

ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

2024.II. NEGYEDÉV

MAKROGAZDASÁG

MAGYARORSZÁG

A negyedév során a Moody's felülvizsgálata során nem változtatott sem Baa2 hitelminősítésünkön, sem annak stabil kilátásán.

A Monetáris Tanács a negyedév során három alkalommal 7,0%-ra csökkentette az alapkamatot, az O/N betéti kamat 6,0% lett, az O/N fedezett hitel kamata pedig 8,0% lett a félév végére. Virág Barnabás, alelnök a döntést követő sajtótájékoztatóján elmondta, hogy új szakasz kezdődik a monetáris politikában. A Monetáris Tanács az inflációs kilátásokat és a kockázati környezet alakulását figyelembe véve körültekintően és adatvezérelt módon dönt az alapkamat mértékéről hónapról hónapra. Elemzők szerint ezt követően lassabb tempóban folytatódhat a kamatvágás, szeptemberben és decemberben várható még kettő 25 bázispontos kamatvágás, melynek végén 6,25% lehet az alapkamat.

Ismertették az MNB friss prognózisait is. Előrejelzésük szerint idén, éves átlagban 3,0–4,5% közötti infláció várható. Az infláció 2025-ben és 2026-ban 2,5–3,5% között alakulhat. A hazai GDP 2024-ben 2,0–3,0%-kal, 2025-ben 3,5–4,5%-kal, majd 2026-ban 3,0–4,0%-kal bővülhet. A folyó fizetési mérleg aktívuma a következő években a jegybank korábbi várakozásánál is nagyobb lehet, 2024-ben elérheti a GDP 2%-át. A költségvetés GDP-arányos hiánya 2024-ben 4,5–5,0% között alakulhat, majd 2025-ben 3,5–4,5%, 2026-ban pedig 2,8–3,8% között lehet.

A magyar fizetőeszköz a negyedév során az EUR-val szemben erősödött is, végül közel azonos szinten, 395,15 EUR/HUF-on szinten zárt, mint egy negyedévvél ezelőtt. Az ország kockázati megítélése javult a negyedév során, 12,24%-kal múlta alul az előző havi záró értéket.

NEMZETKÖZI GAZDASÁG

A Fitch Ratings javította a világ gazdasági növekedésére vonatkozó előrejelzéseit. A hitelminősítő a világgazdaság 2,6%-os növekedését valószínűsíti 2024-re, az amerikai GDP növekedési ütemét 1,2%-ról 2,1%-ra emelték az amerikai gazdaság erősödő növekedési lendülete miatt. Az euróövezeti gazdaság ideji növekedésére szóló becslését 0,2%-ról 0,8%-ra módosította. 2025-re az ideinél lassabb, 2,4%-os világgazdasági növekedéssel számol, várakozása szerint az amerikai gazdaság növekedése 1,5%-ra, a kínai gazdaságé pedig 4,5%-ra csökken. A Fitch meglátása szerint a Federal Reserve szeptemberben és decemberben hajt végre kamatcsökkentéseket.

A FED a negyedév során nem változtatott a kamatokon. Michelle Bowman, a Federal Reserve kormányzótanácsának tagja idénre nem vár kamatcsökkentést és több kockázatot is lát az inflációs kilátásokkal kapcsolatban. Jerome Powell, a FED elnöke nemrégiben kijelentette, hogy még több gazdasági adatot kell elemezniük, mielőtt döntést hoznának a kamatcsökkentésről. Az éves infláció 2,6%-ra csökkent, bár ez még mindig meghaladja a jegybank 2%-os célját. A FED tavaly július óta az 5,25%-5,5%-os sávban tartja irányadó kamatlábát. A tisztviselők azonban vitáznak arról, mikor enyhítsenek a monetáris politikán, mivel az infláció közelíti a központi bank 2%-os célját.

Az Európai Központi Bank június elején három irányadó kamatlábát is 25 bázisponttal csökkentette: az irányadó refinanszírozási műveletek kamatlábai 4,25%-ra, az aktív oldali rendelkezésre állás kamatai 4,5%-ra, a betéti rendelkezésre állás kamatlábai 3,75%-ra mérséklődtek. A Kormányzótanács eltökélt szándéka, hogy biztosítsa az infláció időben való visszatérését a középtávú 2%-os céljához. Az irányadó kamatlábakat megfelelően restriktív szinten tartják mindaddig, ameddig csak szükséges. A Kormányzótanács továbbra is az adatvezérelt jelleget hangsúlyozta. A Tanács a PEPP alatti értékpapír-állományait a második félév folyamán átlagosan havi 7,5 milliárd €-val csökkenteni fogja, céljuk 2024 végére a PEPP alatti újrabefektetést beszüntetni. Inflációs várakozásaikat, a 2024-es és 2025-ös évre felfelé módosították, 2024-ben átlagosan 2,5%-os, 2025-ben 2,2%-os, 2026-ban pedig 1,9%-os teljes inflációt prognosztizálnak. A GDP-növekedésre vonatkozóan 2024-re 0,9%-os, 2025-re 1,4%-os, 2026-ra pedig 1,6%-os növekedést várnak.

Magyarország makrogazdasági adatai								
Gazdaság	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
GDP növekedése (%)	2,0	4,4	5,1	4,9	-4,6	+7,1	+4,8	+0,0
Ipari termelés növekedése (%)	+0,8	+4,8	+3,5	+5,4	+7,6	+6,8	+5,8	-15,7
Fogyasztói árindex	+0,4	+2,4	+2,7	+3,4	+2,7	+7,4	+14,5	+17,6
<u>Államháztartás</u>								
a GDP arányában (% ESA95)	-1,7	-1,7	-2,3	n.a.	n.a.	n.a.	-6,2	-6,7
<u>Külső egyensúlyi mutatók</u>								
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd euro)	5,2	2,5	0,2	-1,1	-1,6	-6,2	-13,7	0,44

KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR ÁLLAMPAPÍRPIAC

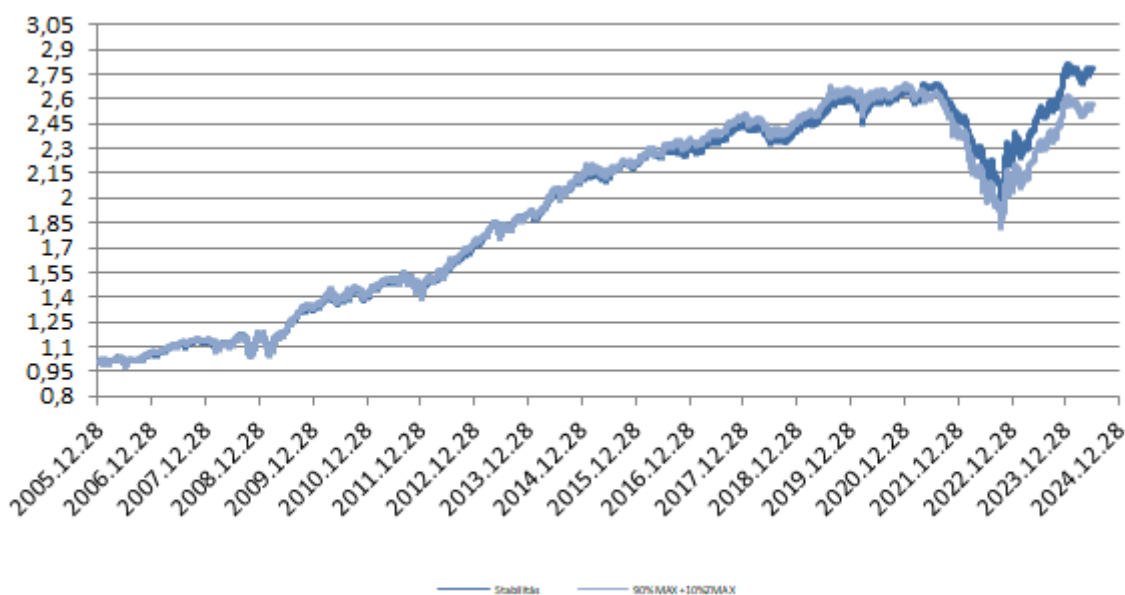
A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén változatos kép volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 38, a 6 hónapos 34, az 1 éves referenciahozam pedig 45 bázisponttal csökkent. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:6,21%, 6 hó:6,29% és a 12 hónapos 6,17%.

A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 6,62%, 5 év:6,67%, 10 év:6,81%, 15 év:6,80%, 20 év:6,80%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 17, az 5 éves 6 bázisponttal csökkent, míg a 10 éves 7, a 15 éves 10, és a 20 éves 9 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest.

A Monetáris Tanács a negyedév során három alkalommal, 7,0%-ra csökkentette az alapkamatot.

A „STABILITÁS” ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk teljesítménye a referencia index-hez képest minimálisan, de jobban teljesített. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 1,62 százalékkal, a portfóliónk árfolyama 1,82 százalékkal emelkedett.



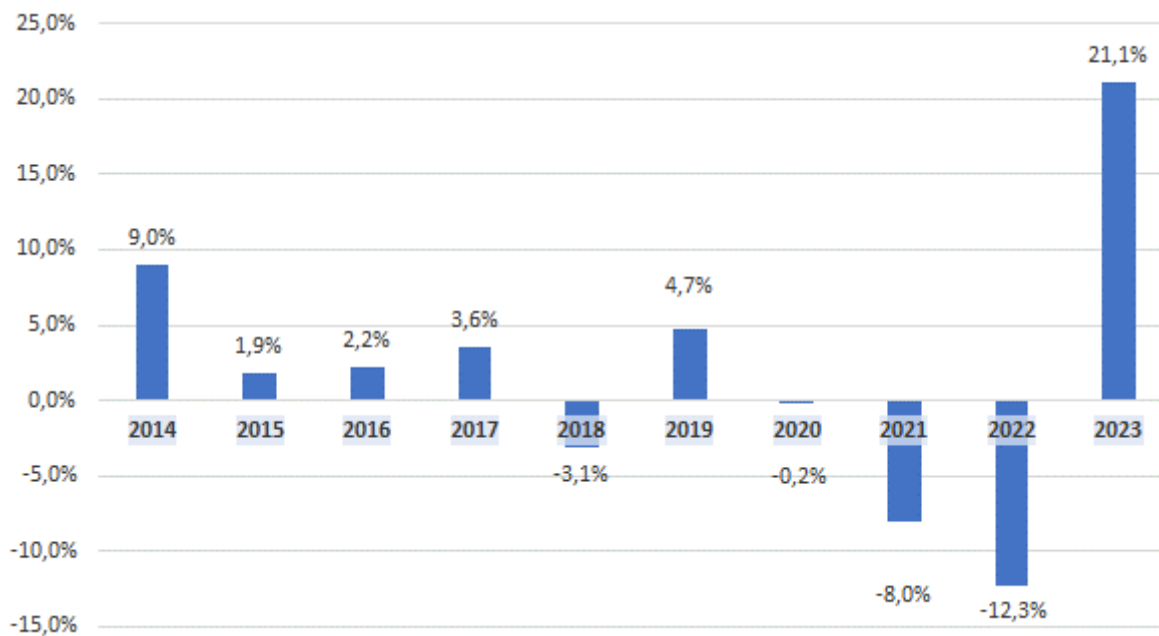
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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 egység számlán érvényesített költségeket (belépési és kilépési költségek, adminisztrációs költség, haláleseti kockázat költsége, az esetleges szerződői rendelkezések költségei).



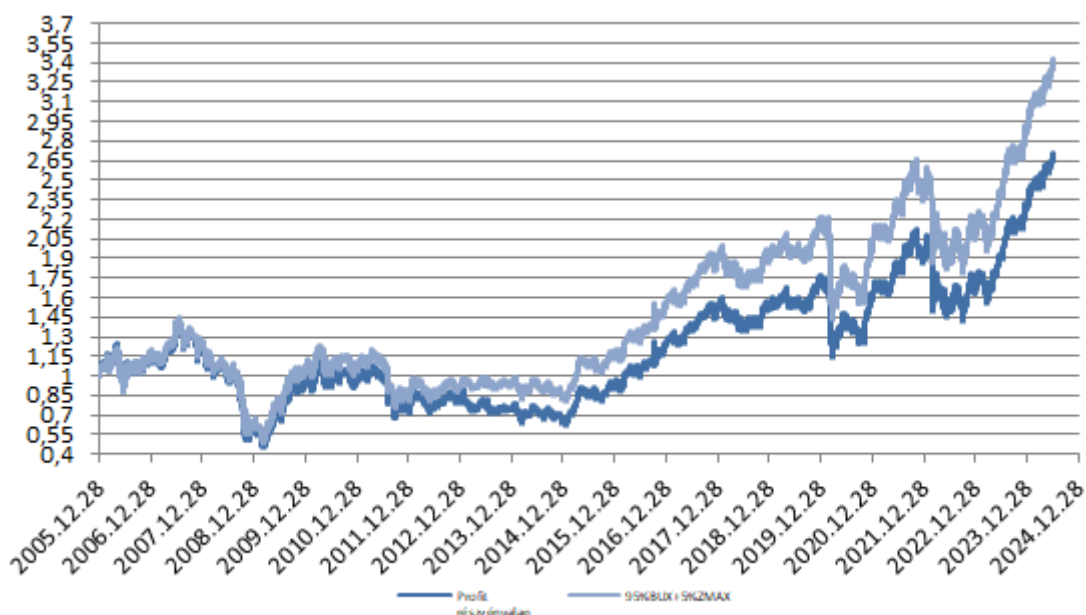
RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvénytőzsi index, a BUX index tovább menetelt, 65.385 pontos előző negyedévi záró értékről 72.095 pontig emelkedett, mely 10,26%-os árfolyamemelkedést eredményezett. A Magyar Telekom tovább szárnyalt (+16,39%), az idei első negyedévben az inflációkövető díjkorrekció, a mobilinternet és vezeték nélküli szélessávú internetszolgáltatások iránti erős kereslet és a közműadó kivezetése is segítette a teljesítményt. Az EBITDA 46%-kal 84,6 Mrd forintra emelkedett. Mindezek hatására a menedzsment 140 Mrd forintra emelte idei korrigált nettó profit előrejelzését. A korábban jogi változások miatt meghiúsult részvényvisszavásárlási aukciót június 19. és június 26. között a BÉT-en pótolták. Ennek során 21.200.065 db részvényt vásároltak 1.054 forintos átlagáron. Az OTP (+9,08%) rekord méretű akvizícióra készül, a leírt paraméterek alapján a Baltikum 3. legnagyobb bankjára, a Luminor Bank-ra tehetek ajánlatot. A Q1-es számok kedvezően alakultak, a nettó eredmény 240 Mrd forint lett, a sajáttőke arányos megtérülés (ROE) 22% feletti. A lakossági jelzáloghitel kamatplafon év végéig meghosszabbításra került, ám ennek hatása már marginális a cégre. A Richter szerényebben teljesített (+3,46%), az Abbvie számai alapján Q1-ben várt alatt alakult a Vraylar értékesítés, azonban még így is 23,6%-os a növekedés (év/év). Az üzleti eredmény (EBIT 65 Mrd forint lett) is várt felett alakult, az adózott eredmény (+74% év/év) is javult. A Vraylar szabadalmi védettségi fél évvel kitolódhat, azonban az akvizíciók (biotechnológia, nőgyógyászati portfólió) gőzerővel haladnak. A MOL (-2,77%), a kormány ultimátumot adott a hazai üzemanyag kereskedőknek. Árazásukat a régiós átlaghoz kell igazítaniuk, ha nem akarnak külső beavatkozást. Az elemzői várakozásokat végül alulteljesítette a Q1-es tisztított EBITDA (718,4 m dollár, a várt 739 m dollár helyett).

„PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk a referencia indexet minimálisan, de alulteljesítette. A referencia index 9,96%-kal, a saját portfólió értéke 9,71%-kal emelkedett.



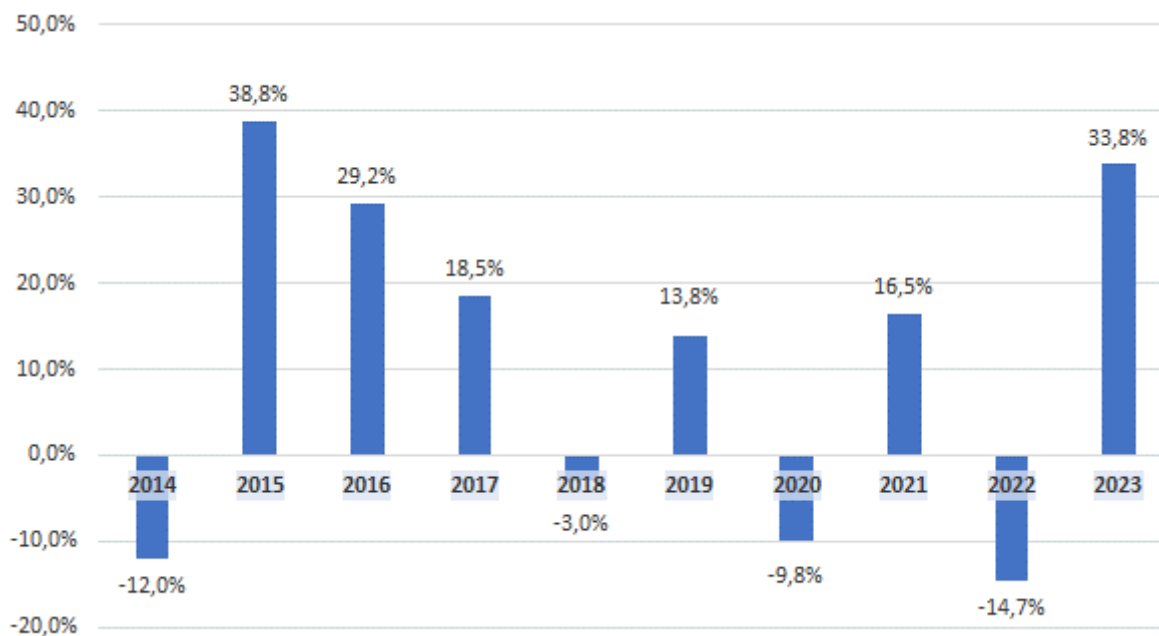
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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.

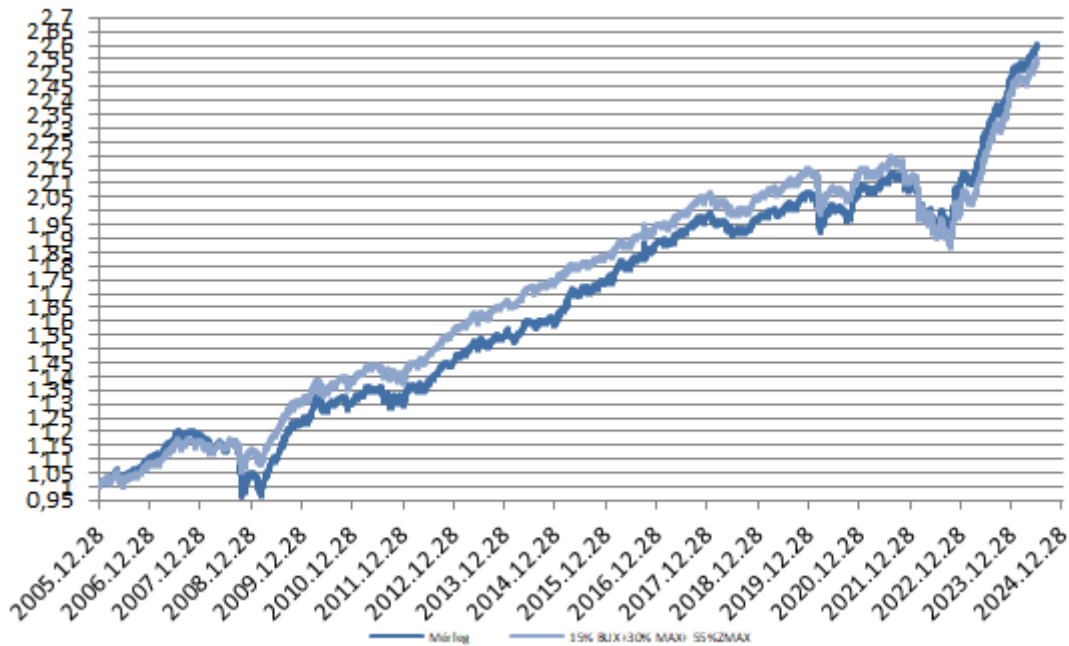
Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

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 2024. második negyedévében 3,17%-ot, az eszközalap benchmarkja 3,37%-ot emelkedett.



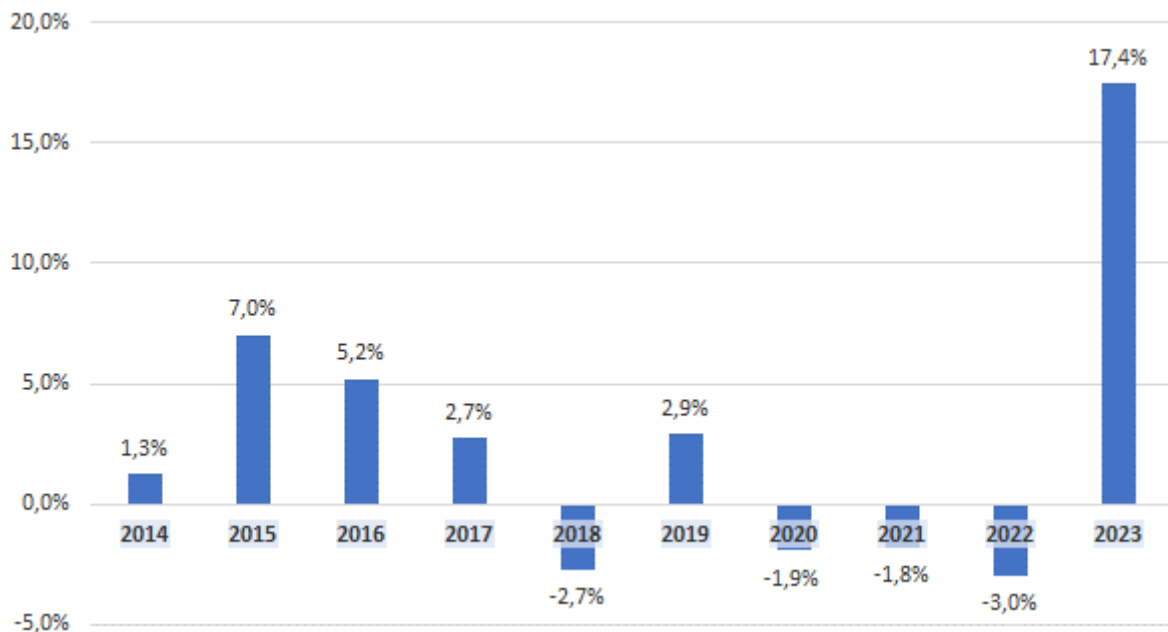
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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 38, a 6 hónapos 34, az 1 éves referenciahozam pedig 45 bázisponttal csökkent. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:6,21%, 6 hó:6,29% és a 12 hónapos 6,17%.

A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 6,62%, 5 év:6,67%, 10 év:6,81%, 15 év:6,80%, 20 év:6,80%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 17, az 5 éves 6 bázisponttal csökkent, míg a 10 éves 7, a 15 éves 10, és a 20 éves 9 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest.

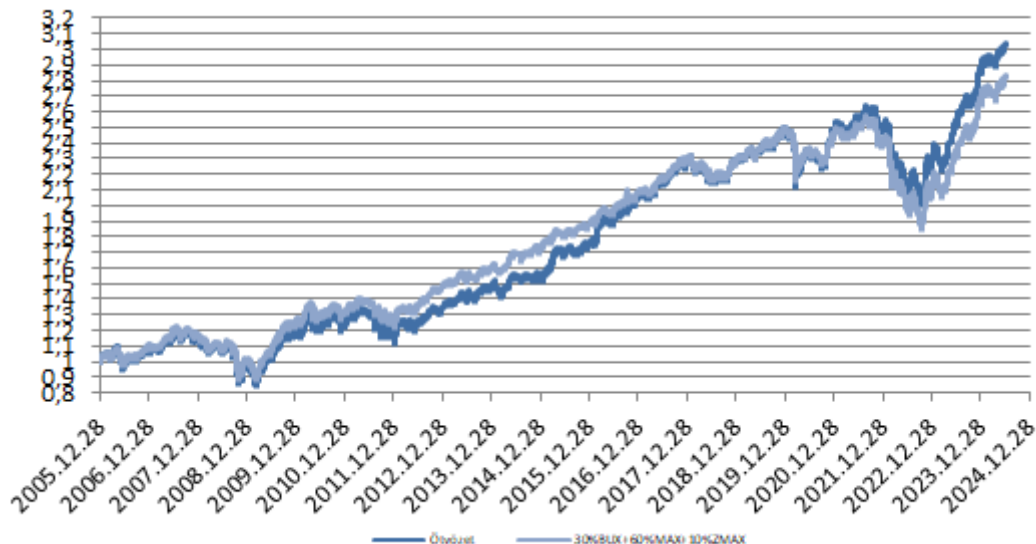
A Monetáris Tanács a negyedév során három alkalommal, 7,0%-ra csökkentette az alapkamatot.

RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvényi index, a BUX index tovább menetelt, 65.385 pontos előző negyedévi záró értékről 72.095 pontig emelkedett, mely 10,26%-os árfolyamemelkedést eredményezett. A Magyar Telekom tovább szárnyalt (+16,39%), az ideai első negyedévben az inflációkövető díjkorrekció, a mobilinternet és vezeték nélküli szélessávú internetszolgáltatások iránti erős kereslet és a közműadó kivezetése is segítette a teljesítményt. Az EBITDA 46%-kal 84,6 Mrd forintra emelkedett. Mindezek hatására a menedzsment 140 Mrd forintra emelte ideai korrigált nettó profit előrejelzését. A korábban jogi változások miatt meghiúsult részvényvisszavásárlási aukciót június 19. és június 26. között a BÉT-en pótolták. Ennek során 21.200.065 db részvényt vásároltak 1.054 forintos átlagáron. Az OTP (+9,08%) rekord méretű akvizícióra készül, a leírt paraméterek alapján a Baltikum 3. legnagyobb bankjára, a Luminor Bank-ra tehetek ajánlatot. A Q1-es számok kedvezően alakultak, a nettó eredmény 240 Mrd forint lett, a sajáttőke arányos megtérülés (ROE) 22% feletti. A lakossági jelzáloghitel kamatplafon év végéig meghosszabbításra került, ám ennek hatása már marginális a cégre. A Richter szerényebben teljesített (+3,46%), az Abbvie számai alapján Q1-ben várt alatt alakult a Vraylar értékesítés, azonban még így is 23,6%-os a növekedés (év/év). Az üzleti eredmény (EBIT 65 Mrd forint lett) is várt felett alakult, az adózott eredmény (+74% év/év) is javult. A Vraylar szabadalmi védettségi fél évvel kitolódhat, azonban az akvizíciók (biotechnológia, nőgyógyászati portfólió) gőzerővel haladnak. A MOL (-2,77%), a kormány ultimátumot adott a hazai üzemanyag kereskedőknek. Árazásukat a régiós átlaghoz kell igazítaniuk, ha nem akarnak külső beavatkozást. Az elemzői várakozásokat végül alulteljesítette a Q1-es tisztított EBITDA (718,4 m dollár, a várt 739 m dollár helyett).

„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 4,37%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 4,65%-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.

2024.II.negyedév			
	Hozam az elmúlt 1 évben:	Évesített hozam az indulástól*	Hozamok szórása
Stabilitás (%)	10,55%	6,48%	5,58%
Profit (%)	40,11%	8,77%	23,82%
Mérleg (%)	13,77%	6,48%	5,94%
Ötvözet (%)	19,46%	8,06%	9,06%

Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.

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