ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

2026.III. NEGYEDÉV

MAKROGAZDASÁG

MAGYARORSZÁG

A Magyar Nemzeti Bank Monetáris Tanácsa a negyedév során két alkalommal 25-25 bázisponttal 5,50%-ra csökkentette az alapkamat mértékét. Az O/N betéti kamat 4,50%-ra és az O/N hitelkamat 6,50%-ra mérséklődött. Az MNB elsődleges célja az árstabilitás elérése és fenntartása. Augusztusban az infláció 1,3%-on alakult. A szeptemberi előrejelzés idei évre vonatkozó inflációs rátája nem változott a júniusi Inflációs jelentésben várthoz képest, míg 2027-re vonatkozóan emelkedett. Éves átlagban idén 1,8%-on, 2027-ben pedig 3,1%-on alakul az áremelkedés üteme. Az inflációs cél 2028. január 1-jétől 2,5%-ra módosul. A Monetáris Tanács elkötelezett az inflációs cél fenntartható elérése mellett. A Tanács folyamatosan értékeli az inflációs kilátásokat, a globális fejleményeket és a hazai kockázati felárakat, amelyek alapján körültekintően és adatvezérelten dönt az alapkamat mértékéről. A szeptemberi előrejelzés alapján a magyar GDP 2026-ban 1,8%-kal, 2027-ben 2,9%-kal, 2028-ban pedig 2,8%-kal emelkedik.
A magyar deviza gyengült a geopolitikai feszültségekkel összhangban is, 366,31 EUR/HUF szinten zárt. Az ország kockázati megítélése romlott, 9,2%-kal múlta felül az előző havi értéket.

NEMZETKÖZI GAZDASÁG

Az Európai Központi Bank a várakozásoknak megfelelően 25 bázisponttal, 2,25%-ról 2,5%-ra emelte a betéti kamatot. A jegybank megítélése szerint az inflációs kockázatok a közel-keleti konfliktus miatt továbbra is magasak. Az új prognózis alapján az infláció 2026-ban 3,0%, 2027-ben 2,5%, 2028-ban pedig még mindig 2,1% lehet. Az EKB szorosan figyeli, hogyan hatnak az energiaárak az inflációs folyamatokra. Idénre a növekedési előrejelzés 0,9%, míg 2027-ben pedig 1,4%-os átlagos növekedést vár az euróövezetben a központi bank, az euróövezet vártnál jobb teljesítménye miatt.
Az elemzői várakozások az elmúlt hetekben jelentősen átrendeződtek. Az elemzőházak többsége, köztük a Bloomberg Economics, a Goldman Sachs egy további, decemberi kamatemelést tart valószínűnek, az irányadó betéti kamat 2,75%-ra emelkedhet az év végére.
Az amerikai jegybank is kamatot emelt, 2023 után először. A 25 bázispontos szigorítás nem volt váratlan, ezzel az alapkamat 3,75-4,0%-ra emelkedett. Az amerikai jegybank kamatemelését Kevin Warsh, FED elnök azzal indokolta, hogy az árak alakulásának a trendjét nem találja megnyugtatónak. A FED az alapkamatra vonatkozó idei előrejelzését 3,8%-ról 4,1%-ra módosította, míg 2027-re 3,6%-ról 4,1%-ra emelkedett az alapkamat várakozás. E kamatemeléssel együtt ez még egy szigorítást jelent. A jegybank inflációs előrejelzése 2026-ra 3,6%-ról 3,7%-ra módosult, miközben a 2027-es előrejelzés változatlan maradt. A munka-nélküliségi rátára adott előrejelzése 4,3%-ról 4,1%-ra csökkent, az idei és a következő évre is.

	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
	Államháztartás							
a GDP arányában (%, ESA95)	-2,3	n.a.	n.a.	n.a.	-6,2	-6,7	-4,8	-4,7
	Külső egyensúlyi mutatók							
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd euro)	0,2	-1,1	-1,6	-6,2	-13,7	0,44	3,5	3,5

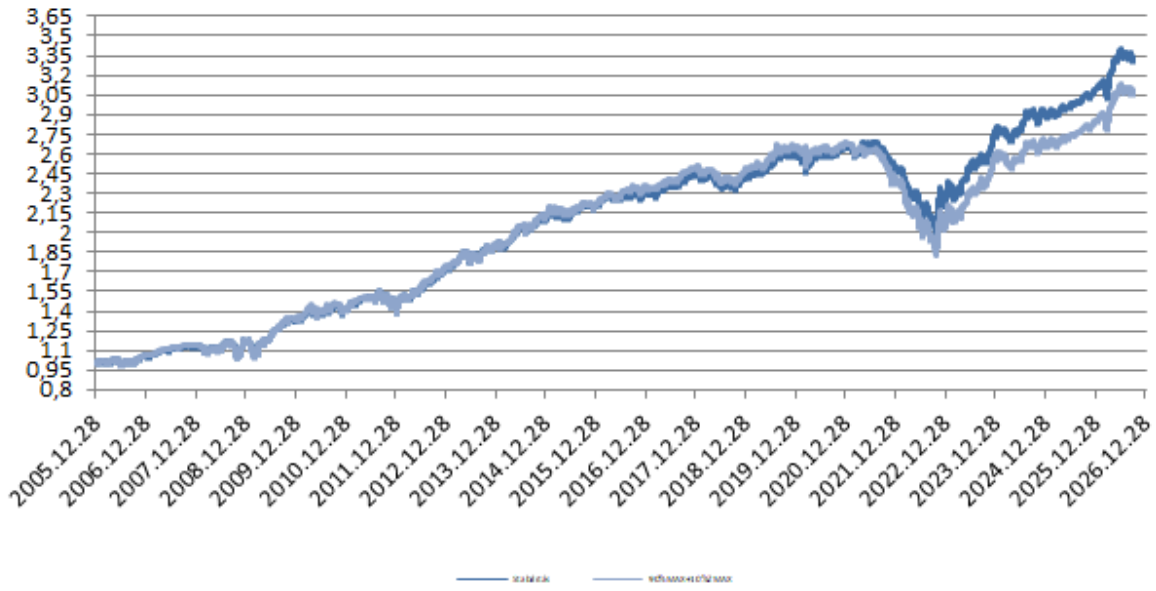
KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR ÁLLAMPAPÍRPIAC

A negyedév folyamán eltérés volt tapasztalható a rövid és a hosszú papírok hozama tekintetében. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 11, a 6 hónapos 3, az 1 éves referenciahozam pedig 4 bázisponttal ereszkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:5,20%, 6 hó:5,22% és a 12 hónapos 5,11%.
A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 5,81%, 5 év:5,86%, 10 év:5,78%, 15 év:5,80%, 20 év:5,85%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 82, az 5 éves 85, a 10 éves 75, a 15 éves 70 és a 20 éves 68 bázisponttal emelkedtek az előző negyedév végi értékekhez képest.
A Monetáris Tanács a negyedév során két alkalommal 25-25 bázisponttal 5,50%-ra csökkentette az alapkamatot.

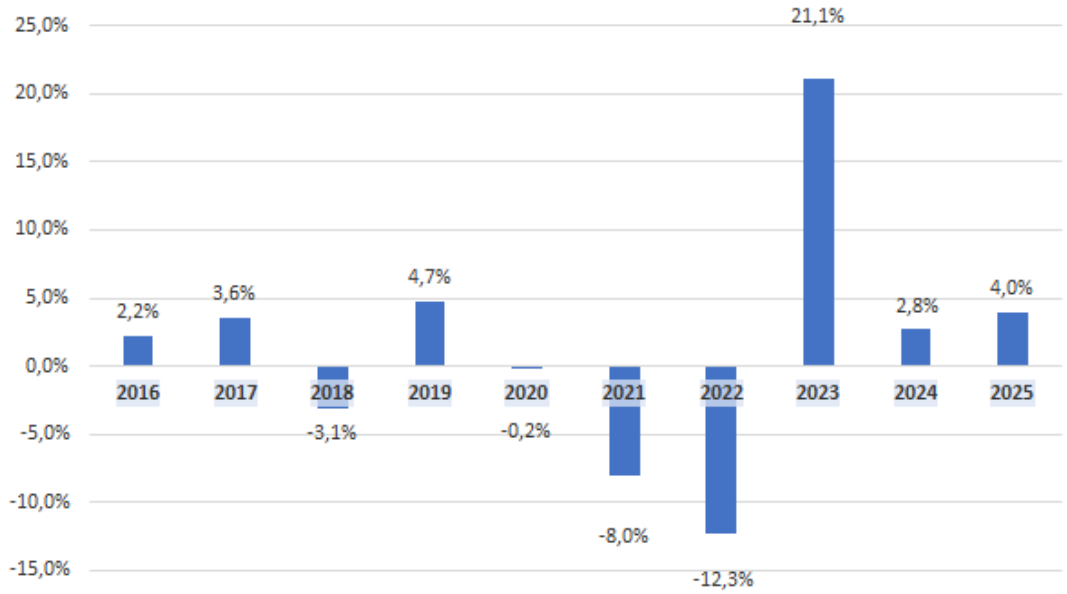
A „STABILITÁS" ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk teljesítménye a referencia indexhez hasonlóan, picit attól elmaradva teljesített. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 1,87 százalékkal, a portfóliónk árfolyama 2,06 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).



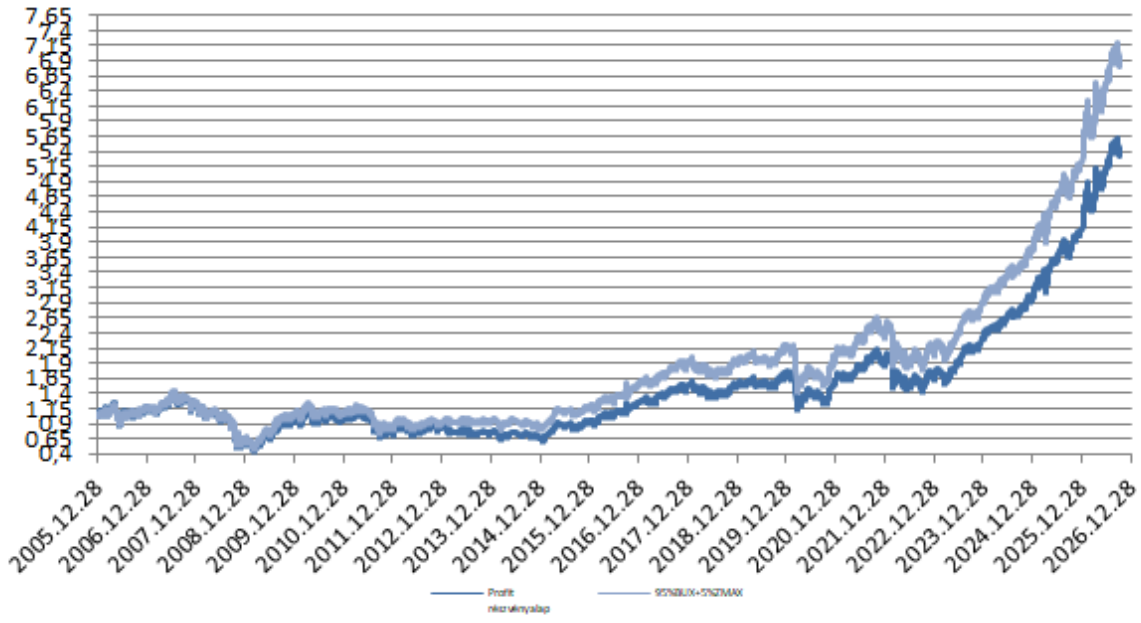
RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvénypiaci index, a BUX index tovább menetelt, a negyedévet 145.182 pontnál zárta, az előző negyedévi záró értékhez (139.893 pont) képest 3,8%-os árfolyamemelkedést eredményezve. A hazai blue chipek vegyesen teljesítettek. A MOL kiemelkedő (+34,4%) teljesítményt nyújtott, 5000 forint fölött is járt az árfolyam, az energiaárak emelkedése kedvezett az iparágnak. Az EU jogellenesnek találta a korábban kivetett extra bányajáradékot és CO2 adót. A továbbiakban ezeket nem kell megfizetni és a korábban befizetett tételeket is visszakapják. A Mol New Europe alapítvány megszüntetésével visszakerülő 43 m db részvény következtében 317 forintra emelkedik a részvényenkénti osztalék. A hazai blue chipek vegyesen teljesítettek. A Richter 2,7%-kal emelkedett a negyedév során, a tisztított működési eredmény (82,1 Mrd forint) jobban alakult a vártnál a második negyedévben. A menedzsment „kétszámjegyűre" javította a teljes évre vonatkozó EBIT várakozását. A Magyar Telekom (-4,0%) gyengélkedett, a szolgáltatások és a készülékértékesítés növekedése ellensúlyozta a gyengébb (SI/IT) bevételeket, de a profitabilitás kedvezőtlenebbül alakult. A nettó profit (56,2 Mrd forint) enyhén elmaradt a várttól. A menedzsment kitart idei évre vonatkozó várakozása mellett. Az OTP (-7,1%) járt 47.000 forint felett is, azonban a nemzetközi hangulat romlásával lefordult. A 2026 Q2-es 306 Mrd forintos profit 2%-kal elmaradt a várttól, de ez továbbra is főként egyszeri hatásoknak (pl. kamatstop kivezetése) tudható be. A kedvező alapfolyamatokat tekintve a menedzsment megemelte nettó kamatmarzsra vonatkozó idei előrejelzését.

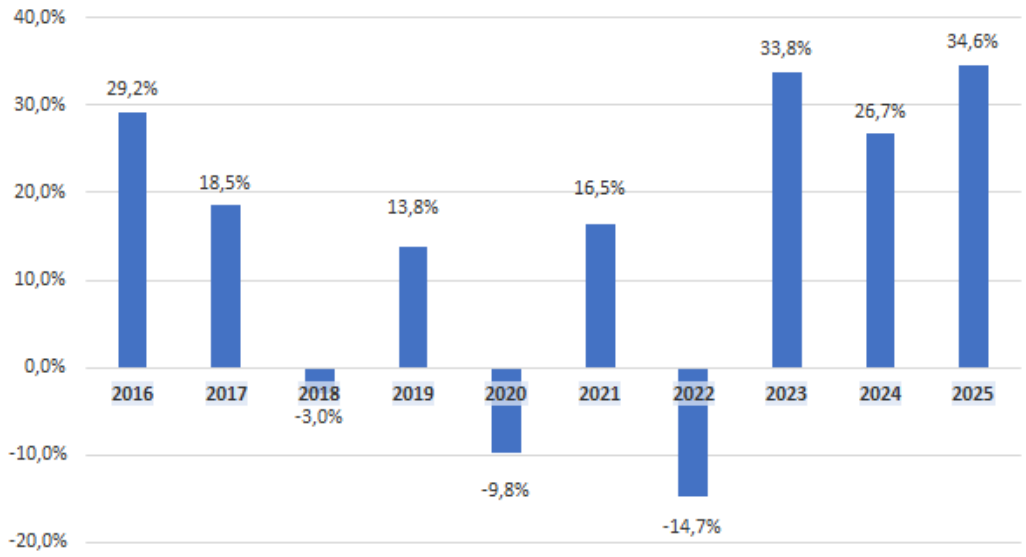
„PROFIT" RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk a referencia indexhez képest hasonlóan teljesített. A referencia index 3,73%-kal, a saját portfólió értéke 3,62%-kal emelkedett.



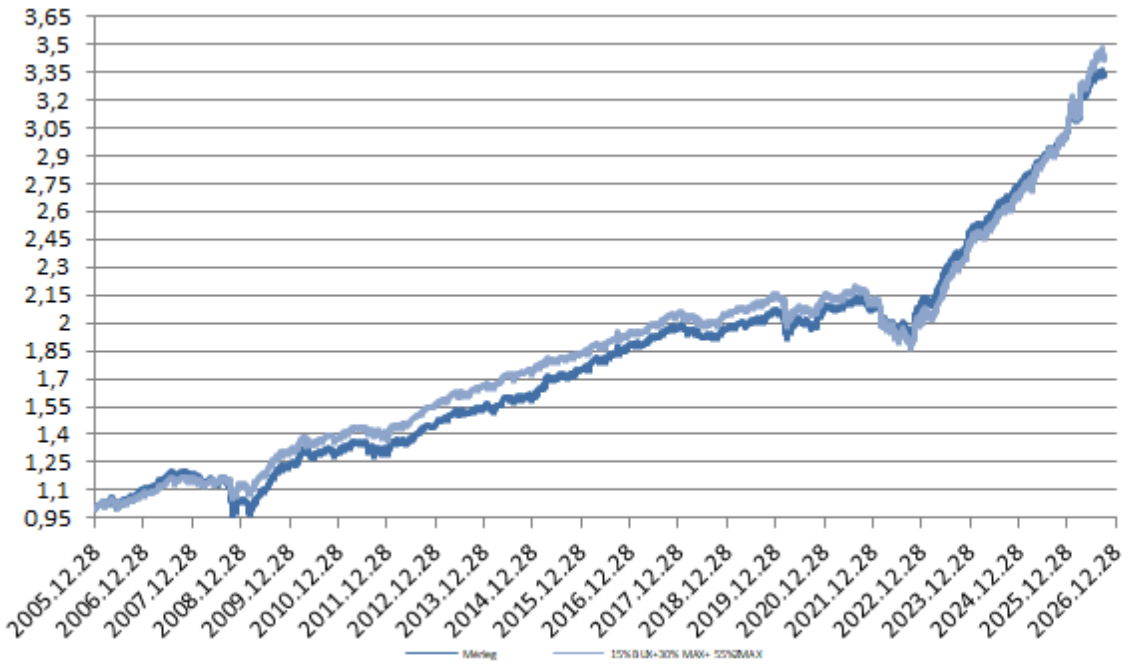
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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).



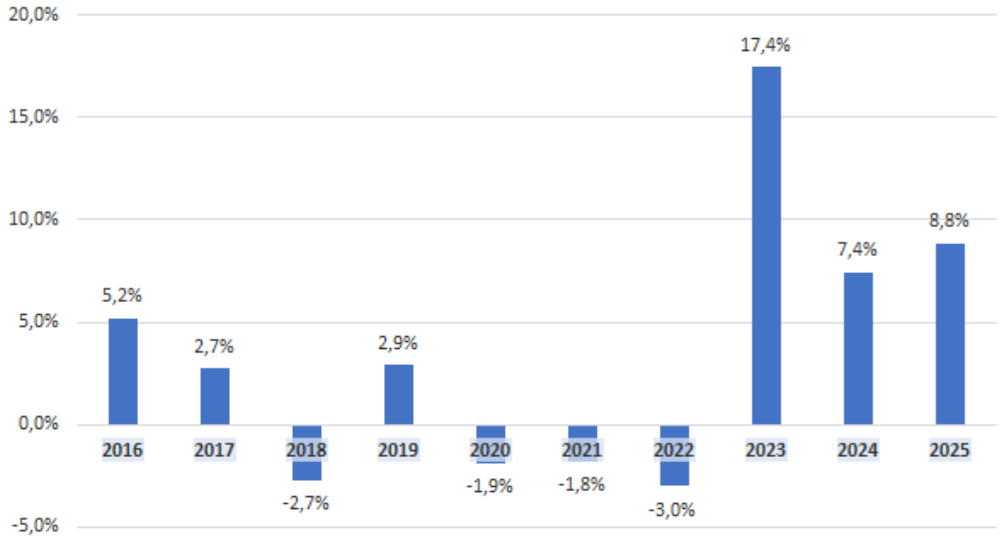
„MÉRLEG" BEFEKTETÉSI JEGY ESZKÖZALAP

A „Mérleg" Befektetési jegy eszközalap árfolyama 2026. harmadik negyedévében 0,61%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 1,07%-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

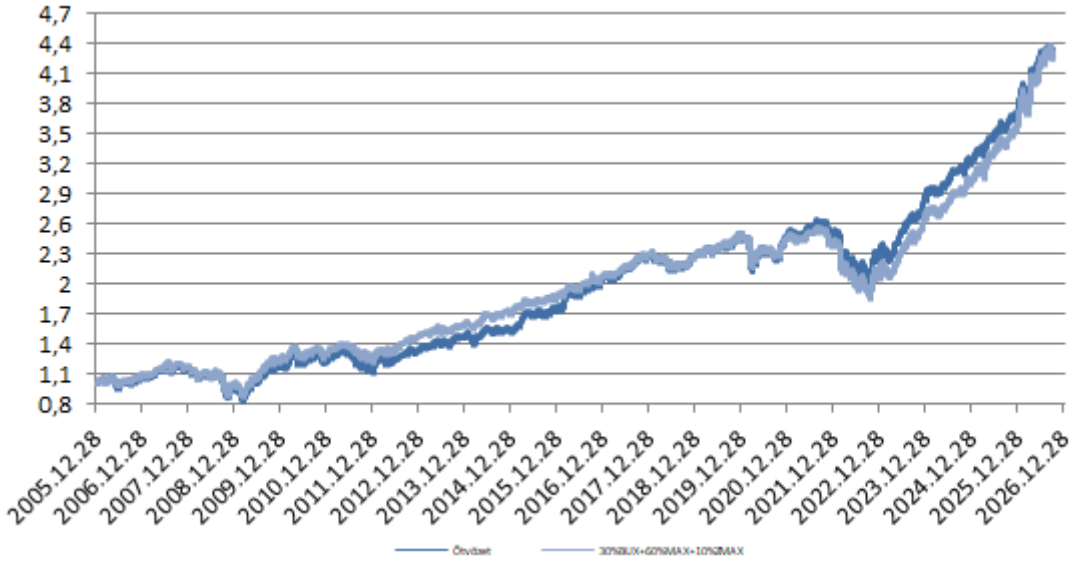
A negyedév folyamán eltérés volt tapasztalható a rövid és a hosszú papírok hozama tekintetében. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 11, a 6 hónapos 3, az 1 éves referenciahozam pedig 4 bázisponttal ereszkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:5,20%, 6 hó:5,22% és a 12 hónapos 5,11%.
A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 5,81%, 5 év:5,86%, 10 év:5,78%, 15 év:5,80%, 20 év:5,85%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 82, az 5 éves 85, a 10 éves 75, a 15 éves 70 és a 20 éves 68 bázisponttal emelkedtek az előző negyedév végi értékekhez képest.
A Monetáris Tanács a negyedév során két alkalommal 25-25 bázisponttal 5,50%-ra csökkentette az alapkamatot.

RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvénypiaci index, a BUX index tovább menetelt, a negyedévet 145.182 pontnál zárta, az előző negyedévi záró értékhez (139.893 pont) képest 3,8%-os árfolyamemelkedést eredményezve. A hazai blue chipek vegyesen teljesítettek. A MOL kiemelkedő (+34,4%) teljesítményt nyújtott, 5000 forint fölött is járt az árfolyam, az energiaárak emelkedése kedvezett az iparágnak. Az EU jogellenesnek találta a korábban kivetett extra bányajáradékot és CO2 adót. A továbbiakban ezeket nem kell megfizetni és a korábban befizetett tételeket is visszakapják. A Mol New Europe alapítvány megszüntetésével visszakerülő 43 m db részvény következtében 317 forintra emelkedik a részvényenkénti osztalék. A hazai blue chipek vegyesen teljesítettek. A Richter 2,7%-kal emelkedett a negyedév során, a tisztított működési eredmény (82,1 Mrd forint) jobban alakult a vártnál a második negyedévben. A menedzsment „kétszámjegyűre" javította a teljes évre vonatkozó EBIT várakozását. A Magyar Telekom (-4,0%) gyengélkedett, a szolgáltatások és a készülékértékesítés növekedése ellensúlyozta a gyengébb (SI/IT) bevételeket, de a profitabilitás kedvezőtlenebbül alakult. A nettó profit (56,2 Mrd forint) enyhén elmaradt a várttól. A menedzsment kitart idei évre vonatkozó várakozása mellett. Az OTP (-7,1%) járt 47.000 forint felett is, azonban a nemzetközi hangulat romlásával lefordult. A 2026 Q2-es 306 Mrd forintos profit 2%-kal elmaradt a várttól, de ez továbbra is főként egyszeri hatásoknak (pl. kamatstop kivezetése) tudható be. A kedvező alapfolyamatokat tekintve a menedzsment megemelte nettó kamatmarzsra vonatkozó idei előrejelzését.

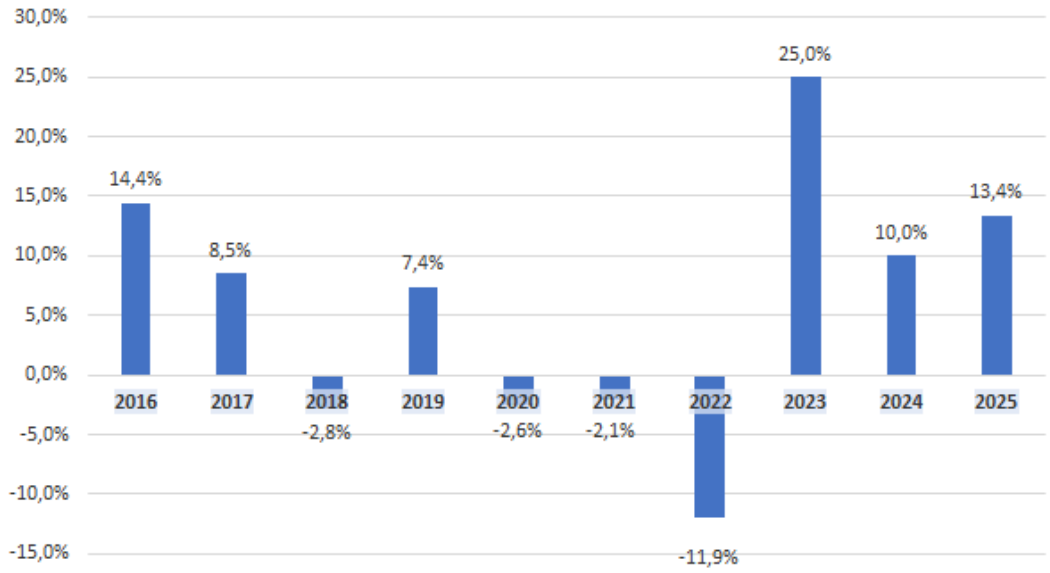
„ÖTVÖZET" VEGYES ESZKÖZALAP

Az „Ötvözet" Vegyes eszközalap befektetési portfólióját a magyar állampapírok és vállalati kötvények, valamint magyar tőzsdei részvények alkotják. Az eszközalap árfolyama a vizsgált negyedévben 0,10%-ot esett, az eszközalap benchmarkja pedig 0,92%-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.

2026.III.negyedév			
	Hozam az elmúlt 1 évben:	Évesített hozam az indulástól*	Hozamok szórása
Stabilitás (%)	9,84%	6,61%	5,47%
Profit (%)	44,84%	10,65%	23,21%
Mérleg (%)	13,64%	6,88%	5,75%
Ötvözet (%)	20,79%	8,70%	8,85%
Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.			
** A Stabilitás, Profit, Mérleg, Ötvözet eszközalapok 1998. július 1-én indultak.*			