

ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

2024.III. NEGYEDÉV

MAKROGAZDASÁG

MAGYARORSZÁG

A Monetáris Tanács a negyedév során kettő alkalommal, 6,5%-ra csökkentette az alapkamatot. A jegybank szerint az augusztusi inflációs adat (3,4% lett az előző havi 4,1%-ról) megfelelt a várakozásoknak. A közleményben kiemelték, hogy a jövőben is óvatos monetáris politikára lesz szükség, az inflációs kockázatok, a változékony pénzügyi piaci folyamatok és a geopolitikai feszültségek miatt. A Monetáris tanács továbbra is hónapról-hónapra, a beérkező új információk alapján dönt az irányadó kamattartásáról vagy kismértékű csökkentéséről. Az MNB friss Inflációs előrejelzései szerint 2024-re 3,5-3,9%-os, 2025-re pedig 2,7-3,6%-os éves átlagos inflációt várnak. A GDP előrejelzést jelentősen rontották: idén 1-1,8%-os, 2025-ben 2,7-3,7%-os növekedést várnak, 2026-ban pedig már 3,5-4,5%-ot. Véleményük szerint a növekedés motorja 2024-2025-ben még a lakossági fogyasztás lehet, majd 2026-ban, az európai konjunktúra várható erősödése segítheti a növekedés gyorsulását.

A magyar fizetőeszköz a negyedév során az EUR-val szemben tovább gyengült, 397,56 EUR/HUF-on szinten zárt, mint egy negyedévvél ezelőtt. Az ország kockázati megítélése javult a negyedév során, 3,2%-kal múlta alul az előző havi záró értéket.

NEMZETKÖZI GAZDASÁG

Az eurozónában a fogyasztói árindex éves változása 2,2% volt augusztusban. Az egyhavi infláció 0,1% volt, a maginfláció pedig 2,8%-on alakult. Nagy Britanniában is a várakozásoknak megfelelően alakult az infláció augusztusban, a fogyasztói árindex 2,2%-kal változott év/év alapon. Augusztusban az árak 0,3%-kal voltak magasabbak, mint júliusban. A maginfláció 3,6% lett év/év alapon.

Az EKB növekvő bizalommal tekint az infláció alakulására, hogy időben visszatér a célértékhez. Ez várhatóan hatással lesz a közelgő monetáris politikai döntésekre. Az inflációs várakozásokat figyelembe véve a jegybank folytathatja a kamatvágást, akár 25 pontos lépésről is dönthetnek, amit a piac elkezdett árazni. Lagarde jegybankelnök hozzátette, hogy a munkaerőpiac továbbra is rugalmas, még akkor is, ha a bérnövekedés mérséklődik, és a vállalati nyereségek elnyelik a béremelések egy részét. A FED, négy év után először az irányadó ráta 50 bázispontos csökkentését jelentette be, 4,75-5,00%-ra mérsékelve azt. Jerome Powell, a FED elnöke elmondta, hogy ezt a lépést tartották a legjobbnak a gazdaságra vonatkozóan, miután a munkaerőpiac számai gyengébben alakultak várakozásaiknál. A nagyobb kamatvágás ellenére a recessziós félelmeket igyekezett eloszlatni Powell. A jegybankárok kamatpálya előrejelzése szerint az év végére 4,25-4,50% lehet az alapkamat, 2025-ben további 100 bázisponttal mérséklődhet a kamatszint, 3,25-3,50%-ra. Ezt követően 2026-ra további 2 alkalommal 25 bázispontos vágást jeleznek.

	Magyarország makrogazdasági adatai							
<u>Gazdaság</u>	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

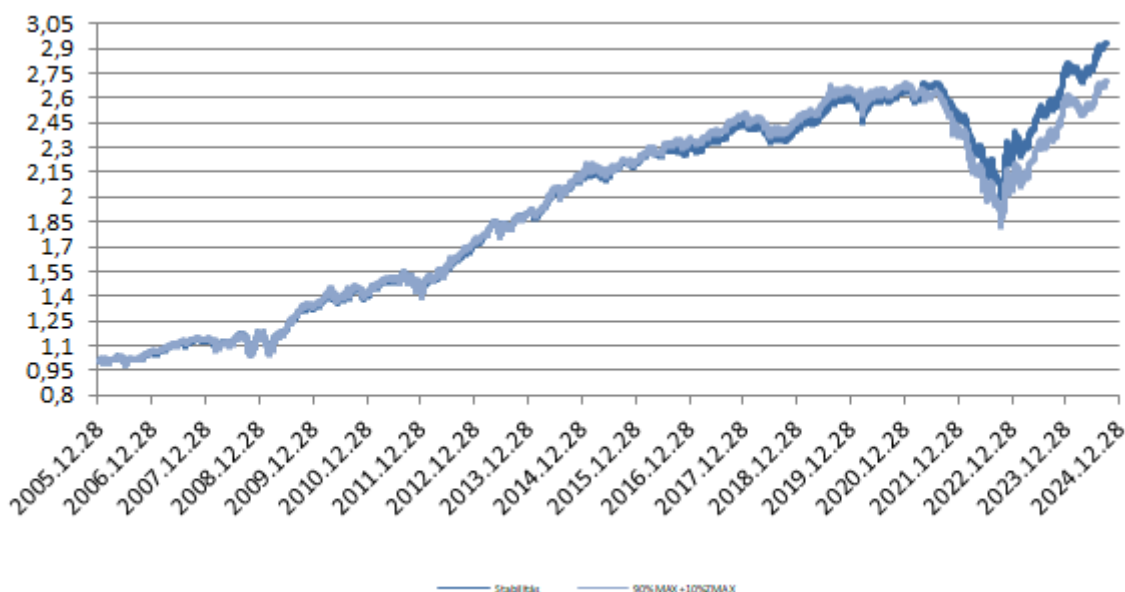
A MAGYAR ÁLLAMPAPÍRPIAC

A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén csökkenő tendencia volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 89, a 6 hónapos 103, az 1 éves referenciahozam pedig 85 bázisponttal csökkent. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:5,32%, 6 hó:5,26% és a 12 hónapos szintén 5,32%. A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 5,61%, 5 év:5,66%, 10 év:6,13%, 15 év:6,30%, 20 év:6,41%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 101, az 5 éves szintén 101 bázisponttal, a 10 éves 68, a 15 éves 50, és a 20 éves 39 bázisponttal esett az előző negyedév végi értékekhez képest.

A Monetáris Tanács a negyedév során kettő alkalommal, 6,5%-ra csökkentette az alapkamatot.

A „STABILITÁS” ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk teljesítménye a referencia index-hez képest jobban teljesített. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 5,0 százalékkal, a portfóliónk árfolyama 5,3 százalékkal emelkedett.



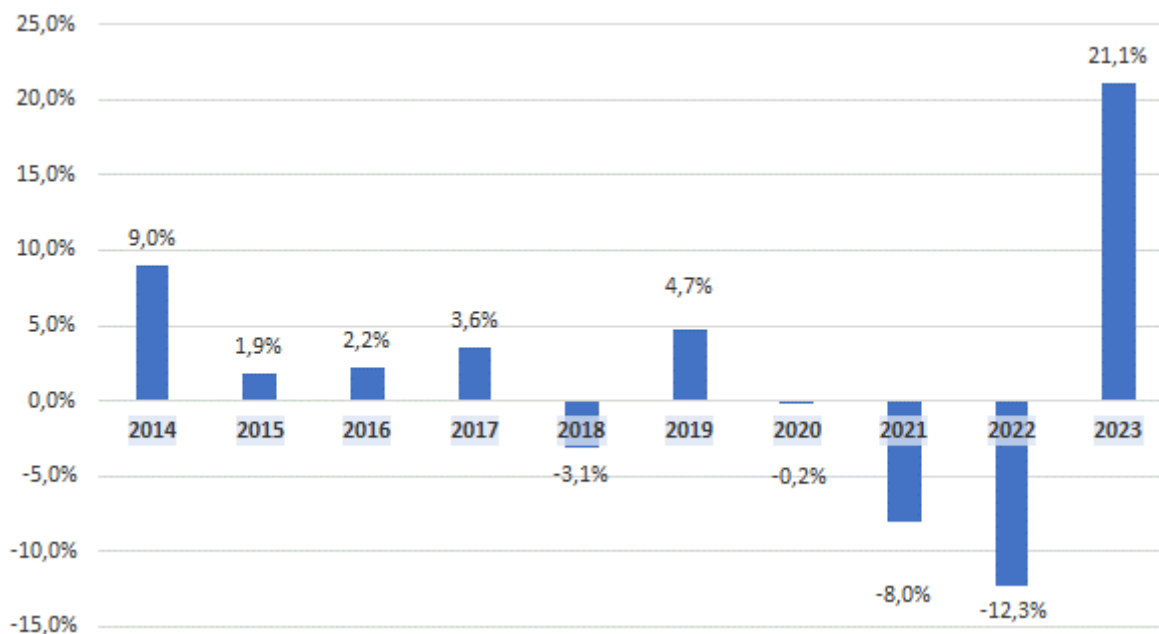
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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).



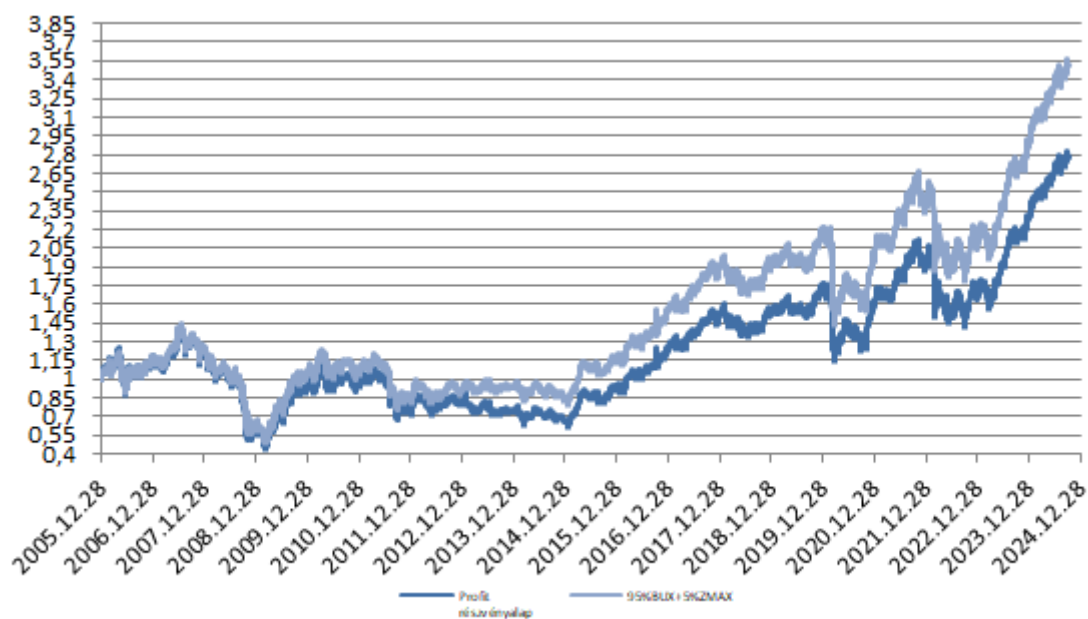
RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvénytársasági index, a BUX index tovább menetelt, 72.095 pontos előző negyedévi záró értékről 73.896 pontig emelkedett, mely 2,5%-os árfolyamemelkedést eredményezett. A blue chippek a MOL kivételével (-7,3%) rendre jól teljesítettek a negyedév során. A hazai blue chippek a MOL kivételével (-1,39%) rendre jól teljesítettek. A MOL gyengélkedése mögött az iparági környezet romlása, az adóterhek potenciális növekedése és az orosz olajellátás miatti bizonytalanság is húzódik. Közben kiújultak az ellátási félelmek, miután az ukrán kormány szankciót vetett ki a Barátság kőolajvezetékén érkező Lukoil olajszállításra, ez az üzemanyagárak növekedését okozhatja. A kormány terve szerint a Lukoilra kivetett szankciók elkerülése érdekében már az orosz-ukrán határon átvinné a cég az orosz nyersolajat. Ezzel azonban jelentősen növekedne a szállítási költség. A Richter rendkívül jól teljesített (+14,72%) jövő évtől már mentesülhet az extraprofit adó kifizetés alól. A Vraylar Q2-es értékesítési számai (774 m USD) várt alatt alakultak, azonban még így is 25%-os a növekmény év/év alapon. A német biotechnológiai üzem fejlesztése sikeresen lezárult, a kanadai gyógyszerhatóság pedig támogatási javaslatot fogalmazott meg a skizofrénia felnőttkori kezelése esetében a Vraylar-ra. Az OTP (+1,83%) esetében kormányzat által a költségvetés stabilizálása érdekében növelt terhek (extraprofitadó kitalása 2025-re, tranzakciós illeték megemelése, devizaváltási illeték) csak kisebb riadalmat okoztak. Ennek eredményre gyakorolt hatása vélhetően alacsonyabb lesz, mint ahogy előzetesen várta a piac. Az OTP (+2,02%) újabb 60 Mrd forintos részvényvásárlási program végrehajtásába kezdett bele. Pozitívum, hogy újabb 105 millió dollárnyi osztalékfizetés érkezik az orosz leánybanktól. Kedvezőtlen hír a bankoknak, hogy Nagy Márton kérése alapján „önkéntesen” 5% alá kellene szorítani a lakáshitelek THM szintjét. A Magyar Telekom (+0,57%) oldalazott. A Telekom szektor sem fizet már jövőre extraprofit adót. A Magyar Telekom Q2-ben minden főbb soron várt felett teljesített, a menedzsment meg is emelte a részvényesi juttatások alapját képező módosított nettó eredmény várakozását 150 milliárd forintra. A szeptemberi felülvizsgálat során a részvény visszakerült a CETOP indexbe. Ez a magas részvényesi juttatások mellett ismét növelheti a részvény iránti keresletet.

„PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk a referencia indexet felülteljesítette. A referencia index 2,47%-kal, a saját portfólió értéke 2,78%-kal emelkedett.



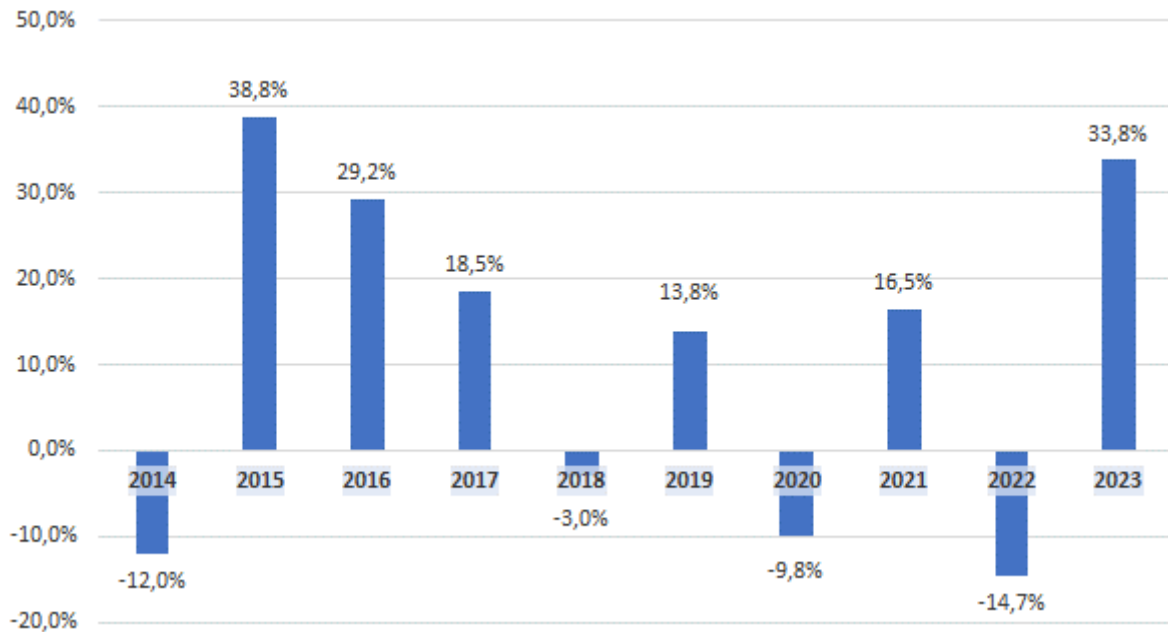
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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.

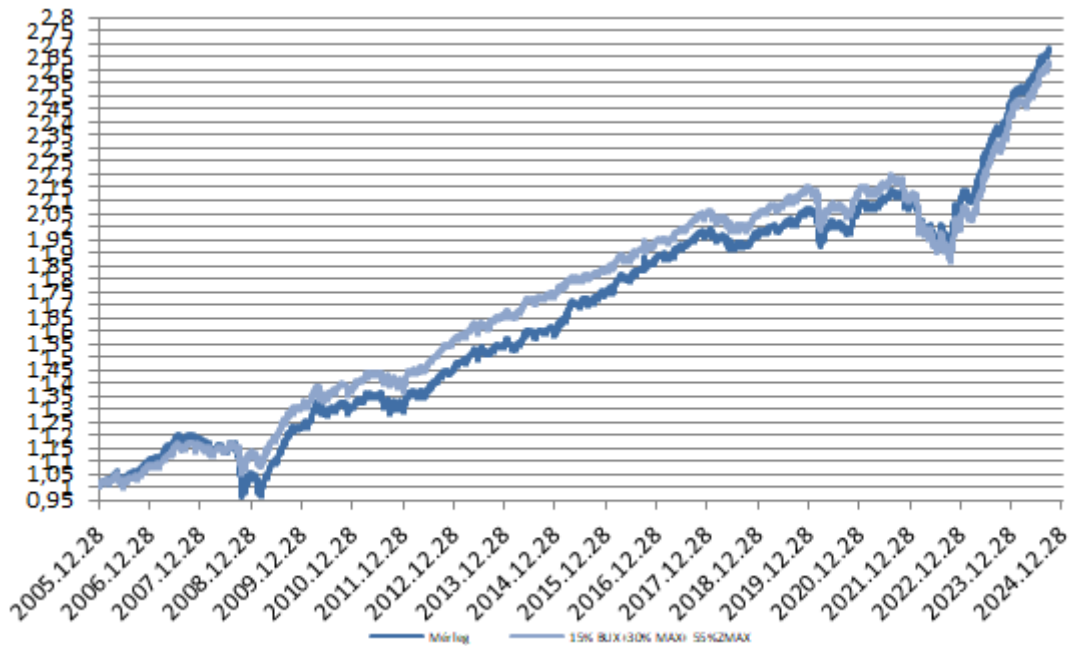
Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

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 2024. harmadik negyedévében 3,02%-ot, az eszközalap benchmarkja 2,96%-ot emelkedett.



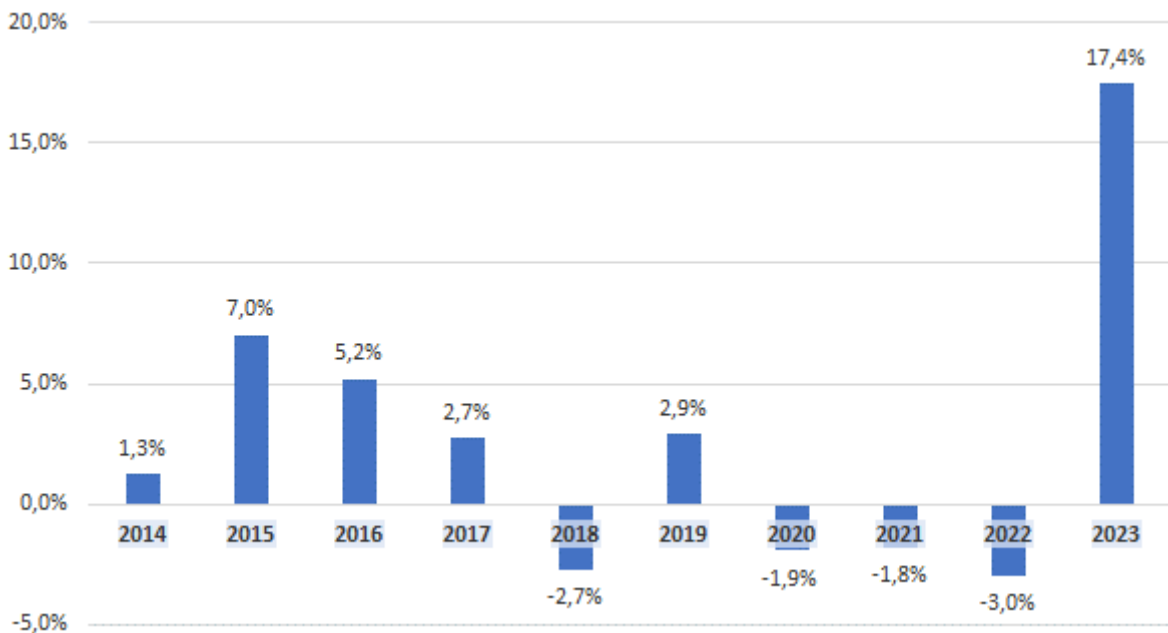
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

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 csökkenő tendencia volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 89, a 6 hónapos 103, az 1 éves referenciahozam pedig 85 bázisponttal csökkent. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:5,32%, 6 hó:5,26% és a 12 hónapos szintén 5,32%. A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 5,61%, 5 év:5,66%, 10 év:6,13%, 15 év:6,30%, 20 év:6,41%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 101, az 5 éves szintén 101 bázisponttal, a 10 éves 68, a 15 éves 50, és a 20 éves 39 bázisponttal esett az előző negyedév végi értékekhez képest.

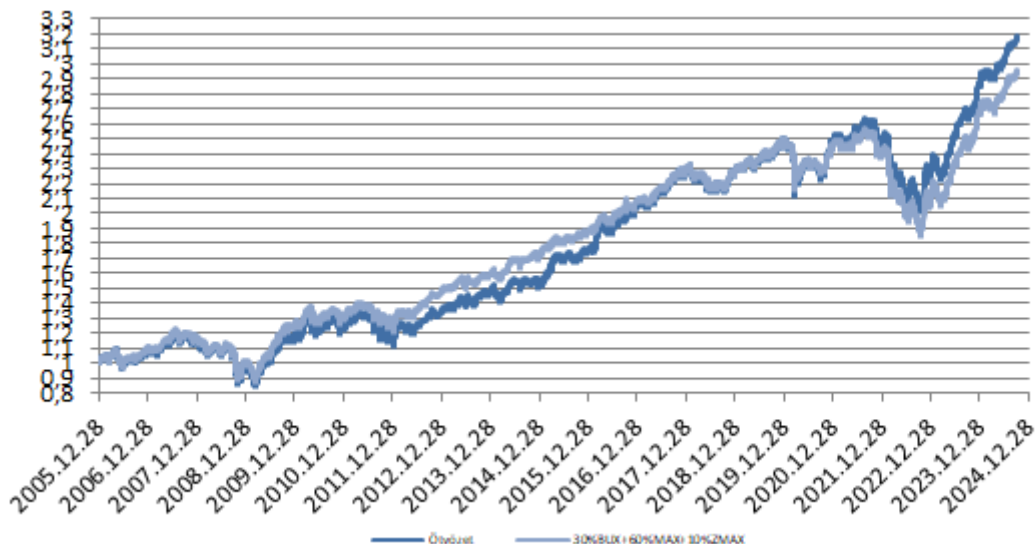
A Monetáris Tanács a negyedév során kétféle alkalommal, 6,5%-ra csökkentette az alapkamatot.

RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvényi index, a BUX index tovább menetelt, 72.095 pontos előző negyedévi záró értékről 73.896 pontig emelkedett, mely 2,5%-os árfolyamemelkedést eredményezett. A blue chippek a MOL kivételével (-7,3%) rendre jól teljesítettek a negyedév során. A hazai blue chippek a MOL kivételével (-1,39%) rendre jól teljesítettek. A MOL gyengélkedése mögött az iparági környezet romlása, az adóterhek potenciális növekedése és az orosz olajellátás miatti bizonytalanság is húzódik. Közben kiújultak az ellátási félelmek, miután az ukrán kormány szankciót vetett ki a Barátság kőolajvezetéken érkező Lukoil olajszállításra, ez az üzemanyagárak növekedését okozhatja. A kormány terve szerint a Lukoilra kivetett szankciók elkerülése érdekében már az orosz-ukrán határon átvinné a cég az orosz nyersolajat. Ezzel azonban jelentősen növekedne a szállítási költség. A Richter rendkívül jól teljesített (+14,72%) jövő évtől már mentesülhet az extraprofit adó kifizetés alól. A Vraylar Q2-es értékesítési számai (774 m USD) várt alatt alakultak, azonban még így is 25%-os a növekmény év/év alapon. A német biotechnológiai üzem fejlesztése sikeresen lezárult, a kanadai gyógyszerhatóság pedig támogatási javaslatot fogalmazott meg a skizofrénia felnőttkori kezelése esetében a Vraylar-ra. Az OTP (+1,83%) esetében kormányzat által a költségvetés stabilizálása érdekében növelt terhek (extraprofitadó kitolása 2025-re, tranzakciós illeték megemlése, devizaváltási illeték) csak kisebb riadalmat okoztak. Ennek eredményre gyakorolt hatása vélhetően alacsonyabb lesz, mint ahogy előzetesen várta a piac. Az OTP (+2,02%) újabb 60 Mrd forintos részvényvásárlási program végrehajtásába kezdett bele. Pozitívum, hogy újabb 105 millió dollárnyi osztalékfizetés érkezik az orosz leánybanktól. Kedvezőtlen hír a bankoknak, hogy Nagy Márton kérése alapján „önkéntesen” 5% alá kellene szorítani a lakáshitelek THM szintjét. A Magyar Telekom (+0,57%) oldalazott. A Telekom szektor sem fizet már jövőre extraprofit adót. A Magyar Telekom Q2-ben minden főbb soron várt felett teljesített, a menedzsment meg is emelte a részvényesi juttatások alapját képező módosított nettó eredmény várakozását 150 milliárd forintra. A szeptemberi felülvizsgálat során a részvény visszakerült a CETOP indexbe. Ez a magas részvényesi juttatások mellett ismét növelheti a részvény iránti keresletet.

„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 4,14%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 3,99%-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.III.negyedév			
	Hozam az elmúlt 1 évben:	Évesített hozam az indulástól*	Hozamok szórása
Stabilitás (%)	15,75%	6,63%	5,56%
Profit (%)	31,93%	8,79%	23,72%
Mérleg (%)	13,95%	6,54%	5,91%
Ötvözet (%)	20,27%	8,14%	9,02%

Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.

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