosságra inti majd az Európai Központi bank döntéshozóit is, mely arra enged következtetni, hogy nem várható kamatcsökkentés a következő hónapokban. Christine Lagarde, az EKB elnöke úgy nyilatkozott, hogy a kamatszint jelenleg megfelelő az inflációs és növekedési kockázatok kezeléséhez, változtatásra pedig egyikük sem lát okot. Szakértők szerint egy esetleges azonnali kamatcsökkentéshez az infláció jegybanki cél alá csökkenés és a növekedési kilátások jelentős romlása kellene.

A FED a várakozásoknak megfelelően 25 bázisponttal 4,25-4,5%-os sávból a 4-4,25% sávra csökkentette az alapkamatot, egy év után ez volt az első kamatcsökkentés. A FED magasabb növekedést, idénre 1,4% helyett 1,6%-ot, 2026-ra is 1,6% helyett 1,8%-ot vár. A munkanélküliségi ráta tekintetében a mostani 4,3%-ról év végéig minimálisan, 4,5%-ra emelkedhet. 2026-ra magasabb inflációt várnak, a júniusban várt

2,4% helyett 2,6% lehet jövőre. A jegybank továbbra is elkötelezett a 2%-os inflációs cél mellett. A jegybank kamat előrejelzése idénre még kettő, majd jövőre egy kamatcsökkentést vár, idén 3,6%-ra csökkenhet az alapkamat, míg jövőre 3,4% lehet.

	Magyarország makrogazdasági adatai							
<u>Gazdaság</u>	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
	<u>Államháztartás</u>							
a GDP arányában (%, ESA95)	-1,7	-2,3	n.a.	n.a.	n.a.	-6,2	-6,7	-4,8
	<u>Külső egyensúlyi mutatók</u>							
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

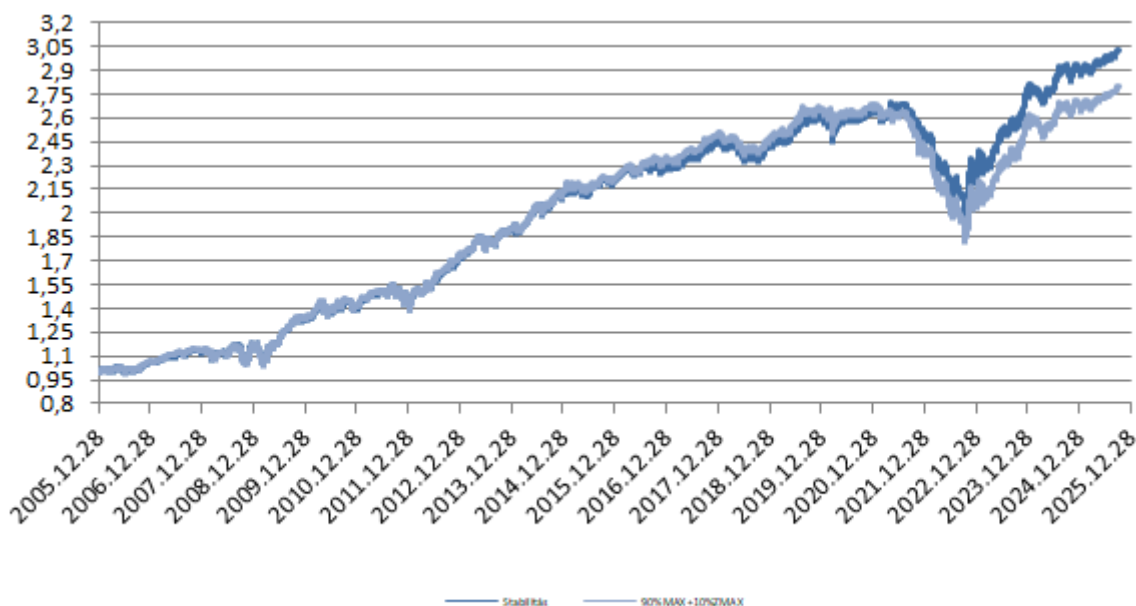
A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén változatos kép volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 15, a 6 hónapos 3, az 1 éves referenciahozam pedig 10 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó: 6,10%, 6 hó: 6,06% és a 12 hónapos szintén 6,07%.

A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 6,41%, 5 év: 6,41%, 10 év: 6,8%, 15 év: 7,11%, 20 év: 7,27%, melyek közül a 3 éves referencia papír hozama 0, az 5 éves 3, a 10 éves 24, a 15 éves 13, és a 20 éves 0 bázisponttal esett az előző negyedév végi értékekhez képest.

A Monetáris Tanács a negyedév során most sem változtatott az alapkamaton, 6,5%-on tartva azt már egy éve.

A „STABILITÁS” ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk teljesítménye a referencia indexhez képest minimálisan, de alulteljesített. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 2,1 százalékkal, a portfóliónk árfolyama 1,95% százalékkal emelkedett.



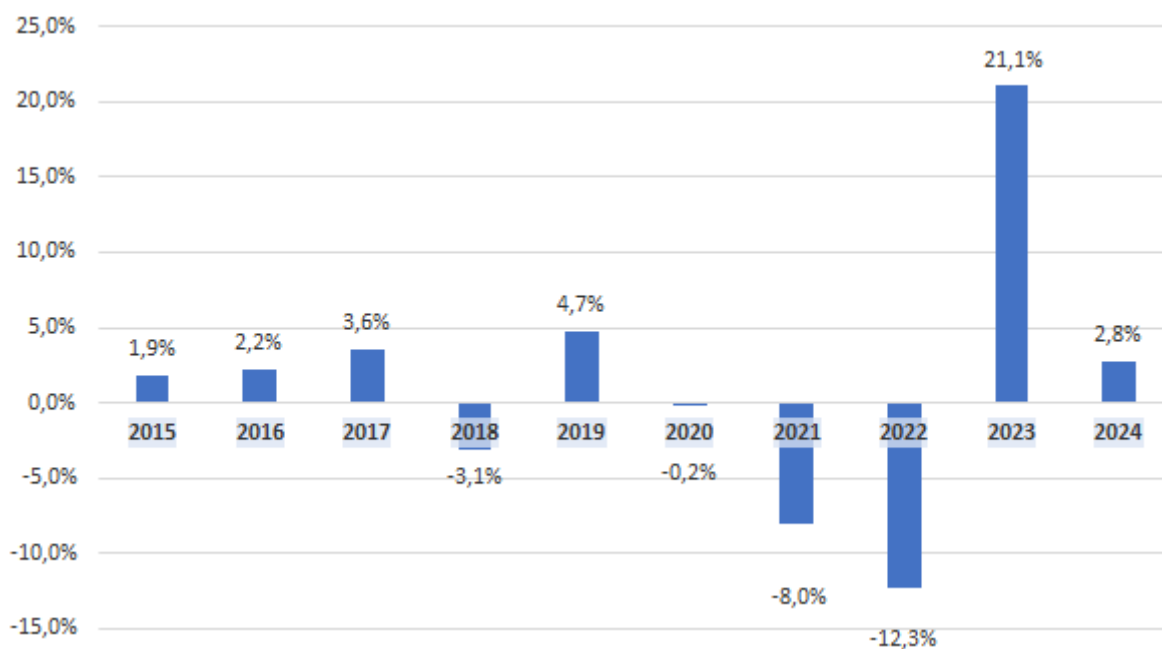
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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).



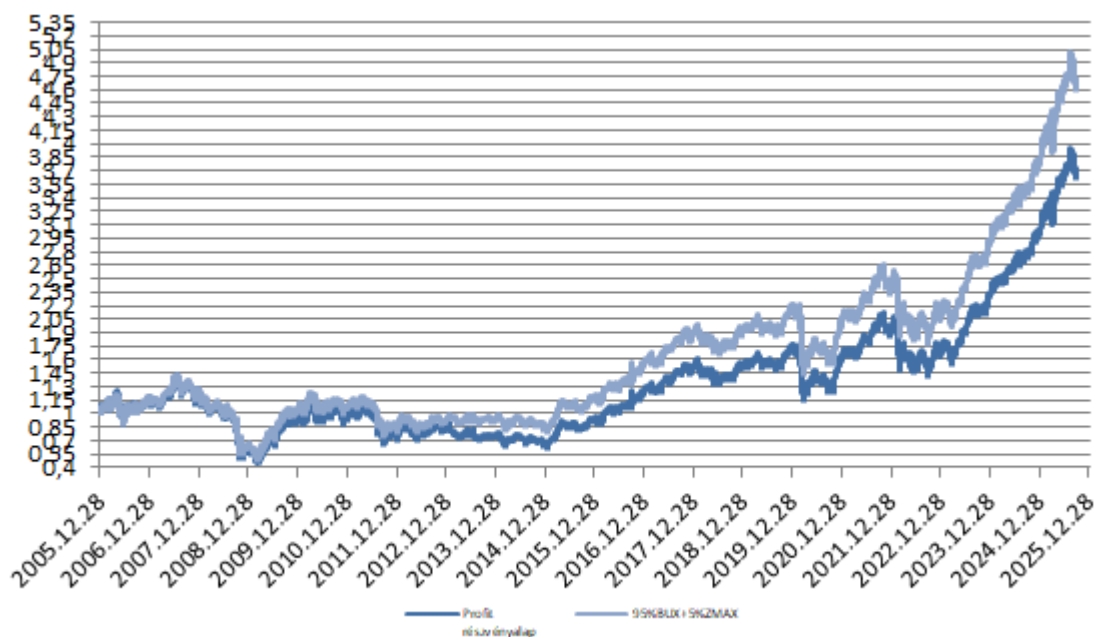
RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvénytőzsi index, a BUX index tovább menetelt, járt a negyedév során 102.000 pontnál is, végül a negyedévet 98.872 pontnál zárta, az előző negyedévi záró értékhez (97.667 pont) képest 1,2%-os árfolyamemelkedést eredményezve. A hazai blue chip-ek vegyesen teljesítettek, az OTP (+5,9%) és Richter (+1,1%) emelkedtek, míg a MOL (-8,7%) esett, a Magyar Telekom pedig stagnált (-0,3%). Az OTP (+5,9%) járt 31.000 forint felett, de ez visszasüllyedt, ebben közrejátszhatott, hogy a 30.000 forintos szint felett leálltak a saját részvény vásárlások, illetve a geopolitikai helyzet romlása. Az első lakásvásárlóknak 3%-os kamattámogatott hitelt vezetett be a kormány, melyre eddig hatalmas a kereslet. A Richter (+1,1%) jól teljesített, az amerikai elnök, Donald Trump által tervezett árcsökkentések és gyógyszerárak rontják a szektor általános megítélését, ezt ellensúlyozta a Vraylar várt feletti értékesítési volumene. A Magyar Telekom stagnált (-0,3%), a távközlési pótlódó kivezetésének hatására a nettó profit 29%-kal 56 Mrd forintra emelkedett. A menedzsment 200 Mrd forint fölé emelte idei módosított nettó profit célját. A MOL gyengébben (-8,7%) teljesített, a cég vizsgálja az Odesa-Brody olajvezetékre történő csatlakozás lehetőségét az orosz olajtól való diverzifikálás érdekében. Ez Rijeka mellett alternatíva lenne a tengeri szállítmányok elérésére. A terv megvalósítása azonban nehézkes lehet a magas beruházási költség és a háború miatti biztonsági kockázat miatt. Hatékonyságjavító programot jelentettek be, ami 2027-re évi 500 m dolláros megtakarítást jelenthet. Negatívum, hogy rendszereznek a Barátság kőolajvezeték elleni támadások.

„PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk a referencia indexkel azonosan teljesített. A referencia index 1,24%-kal, a saját portfólió értéke 1,25%-kal emelkedett.



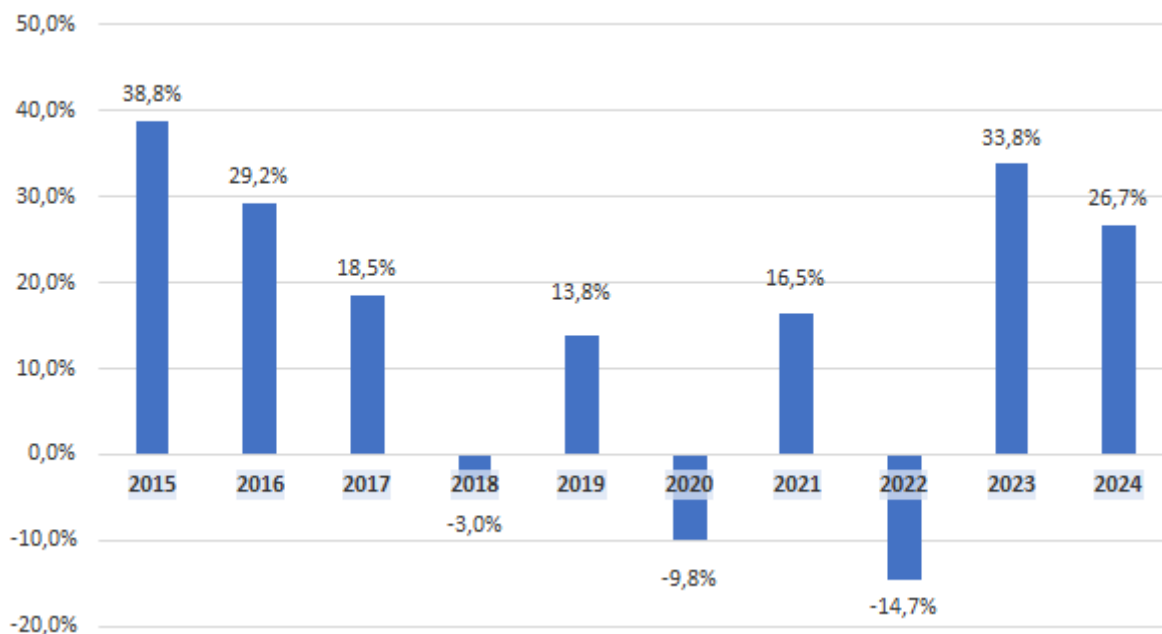
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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.

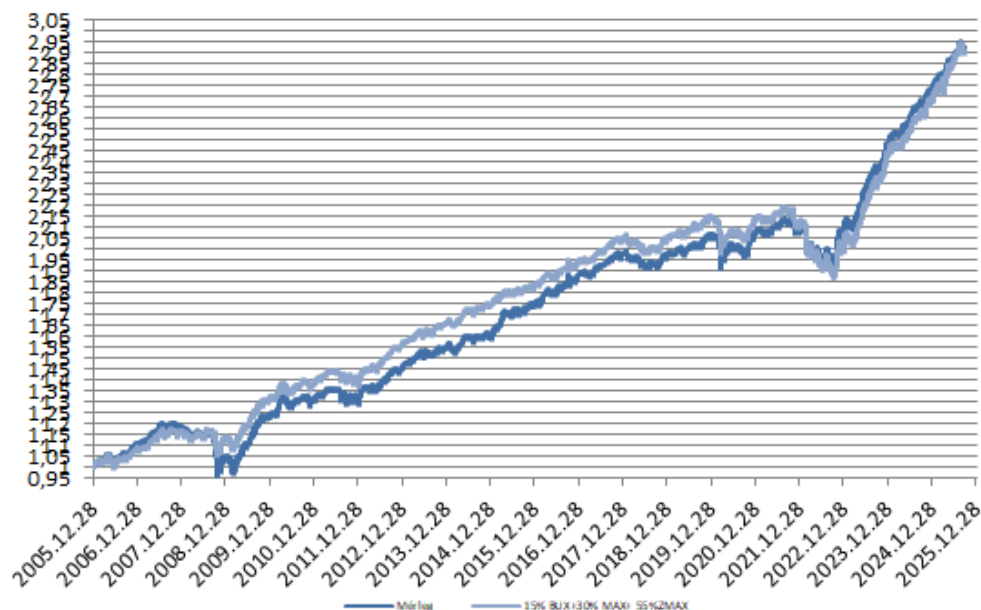
Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

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. harmadik negyedévében 1,63%-ot, az eszközalap benchmarkja szintén 1,63%-ot emelkedett.



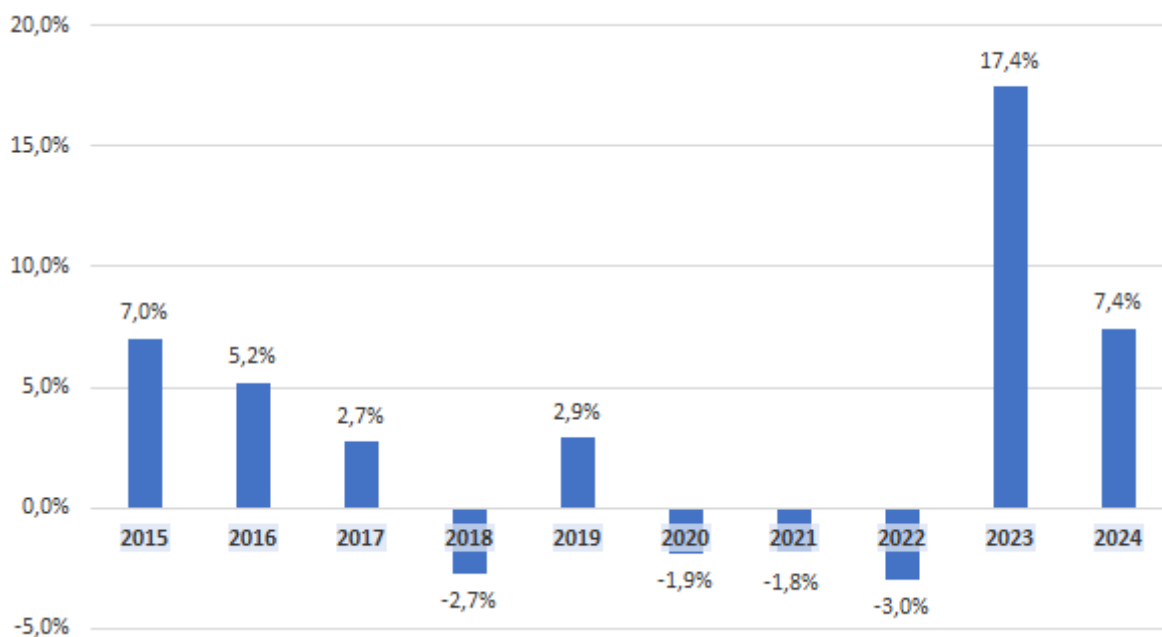
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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 15, a 6 hónapos 3, az 1 éves referenciahozam pedig 10 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó: 6,10%, 6 hó: 6,06% és a 12 hónapos szintén 6,07%.

A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 6,41%, 5 év: 6,41%, 10 év: 6,8%, 15 év: 7,11%, 20 év: 7,27%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 0, az 5 éves 3, a 10 éves 24, a 15 éves 13, és a 20 éves 0 bázisponttal esett az előző negyedév végi értékekhez képest.

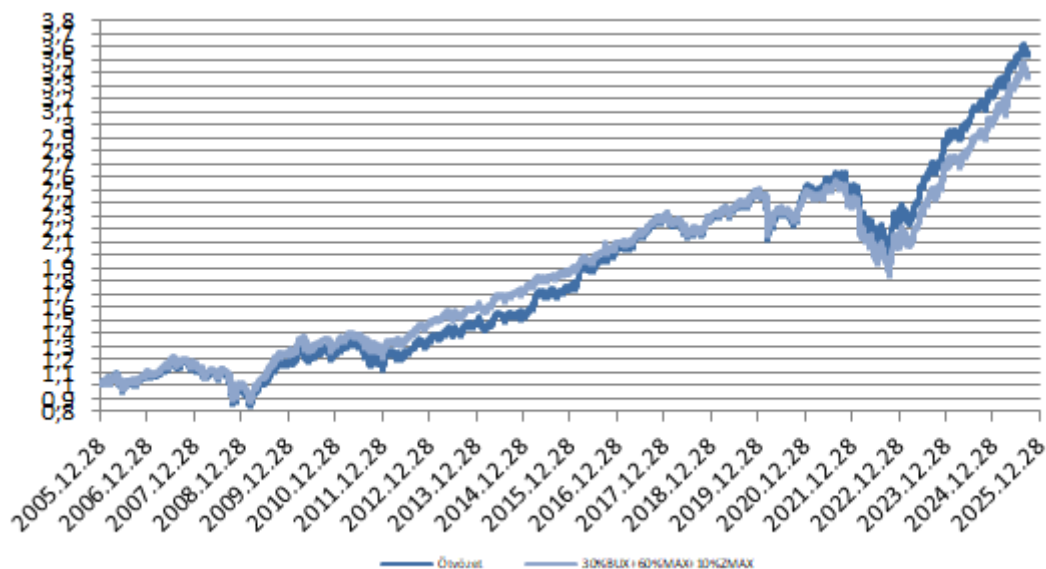
A Monetáris Tanács a negyedév során most sem változtatott az alapkamaton, 6,5%-on tartva azt már egy éve.

RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvénytőzsi index, a BUX index tovább menetelt, járt a negyedév során 102.000 pontnál is, végül a negyedévet 98.872 pontnál zárta, az előző negyedévi záró értékhez (97.667 pont) képest 1,2%-os árfolyamemelkedést eredményezve. A hazai blue chippek vegyesen teljesítettek, az OTP (+5,9%) és Richter (+1,1%) emelkedtek, míg a MOL (-8,7%) esett, a Magyar Telekom pedig stagnált (-0,3%). Az OTP (+5,9%) járt 31.000 forint felett, de ez visszasüllyedt, ebben közrejátszhatott, hogy a 30.000 forintos szint felett leálltak a saját részvény vásárlások, illetve a geopolitikai helyzet romlása. Az első lakásvásárlóknak 3%-os kamattámogatott hitelt vezetett be a kormány, melyre eddig hatalmas a kereslet. A Richter (+1,1%) jól teljesített, az amerikai elnök, Donald Trump által tervezett árcsökkentések és gyógyszerárak rontják a szektor általános megítélését, ezt ellensúlyozta a Vraylar várt feletti értékesítési volumene. A Magyar Telekom stagnált (-0,3%), a távközlési pótdó kivezetésének hatására a nettó profit 29%-kal 56 Mrd forintra emelkedett. A menedzsment 200 Mrd forint fölé emelte idei módosított nettó profit célját. A MOL gyengébben (-8,7%) teljesített, a cég vizsgálja az Odesa-Brody olajvezetékre történő csatlakozás lehetőségét az orosz olajtól való diverzifikálás érdekében. Ez Rijeka mellett alternatíva lenne a tengeri szállítványok elérésére. A terv megvalósítása azonban nehézkes lehet a magas beruházási költség és a háború miatti biztonsági kockázat miatt. Hatékonyságjavító programot jelentettek be, ami 2027-re évi 500 m dolláros megtakarítást jelenthet. Negatívum, hogy rendszeresek a Barátság kőolajvezeték elleni támadások.

„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 1,71%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 1,72%-ot emelkedett.



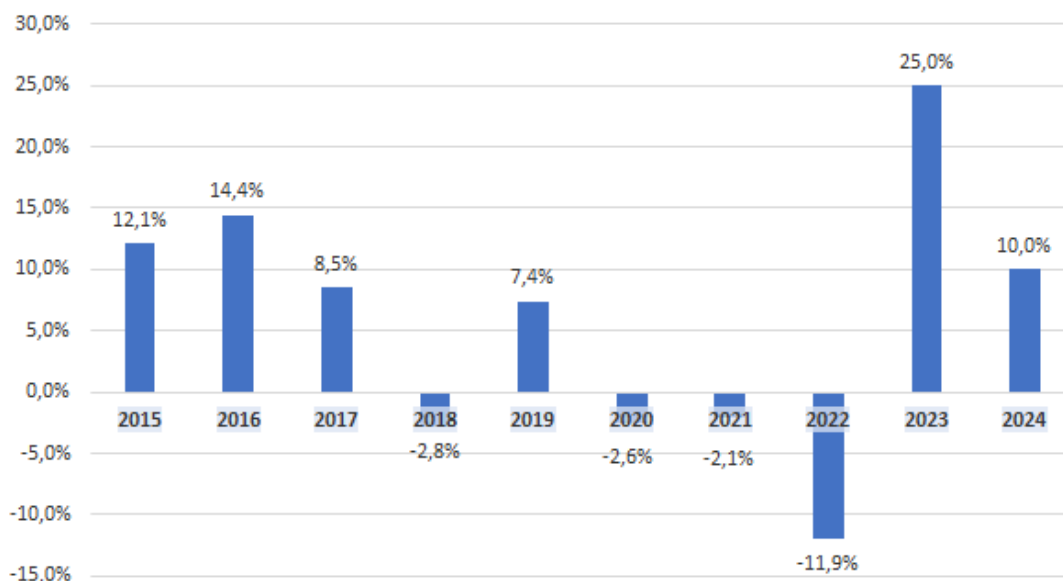
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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.III.negyedév			
	Hozam az elmúlt 1 évben:	Évesített hozam az indulástól*	Hozamok szórása
Stabilitás (%)	1,95%	6,50%	5,49%
Profit (%)	1,25%	9,57%	23,44%
Mérleg (%)	1,63%	6,64%	5,82%
Ötvözet (%)	1,71%	8,28%	8,90%
Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.			
* A Stabilitás, Profit, Mérleg, Ötvözet eszközalapok 1998. július 1-én indultak.			