

Raiffeisen Likviditási Alap
Féléves jelentés 2008.

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
2008.I.félév	3,22%	1,588628 Ft	11 302 296 649 Ft	3,87%	4,12%
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 2008. I. félévében jelentős változás nem történt.

II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

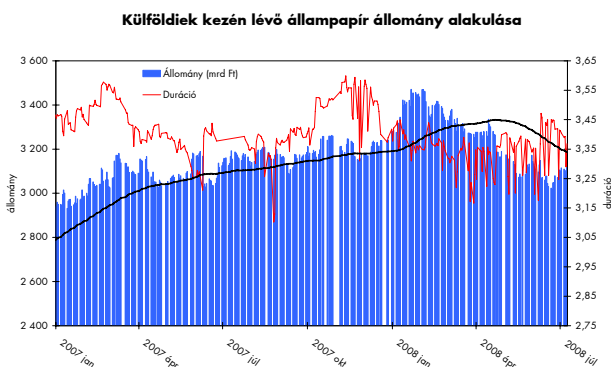
Az állampapírindexek első féléves teljesítményét mutatja az alábbi táblázat. Láthatjuk, hogy a tavalyi évvel ellentétben, az idei év első félévének végére a hosszú állampapírok alulteljesítették a pénzügyi eszközöket.

Benchmark teljesítmény	MAX	MAXC	RMAX
2008. első félév, nominális	-2,30%	-1,51%	3,38%
2008. első félév, évesített	-4,57%	-3,00%	6,70%

Az idei év első néhány hónapja sem hozott enyhülést a forintpiacon. Ugyan a hazai fizetőeszköz nem gyengült jelentősen a kötvénypiac meglehetősen nagy veszteséget volt kénytelen elkönyvelni. A negatív hatást továbbra a is „subprime” problémák váltották ki. A likviditáshiányos helyzetben gyakorlatilag eltűntek a külföldi vevők a feltörekvő piacokról. Mindeközben a hazai végbefektetők sem tudtak a korábbiakhoz hasonló mértékben vásárolni, a nyugdíjpénztári portfóliók összetételének átalakítása miatt. Ebben a helyzetben két olyan nap is volt az első negyedévben, amikor az állampapírpiac megszűnt létezni, vagyis az elsődleges forgalmazók nem voltak hajlandóak árat jegyezni. A tízéves állampapírhozom jóval 9% felett is járt kereskedésben. Bár a hozamgörbe gyakran 150-175bp kamatemelést is árazott, a februári jegybanki monetáris ülés nem hozott kamatemelést, csak a forint intervenció sávjának eltörlését.

A globális problémákat csak erősítette, hogy március 9-én népszavazás történt az oktatás és az egészségügy átalakításának néhány adminisztratív intézkedéséről. Bár a szavazás jelentősége megkérdőjelezhető, a szavazók egyértelműen az intézkedések ellen szavaztak. Ezt a politológusok és politikusok a kormány és a kormányzati politika elleni szavazásként értékelték. A vészjóslás nem sok jót hozott; az egészségügy átalakításának jövőjét illetően jelentős ellentétek alakultak ki a kormányzati koalíción belül. A dolog odáig fajult, hogy március végével szakadt a koalíció, és kisebbségi kormányzás kezdődött.

Ezzel párhuzamosan a jegybank kommunikációja átmenetileg ismét zavarossá vált. Felhívták a figyelmet az inflációs veszélyekre, ugyanakkor a növekedés elleni gyilkosságnak tartanak a jelentős kamatemelést. A grémium más tagjai tarthatónak vélik az inflációs célokat, ugyanakkor tartanak a nemzetközi turbulenciától. Egy biztos, a március utolsó napján fél százalékponttal 8%-ra emelték az irányadó kamatot. A döntésben alighanem a belpolitikai zűrzavarok is szerepet játszottak.



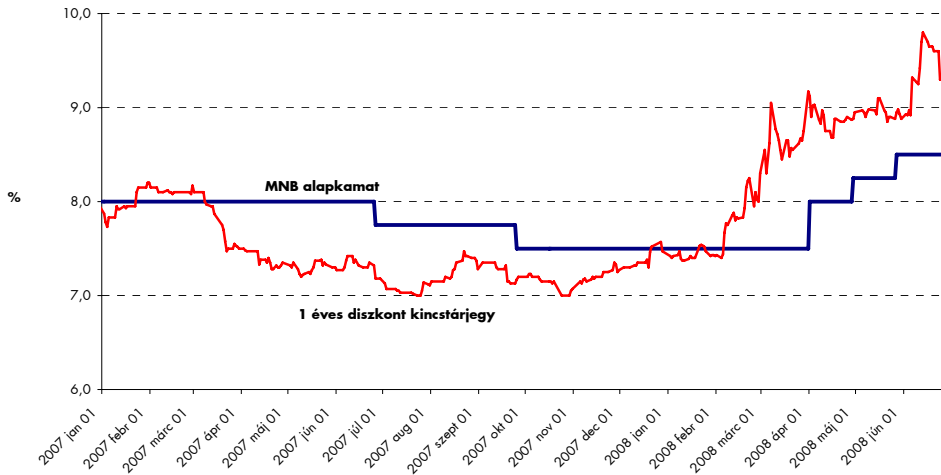
A második negyedév sem különbözött jelentősen az előzőtől, sőt a külföldiek jelentős állampapír eladásokat is eszközöltek. A MAX index közel 2%-os mínuszban zárta az első félévet – volt honnan javulnia, hiszen március végén még 5%-os mínuszban állt. A javulásban hosszú lejáratú állampapíroknak kevés hozzáadott értéke volt – leginkább a hozamgörbe rövid oldala teljesített jól. A külföldi befektetők pénzigénye továbbra is magas, a kockázatvállalási kedvük egyelőre nem emelkedik, a hozamok alacsony forgalom mellett pattognak „ide-oda”.

A belföldi politikai problémák továbbra sem oldódtak, bár a nyár folyamán mintha mindenki elfeledkezett volna a koalíciós problémákról, és a félbehagyott „reformokról”. Nem szabad azonban figyelmen kívül hagynunk, hogy a jelenlegi formájában a kormányzat csekély döntéshozó kapacitással bír, tehát 2010-ig még jelenős változásoknak lehetünk tanúi. A belföldi gazdaság egyetlen pozitív motívuma,

hogyan az államháztartás fizetési egyensúlya jelentős javuláson ment át az utóbbi időszakban. A választások felé haladva azonban újra könnyedén bebecsúszhatunk egy túlköltekező, „adakozó” gazdaságpolitikába, melyre a magas inflációs környezet is rásegíthet.

Bár a kötvénypiaci hangulatban nem következett be jelentős változás, a jegybanki politikában annál inkább. A monetáris tanács a félév során 100 bp-tal emelte irányadó kamatát, és a döntéshozók kommunikációjában is az inflációs veszély kapta a legnagyobb hangsúlyt. A májusi inflációs jelentésből kitűnik, hogy bár a defláció folytatódott az első negyedévben, mégis jóval lassabban, ahogy azt a jegybanki szakértők korábban várták. Jól látszik mindenesetre, hogy a jegybank elkötelezett az infláció csökkentése terén.

Az MNB alapkamat és az 1 éves diszkont kincstárjegy hozamának alakulása



Az alapkamat és az éves DKJ hozamának alakulása

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

A hazai inflációs folyamatok és az általunk várt jegybanki kamatpolitika hatására a lejáró lekötött betétek nem kerültek újra befektetésre a portfólióban. Ezt a törekvésünket alátámasztotta az a tény is, hogy a belföldi politikai és gazdaságpolitikai folyamatok egyre kevésbé haladnak abba az irányba, ami egyrészt rövidtávon gazdasági fellendüléssel, másrészt pedig jegybanki kamatcsökkentéssel járna.

Összességében az volt a véleményünk, hogy akkor, amikor a világban amúgy is kedvezőtlen a kockázatvállalási hajlandóság, a jegybank könnyen kamatemelésre kényszerülhet a megemelkedett elvárt kockázati prémiumok és egy jelentősebb forintgyengülés hatására.

A kamatemelések nyomán az időszak végére növeltük az éves lekötött betétek súlyát a portfólión belül. Ez tükrözte azt a véleményünket, hogy június közepére a piaci várakozások kissé felülbecsülték az általunk várt jövőbeli kamatemelések mértékét.

IV. Portfólió összetétel

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2007.12.31-én

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla	9 354 093 265	HUF
Bankbetét	3 126 893 056	HUF
Követelések	9 627 611	HUF
Kötelezettségek	-15707261	HUF
A portfólió értéke összesen	12 474 906 671	HUF

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2008.06.30-án

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla	7 702 778 347	HUF
Bankbetét	3 607 088 889	HUF
Követelések	7 113 072	HUF
Kötelezettségek	-14 683 659	HUF
A portfólió értéke összesen	11 302 296 649	

Az Alap 2008.01.01. és 2008.06.30 között nem vett igénybe hitelt.

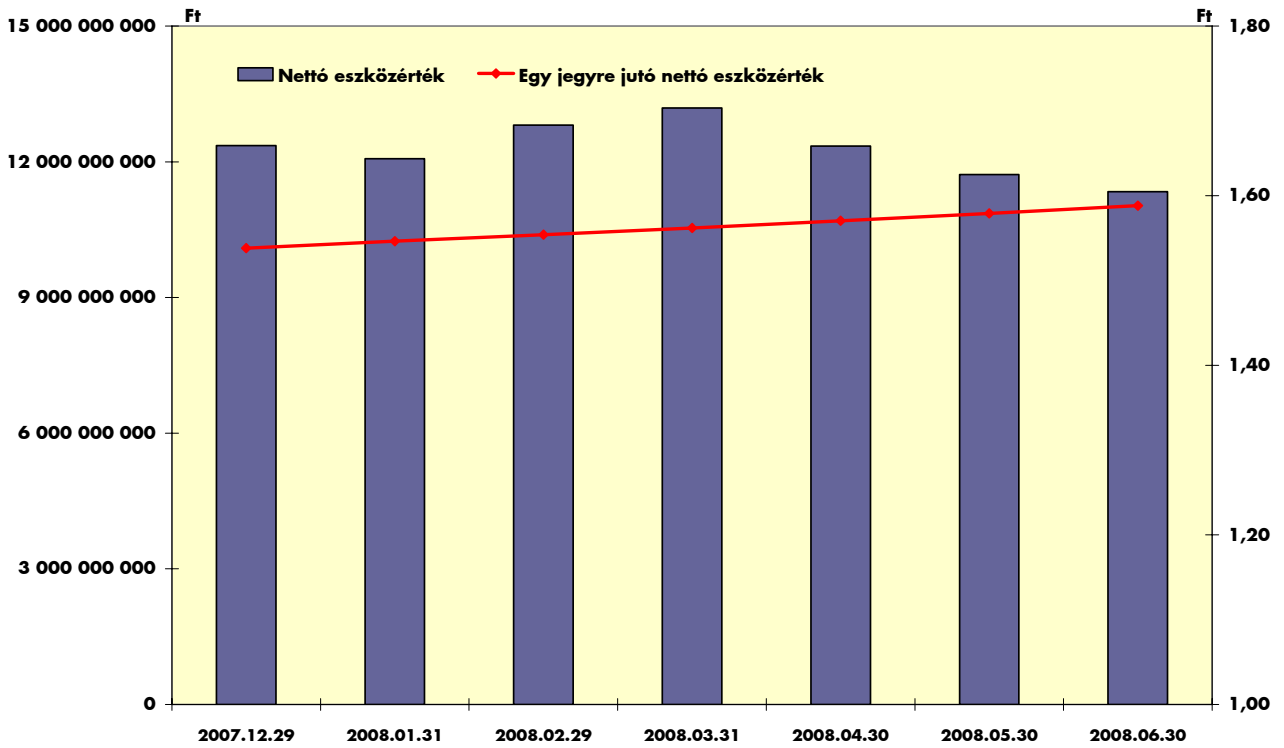
V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma

Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2007.12.31-én	8 105 594 258
2008. I. félévben eladott befektetési jegyek	21 332 198 913
2008. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	22 323 292 407
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2008.06.30-án	7 114 500 764
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2008.06.30-án	11 302 296 649
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2008.06.30-án	1,588628

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, 2008. augusztus 11.

Balogh András
az Alap képviselőjében