

Raiffeisen Likviditási Alap
Féléves jelentés 2009.

I. A Raiffeisen Likviditási Alap (RALA) bemutatása

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Likviditási Alap
Lajstrom száma:	1111-115
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	KPMG Hungária Kft., Henye István
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T napon
Típusa:	pénzpiaci
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alap célja, hogy a bankközi piacon elérhető hozamokat a kisbefektetők számára is elérhetővé tegye. Ennek érdekében az Alap főleg bankközi lekötéseket és állampapírokat tart a portfóliójában.

3. A RALA teljesítménye

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	Bruttó éves hozam	A ref. Index hozama
2009. I. félév	4,03%	1,717360 Ft	9 087 428 566 Ft	4,66%	4,90%
2008.	7,33%	1,650818 Ft	9 013 399 209 Ft	8,60%	9,31%
2007.	6,55%	1,539049 Ft	12 474 906 671 Ft	7,68%	8,05%
2006.	5,55%	1,444337 Ft	10 393 603 043 Ft	6,80%	7,21%
2005.	5,96%	1,368395 Ft	7 703 015 149 Ft	7,89%	8,51%
2004.	10,39%	1,291382 Ft	2 628 999 688 Ft	13,23%	12,10%
2003.	6,62%	1,169839 Ft	1 293 255 204 Ft	8,47%	6,04%
2002.	7,46%	1,097162 Ft	1 166 181 035 Ft	9,34%	9,89%
2001.	2,10%	1,021001 Ft	287 167 838 Ft	2,56%	3,17%

4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében 2009. I. félévében jelentős változás nem történt.

II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

Az állampapírindexek első féléves teljesítményét mutatja az alábbi táblázat. Láthatjuk, hogy a tavalyi évvel ellentétben, az idei év első félévének végére a hosszú állampapírok alulteljesítették a pénzügyi eszközöket.

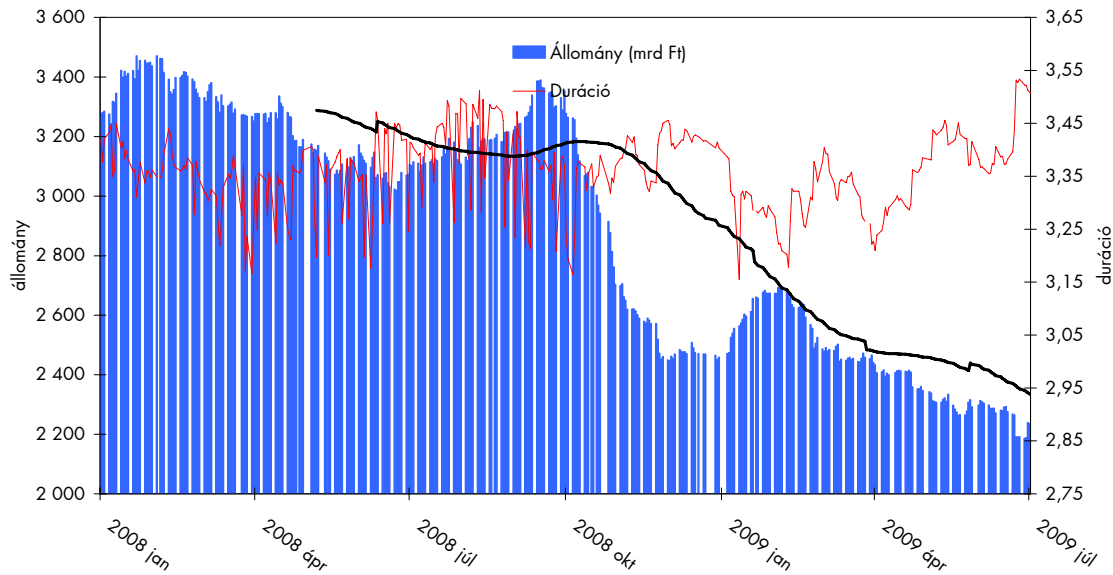
Benchmark teljesítmény	MAX	MAXC	RMAX
2009. első félév, nominális	2,39%	3,19%	4,72%
2009. első félév, évesített	4,82%	6,44%	9,52%

Az idei év első három hónapja sem hozott enyhülést a forintpiacon. A hazai fizetőeszköz jelentősen gyengült az év végére elért 260-as szintekhez képest, új rekorddal 310 fölé is emelkedett az euro ára. Eközben a kötvénypiac is nagy veszteséget volt kénytelen elkönyvelni, 12%-os hozam felett is lehetett 10 éves állampapírt venni. A subprime-válság előtti idők 7% körüli szintjei után már a 9-10% közé emelkedő hosszú papírok is alkalmi vételt jelentettek, de mint kiderült, további jelentős gyengülést is tartogatott még a befektetők számára a piac. A likviditáshiányos helyzet fennmaradt, és bár már nem 2008. végének legsötétebb napjait idézte a helyzet, de stabilan tovább csökkent a külföldi befektetők állampapír-állománya. Eközben a hazai végbefektetők sem tudtak a korábbiakhoz hasonló mértékben vásárolni, bár a kormányzat eltörölte a nyugdíjpénztári portfóliók összetételének átalakítását előíró szabályozást, mely korábban már extra nyomás alá helyezte a hazai állampapírpiacot, ráadásul épp egy szerencsétlen pillanatban. A magyar állampapírok likviditását jól jellemzi, hogy az aktuális tőkepiaci hangulattól függően akár kötések nélkül is 100-150 bázispontot, azaz 1%-1,5%-pontot volt képes mozogni a hosszú papírok hozamának árjegyzése napon belül is.

Az Államadósság-Kezelő Központ azzal igyekezett helyreállítani a piac likviditását, hogy „érdeklődés hiányában” 2009. február 12. után beszüntette az egy évnél hosszabb lejáratú kötvények aukcióját, ami a kínálat leszűkítése miatt idővel nyomást kell, hogy gyakoroljon a piacra, ezáltal csökkentheti a hozamokat. Hasonló kínálatszűkítő célja volt a kötvény-visszavásárlási aukcióknak is, az ÁKK gyakorlatilag eltüntette a piacról a 2009-2010-es év lejárait, a kint maradt csekély mennyiség pedig ezáltal illikviddé vált. Később a 2011-2012-es lejáratokból is számottevő mennyiséget sikerült visszavásárolnia az ÁKK-nak. Ezeket a vásárlásokat az IMF által Magyarország számára folyósított hitel finanszírozta, ezáltal a közeljövőben, 1-2 éven belül lejáró állampapír-állomány törlesztése kitolódott az IMF-hitel lejáratának törlesztésének időpontjára. A rövid DKJ aukciók intézménye ugyanakkor fennmaradt, és jelentős érdeklődést is tanúsítottak a befektetők.

Az MNB kamatpolitikája konzervatív volt az egész félév folyamán, az évet 10%-on nyitó alapkamaton csak a januári Monetáris Tanácsülés folyamán csökkentettek, így 9,5%-os alapkammal nézte végig a hazai piac a feltörekvő piacok száguldását. Miközben a régiós társak jegybankjai sorra lazítottak a monetáris politikájukon a nemzetközi hangulat javulásának megfelelően, eközben a magyar kollégáik egyöntetűen a kétségeiket hangoztatták, és változatlanul hagyták az alapkamatot. Ezzel sikerült elérni, hogy félév végére a magyar alapkamat volt a legmagasabb régióinkban, még Törökország és Románia is alacsonyabb alapkammal rendelkezett, mint hazánk.

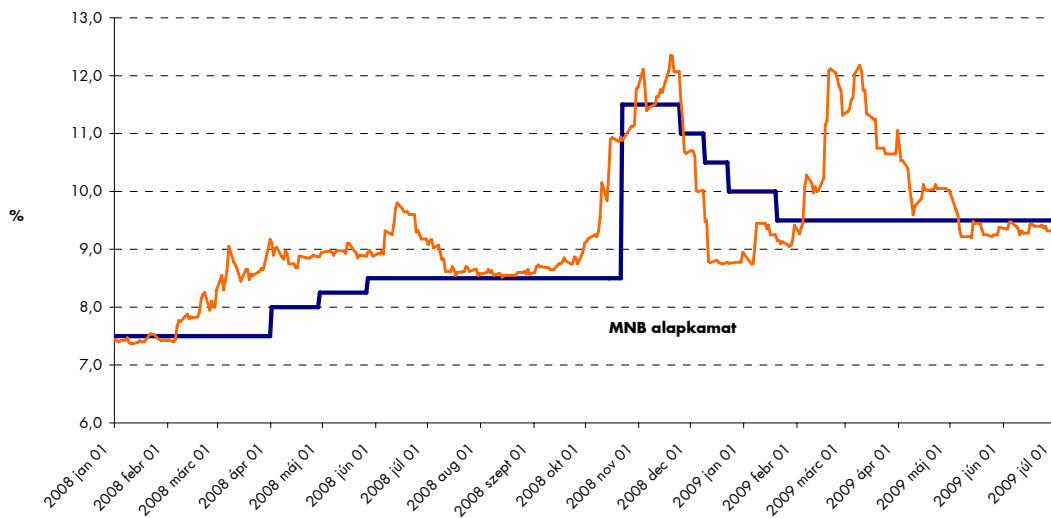
Külföldiek állampapír állománya 2008-2009



A második negyedév épp az előző tükörképe volt teljesítmény szempontjából, bár a külföldiek állampapír-állománya továbbra sem növekszik számottevően. A MAX index több mint 2%-os pluszban zárta az első félévet – volt honnan javulnia, hiszen március végén még közel 10%-os mínuszban állt. A javulásban a hosszú lejáratú állampapírok játszották a fő szerepet, a nemzetközi hangulat javulásával a külföldi befektetők pánikszerű eladása is alábbhagyott, a forintban denominált állampapírok fő befektetőinek számító hazai szereplők pedig már nehezen viselték a valódi piac hiányát jelentő magas szinteket. Így a második negyedévben rohamos javulásra ment át a piac, szinte „maguktól” állt vissza a hosszú kötvények hozamszintje a 10% alatti, megnyugvást jelentő értékekre. Ezzel párhuzamosan javult a forgalom is, az ÁKK pedig – először csak jelképes, 5-5 milliárd forintos összegekkel – 2009. április 23-án újraindította a hosszú állampapírok aukcióját, hogy ezzel is támogassa az aukciók árfeltáró szerepét. Félév végére azonban már valódi forrásbevonást jelentő 10-18 milliárd forint közti aukciós tételeket hirdetett meg az ÁKK, miközben továbbra is folytatódott az IMF hitel lehívása.

A belföldi politikai problémák továbbra sem oldódtak meg, az MSZP koalíciós partner nélkül próbálja kihúzni a menetrend szerinti 2010-es választásokig. A választások felé haladva azonban újra könnyedén belecúsúozhatunk egy túlköltekező, „adakozó” gazdaságpolitikába, mely több oldalról is nyomás alá helyezheti a magyar gazdaságot. A Magyar Nemzeti Bank inflációs előrejelzése továbbra sem látja teljesítettnek a tartósan 3% alatti inflációs célt, bár arra jobb esély mutatkozik, hogy a költségvetési hiánycél még a választási év ellenére is teljesüljön.

Az MNB alapkamat és az 1 éves diszkontkincstárjegy hozamának alakulása 2008-2009



Az alapkamat és az éves DKJ hozamának alakulása

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

A hazai gazdasági folyamatok és a nemzetközi tőkepiaci környezet bizonytalansága miatt igen alacsonynak ítéltük a kamatcsökkentés esélyét, azonban reálisan fennállt a lehetősége egy újabb pánikhullámnak és ezzel együtt a 2008. októberi végéhez hasonló kamatemelésnek. A tartósan fennmaradó kedvező nemzetközi helyzet és az egyre puhuló jegybanki retorika azonban a félév végére elővetítette a kamatcsökkentés lehetőségét, így július folyamán újra lekötötte az alapkezelő az alap szabad tőkéjének jelentős részét fél éves és azon belüli időtávra.

IV. Portfólió összetétel

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2008.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla	5 839 280 363	HUF
Bankbetét	3 176 157 640	HUF
Követelések	9 604 372	HUF
Kötelezettségek	-13 934 176	HUF
A portfólió értéke összesen	9 011 108 199	

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2009.06.30-ÁN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla	9 081 696 048	HUF
Bankbetét	0	HUF
Követelések	4 757 072	HUF
Kötelezettségek	-12 707 461	HUF
A portfólió értéke összesen	9 073 745 659	

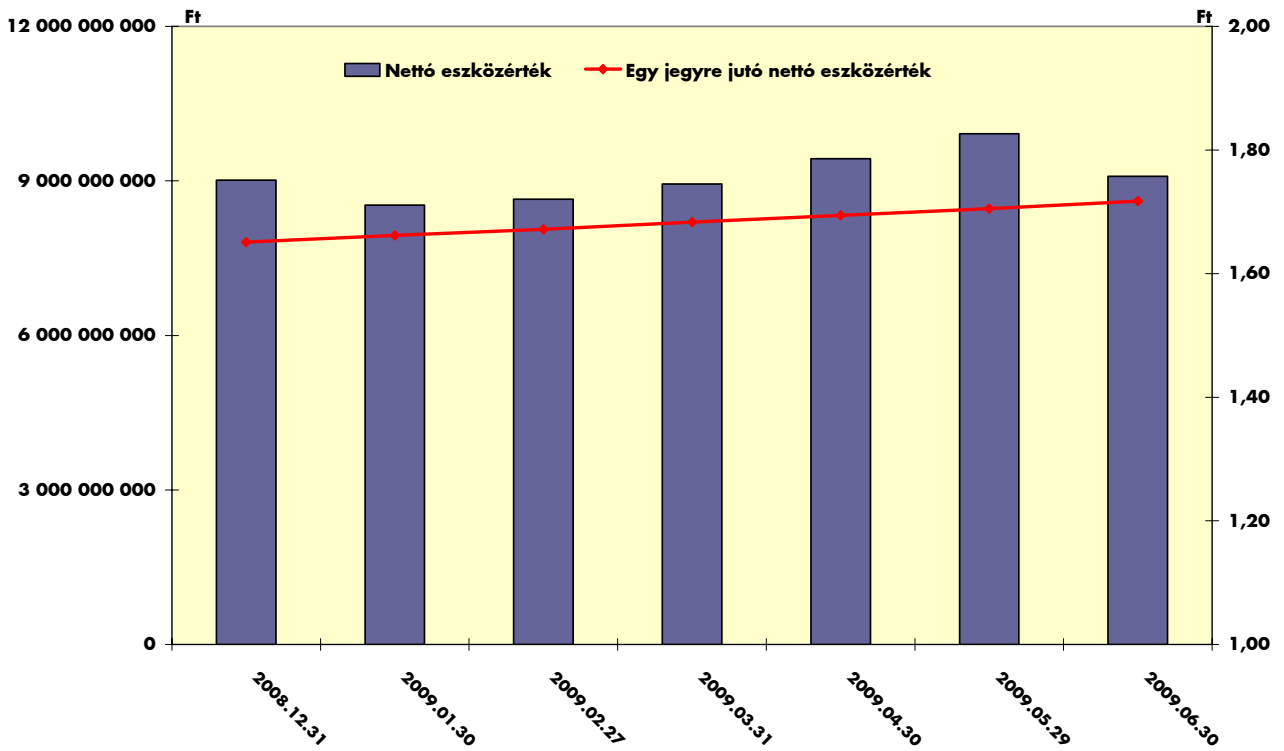
Az Alap 2009.01.01. és 2009.06.30 között nem vett igénybe hitelt.

V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2008.12.31-én	5 452 532 640
2009. I. félévben eladott befektetési jegyek	18 317 465 063
2009. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	18 487 632 721
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2009.06.30-án	5 282 364 982
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2009.06.30-án	9 073 745 659
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2009.06.30-án	1,717743

2. Az Alap nettó eszközértékének és egy jegyre jutó nettó eszközértékének változása



Forrás: RIF Statisztika

Az Alap a tárgyidőszakban nem fizetett hozamot, a hozam az árfolyamban került jóváírásra.

Budapest, 2009. augusztus 11.

Balogh András
az Alap képviselőjében