

ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

2026.I. NEGYEDÉV

MAKROGAZDASÁG

MAGYARORSZÁG

Az MNB Monetáris Tanácsa a jegybanki alapkamatot 25 bázisponttal 6,25%-ra csökkentette, összhangban az elemzői várakozásokkal. Az O/N betéti kamat 5,25%-ra, az O/N hitelkamat 7,25%-ra csökkent. A hivatalos közlemény alapján a geopolitikai feszültségekből fakadó inflációs kockázatok és a bizonytalan pénzügyi piaci környezet óvatossá és türelmes monetáris politikát tesz szükségessé. A közleményből kikerült, hogy a jegybank "ülésről ülésre" dönt az alapkamatról. Ugyanakkor hangsúlyozzák, hogy fennáll az adatvezérelt üzemmód az alapkamat alakítását tekintve. Jelentősen változtak a magyar gazdasági kilátások a közel-keleti háború miatt, a jegybank idén 1,7%-os GDP növekedést vár, a GDP 2027-ben 3,0%-kal, 2028-ban pedig 2,9%-kal emelkedhet. 2026 februárjában az infláció 1,4%-ra, a maginfláció 2,1%-ra mérséklődött, az infláció az energiaár-emelkedés hatására egészen 3,8%-ig gyorsulhat. A magyar fizetőeszköz a negyedév végére változatlan szinten ütött meg, az EUR-val szemben 385,85 EUR/HUF-on szinten zárt. Az ország kockázati megítélése a negyedév végére minimálisan gyengült, 2,3%-kal.

NEMZETKÖZI GAZDASÁG

Az Európai Központi Bank a várakozásoknak megfelelően nem változtatott az irányadó kamatszinten, a betéti ráta maradt 2%. A bejelentést követő sajtótájékoztatóján Christine Lagarde, jegybankelnök kijelentette, hogy a közel-keleti háború felfelé tolja az inflációs- és lefelé a növekedési kockázatokat. A testület mindent meg fog tenni, hogy biztosítsa az árstabilitás középtávú helyreállítását. Christine Lagarde kiemelte, hogy az iráni konfliktus okozta energiaár-sokk különbözik a 2022-es orosz-ukrán háború okozta válságtól, a gazdaság jelenleg rugalmasabb, a fiskális politika pedig kevésbé expanzív. Lagarde három forgatókönyvet vázolt fel az energiaár-sokk kezelésére. Ha a helyzet nem eszkalálódik, az energiaárak gyorsan visszaállnak, az EKB-nak nem kell azonnal beavatkoznia, mivel a monetáris politika transzmissziója késleltetett. Ha az infláció jelentősen, de csak átmenetileg nő, miközben a növekedés rövid távon lassul, az EKB adatvezérelt megközelítést alkalmaz. Ha az energiaárak tartósan magasak maradnak, az infláció hosszabb ideig magas szinten ragad, ami stagflációt eredményezhet, drasztikusabb jegybanki beavatkozást tehet szükségessé. E modell alapján az infláció csúcspontja elérheti a 6,3%-ot.

A FED nem változtatott az irányadó ráta mértékén (3,5-3,75%-os sávban), összhangban az elemzői és piaci várakozásokkal. A döntést követő sajtótájékoztatóján a FED elnöke kiemelte, hogy a munkaerőpiac állapota a decemberi ülés óta stabilizálódott, az infláció továbbra is a 2%-os árstabilitási cél felett van, így a jelenlegi monetáris kondíciók fenntartása indokolt. A testület továbbra is adatvezérelt üzemmódban, ülésről ülésre dönt majd a kamatokról.

Február végén az Amerikai Egyesült Államok Izraellel együtt megtámadta Iránt. A közel-keleti helyzet romlása egy kellemetlen stagflációs helyzet felé sodorhatja a világ legnagyobb gazdaságát. Az OECD jelentősen megemelte idej globális inflációs előrejelzéseit. A G20-országok átlagos inflációja idén 4%-ra ugorhat a decemberben várt 2,8%-hoz képest. Az Egyesült Államokban ennél is magasabb, 4,2%-os pénzromlással számolnak 2026-ra, szemben a tavalyi 2,6%-kal. Ebben az iráni háború mellett a továbbra is feszes munkaerőpiac, a lassuló migráció, valamint a vámok árfelhajtó hatása is szerepet játszik. Az OECD a 2026-os globális növekedési előrejelzését 2,9%-on hagyta, a 2027-es várakozását pedig 0,1 százalékponttal 3%-ra csökkentette. A szervezet jelentős kockázatokra figyelmeztetett arra az esetre, ha a közel-keleti export további zavarokat szenvedne, mely tovább fűtené az inflációt.

	Magyarország makrogazdasági adatai							
Gazdaság	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
GDP növekedése (%)	5,1	4,9	-4,6	+7,1	+4,8	+0,1	+0,5	+0,3
Ipari termelés növekedése (%)	+3,5	+5,4	+7,6	+6,8	+5,8	-15,7	-14,0	-3,2
Fogyasztói árindex	+2,7	+3,4	+2,7	+7,4	+14,5	+17,6	+3,7	+4,4
	<u>Államháztartás</u>							
a GDP arányában (% (ESA95))	-2,3	n.a.	n.a.	n.a.	-6,2	-6,7	-4,8	-4,7
	<u>Külső egyensúlyi mutatók</u>							
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd euro)	0,2	-1,1	-1,6	-6,2	-13,7	0,44	3,5	3,5

KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR ÁLLAMPAPÍRPIAC

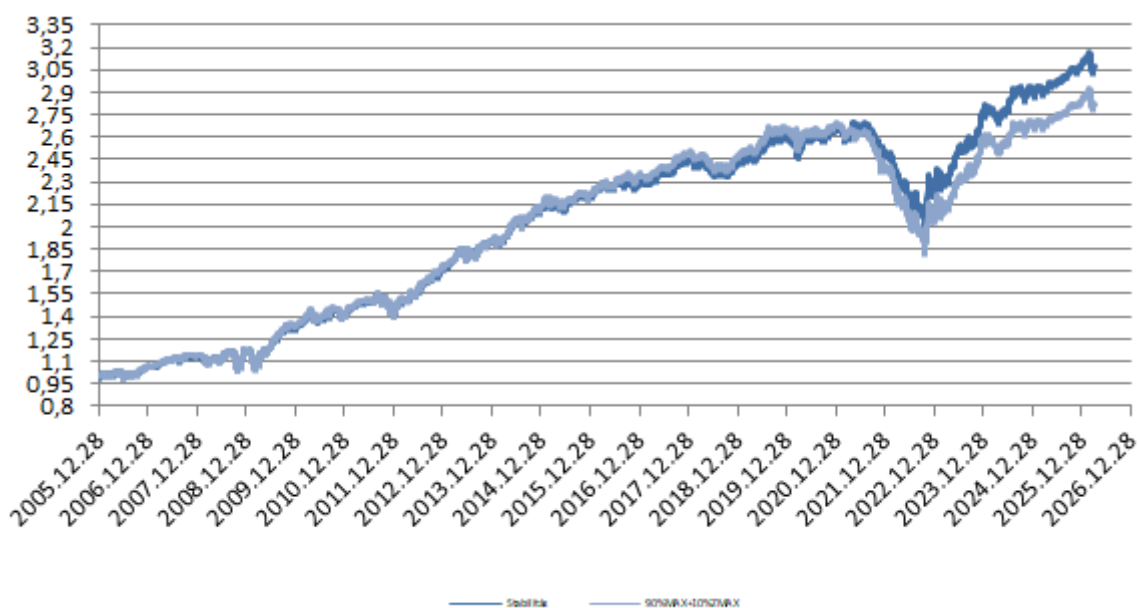
A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén eltérő kép volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 35, a 6 hónapos 43, az 1 éves referenciahozam pedig 49 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:6,39%, 6 hó:6,46% és a 12 hónapos szintén 6,52%.

A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 7,19%, 5 év:7,15%, 10 év:7,17%, 15 év:7,12%, 20 év:7,12%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 95, az 5 éves 73, a 10 évesé 38 bázisponttal emelkedett, míg a 15 éves 7, és a 20 éves 24 bázisponttal esett az előző negyedév végi értékekhez képest.

A Monetáris Tanács a negyedév során 25 bázisponttal 6,25%-ra csökkentette az alapkamatot.

A „STABILITÁS” ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk teljesítménye a referencia indexhez képest minimálisan, de felülteljesített. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 0,86 százalékkal, a portfóliónk árfolyama 0,46% százalékkal ereszkedett.



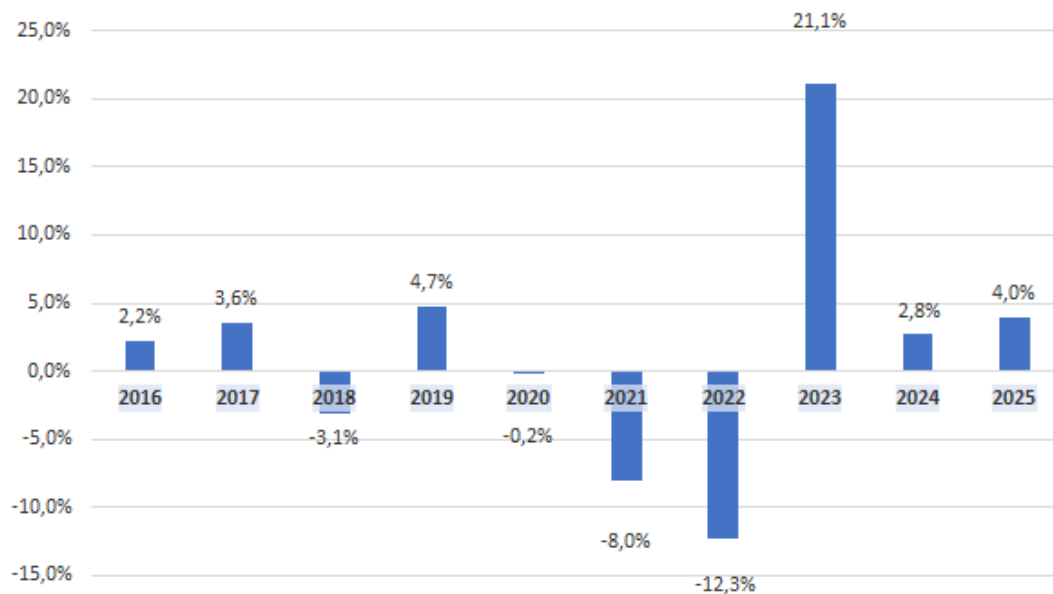
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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).



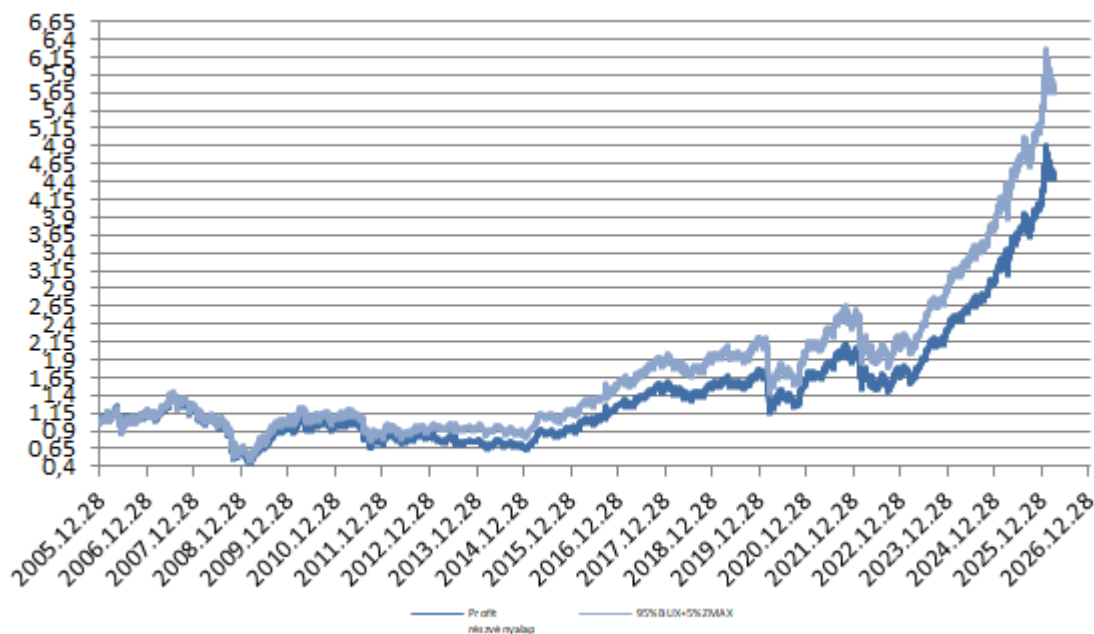
RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvénypiaci index, a BUX index tovább menetelt, a negyedévet 121.381 pontnál zárta, az előző negyedévi záró értékhez (109.453 pont) képest 9,3%-os árfolyamemelkedést eredményezve. A hazai blue chipek rendre emelkedtek, a MOL kiemelkedő (+34,6%) teljesítményt nyújtva. A MOL óriási robbantott, megszületett a NIS többségi tulajdonrészének (56,15%) megvásárlására szóló szándéknyilatkozat. Sajtóértesülések szerint kedvező, 1-1,4 Mrd euró közötti lehet a vételár. Az iráni háború kapcsán felmerülő ellátási láncok akadozása miatt a kormány a stratégiai tartalékokból való készletfelszabadítás mellett védett árat vezetett be a benzinre (595 Ft/l) és a gázolajra (615 Ft/l). A jövedéki adó is csökkentésre került, így vélhetően mérsékelt lesz az eredménycsökkentő hatás. A Richter (+20,02%) is kivette részét az emelkedésből. A CHMP pozitív szakvélemény adott ki a FYLREVVY (Estetrol tableta) hormonpótló terápiás készítményre. Az árbevétel 12,5%-kal emelkedett év/év alapon, a tisztított EBIT 91,7 Mrd forint lett a várt 71,5 Mrd helyett. a Richter (-0,8%) jól tartotta magát, a Concorde céláremelése (15.290 forintra) is pozitívum. A Magyar Telekom (+15,2%) is jól teljesített. Az elemzői céláremelések (Santander 2.183 forint) mellett az részvényesi juttatások közeledte is támogathatja már az árfolyamot. A teljes éves tisztított eredmény 207 Mrd forint lett. A menedzsment 90%-ra emelte a részvényesi kifizetési rátát, ami 210 forintot jelent részvényenként. Az OTP (+0,9%) oldalazott, habár a negyedév során a sorozatos elemzői céláremelésekkel párhuzamosan járt historikus csúcsponton (42.000 forint környékén) is. Ezt követően azonban korrekció kezdett kibontakozni, ami negyedév végére a globális hangulatromlással fokozódott. A teljes évet 1.146 Mrd forintos rekord eredménnyel zárták. Az osztalékra elkülönített 300 Mrd forint mellett részvényvisszavásárlásokra és akvizíciókra is bőven akad forrás.

„PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk a referencia indexhez képest hasonlóan alulteljesített. A referencia index 9,13%-kal, a saját portfólió értéke 9,1%-kal emelkedett.



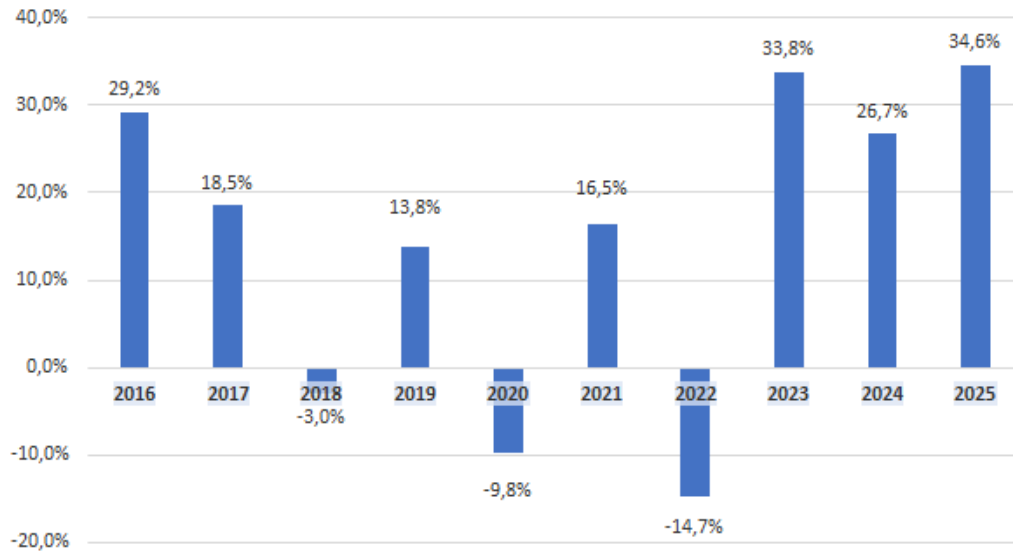
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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.

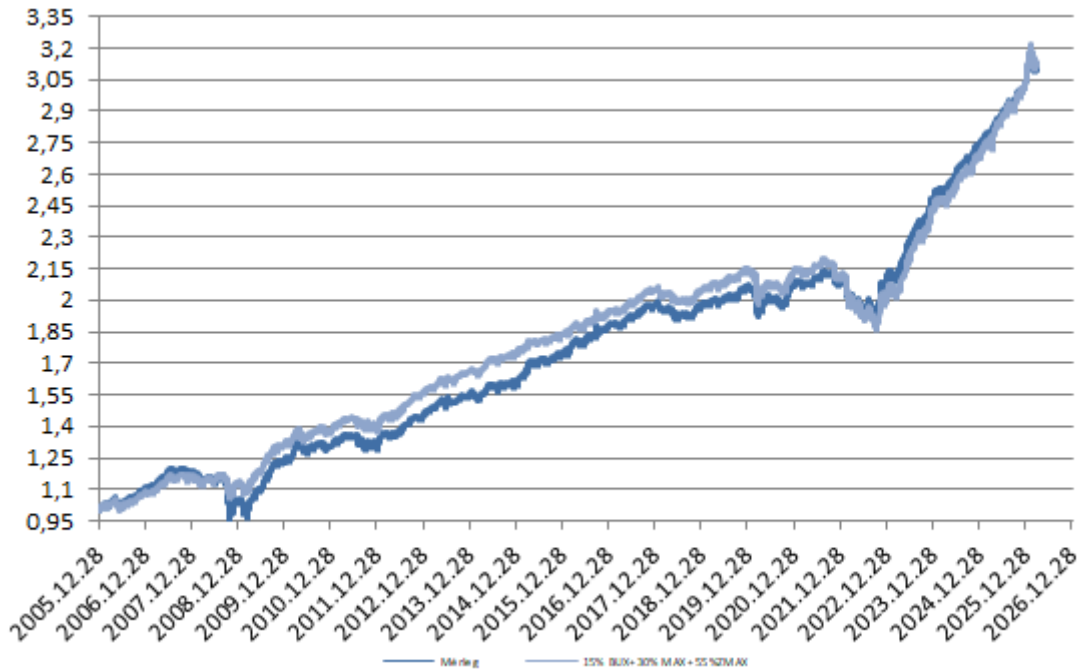
Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

A teljesítményt az eszközalap árfolyamában érvényesített költségek (Alapkezelési díj) levonása után jelenítik meg. A számítás nem veszi figyelembe az egység számlán 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 2026. első negyedévében 2,6%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 2,75%-ot emelkedett.



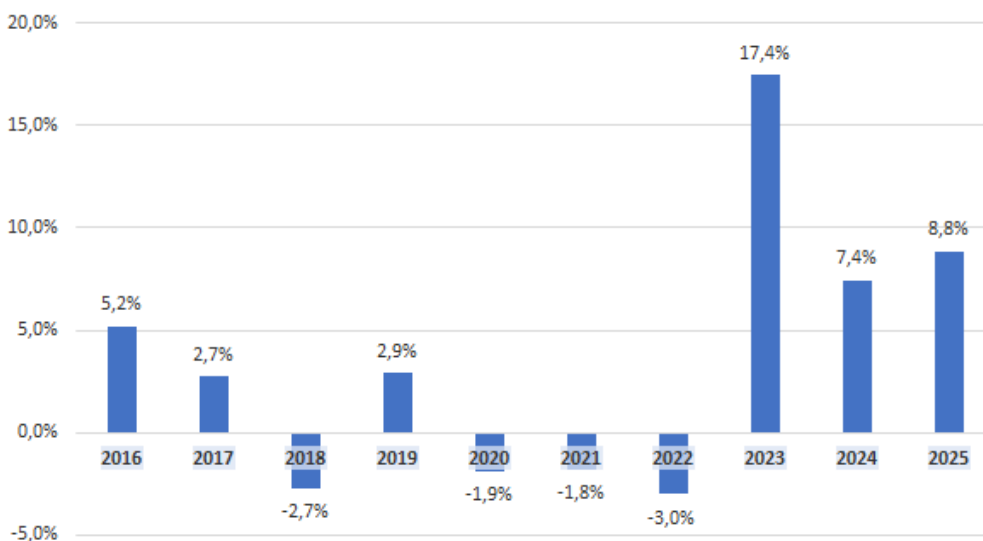
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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 eltérő kép volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 35, a 6 hónapos 43, az 1 éves referenciahozam pedig 49 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:6,39%, 6 hó:6,46% és a 12 hónapos szintén 6,52%.

A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 7,19%, 5 év:7,15%, 10 év:7,17%, 15 év:7,12%, 20 év:7,12%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 95, az 5 éves 73, a 10 évesé 38 bázisponttal emelkedett, míg a 15 éves 7, és a 20 éves 24 bázisponttal esett az előző negyedév végi értékekhez képest.

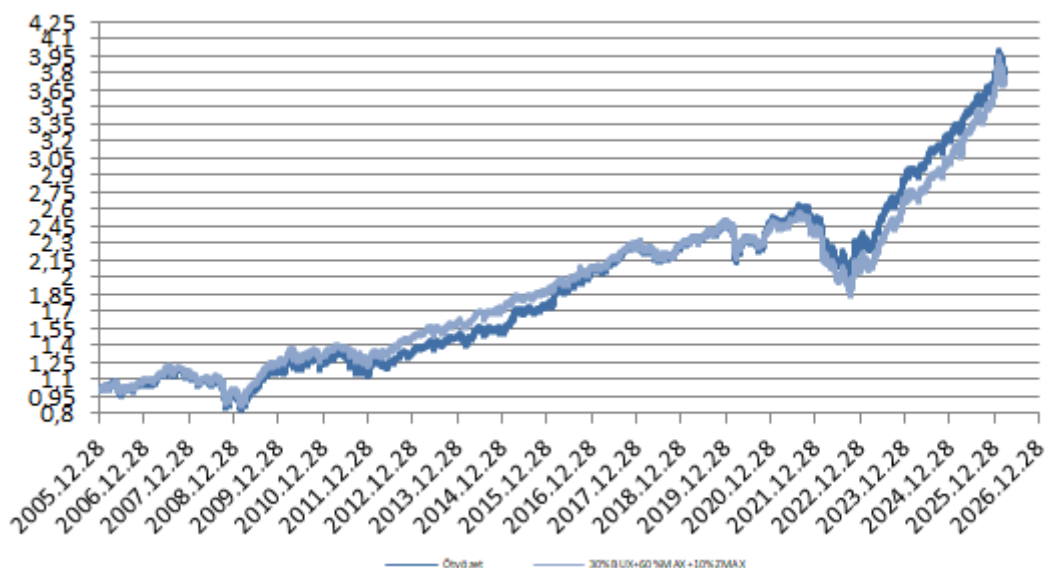
A Monetáris Tanács a negyedév során 25 bázisponttal 6,25%-ra csökkentette az alapkamatot.

RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvényi index, a BUX index tovább menetelt, a negyedévet 121.381 pontnál zárta, az előző negyedévi záró értékhez (109.453 pont) képest 9,3%-os árfolyamemelkedést eredményezve. A hazai blue chippek rendre emelkedtek, a MOL kiemelkedő (+34,6%) teljesítményt nyújtva. A MOL óriásit robbantott, megszületett a NIS többségi tulajdonrészének (56,15%) megvásárlására szóló szándéknyilatkozat. Sajtóértesülések szerint kedvező, 1-1,4 Mrd euró közötti lehet a vételár. Az iráni háború kapcsán felmerülő ellátási láncok akadozása miatt a kormány a stratégiai tartalékokból való készletfelszabadítás mellett védett árat vezetett be a benzinre (595 Ft/l) és a gázolajra (615 Ft/l). A jövedéki adó is csökkentésre került, így vélhetően mérsékelt lesz az eredménycsökkentő hatás. A Richter (+20,02%) is kivette részét az emelkedésből. A CHMP pozitív szakvélemény adott ki a FYLREVVY (Estetrol tableta) hormonpótló terápiás készítményre. Az árbevétel 12,5%-kal emelkedett év/év alapon, a tisztított EBIT 91,7 Mrd forint lett a várt 71,5 Mrd helyett. a Richter (-0,8%) jól tartotta magát, a Concorde céláremelése (15.290 forintra) is pozitívum. A Magyar Telekom (+15,2%) is jól teljesített. Az elemzői céláremelések (Santander 2.183 forint) mellett az részvényesi juttatások közeledte is támogathatja már az árfolyamot. A teljes éves tisztított eredmény 207 Mrd forint lett. A menedzsment 90%-ra emelte a részvényesi kifizetési rátát, ami 210 forintot jelent részvényenként. Az OTP (+0,9%) oldalazott, habár a negyedév során a sorozatos elemzői céláremelésekkel párhuzamosan járt historikus csúcsponton (42.000 forint környékén) is. Ezt követően azonban korrekció kezdett kibontakozni, ami negyedév végére a globális hangulatromlással fokozódott. A teljes évet 1.146 Mrd forintos rekord eredménnyel zárták. Az osztalékra elkülönített 300 Mrd forint mellett részvényvisszavásárlásokra és akvizíciókra is bőven akad forrás.

„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 2,86%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 3,76%-ot emelkedett.



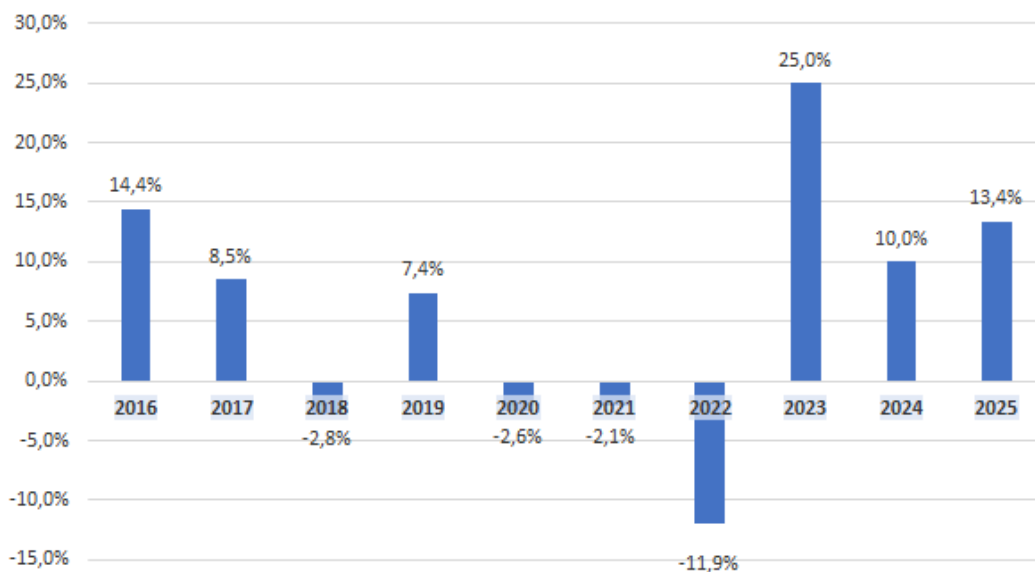
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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 egység számlán 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.

2026.I.negyedév			
	Hozam az elmúlt 1 évben:	Évesített hozam az indulástól*	Hozamok szórása
Stabilitás (%)	5,14%	6,43%	5,47%
Profit (%)	39,56%	10,17%	23,32%
Mérleg (%)	12,03%	6,74%	5,79%
Ötvözet (%)	15,76%	8,43%	8,87%

Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.

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