



**Független könyvvizsgálói jelentés
az Amundi Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap
2023. december 31-i
éves jelentéséről**

Amundi Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap - K20 - 2023.12.31.



Tartalomjegyzék

I. Független könyvvizsgálói jelentés

II. Éves jelentés



KPMG Hungária Kft. Tel.: +36 (1) 887 71 00
Váci út 31. Fax: +36 (1) 887 71 01
H-1134 Budapest E-mail: info@kpmg.hu
Hungary Internet: kpmg.hu

Független könyvvizsgálói jelentés

Az Amundi Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük az Amundi Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap („az Alap”) 2023. évi éves jelentése 3.I.; 3.II.; 3.III.; 3.IV.; 3.V.; 3.VI.; 3.VII.; 3.XII.; 3.XIII. és 3.XIV. pontjaiban található számviteli információknak („éves jelentésben közölt számviteli információk”) a könyvvizsgálatát.

Véleményünk szerint az Alap mellékelt 2023. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentésében közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a Magyarországon hatályos, a számvitelről szóló 2000. évi C. törvénnyel („számviteli törvény”), valamint a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

Vélemény alapja

Könyvvizsgálatunkat a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezen standardok értelmében fennálló felelősségeink bővebb leírását jelentésünk „A könyvvizsgálónak az éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelősségei” szakasza tartalmazza. Függetlenek vagyunk az Alaptól és annak kezelőjétől, az Amundi Alapkezelő Zrt.-től az éves jelentésben közölt számviteli információk általunk végzett könyvvizsgálata szempontjából a vonatkozó, Magyarországon hatályos jogszabályokban és a Magyar Könyvvizsgálói Kamarának a könyvvizsgálói hivatás magatartási (etikai) szabályairól és a fegyelmi eljárásról szóló szabályzatában, valamint az ezekben nem rendezett kérdések tekintetében a Könyvvizsgálók Nemzetközi Etikai Standardok Testülete által kiadott „Nemzetközi etikai kódex kamarai tag könyvvizsgálóknak (a nemzetközi függetlenségi standardokkal egybefoglalva)” című, magyar nyelvre lefordított és a Magyar Könyvvizsgálói Kamara honlapján megjelentetett kézikönyvben („IESBA-kódex”) foglaltak szerint, és eleget tettünk egyéb etikai felelősségeinknek ezekkel a követelményekkel összhangban. Meggyőződésünk, hogy az általunk megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő ahhoz, hogy megalapozza véleményünket.

Egyéb információk

Az Amundi Alapkezelő Zrt. ügyvezetése („vezetés”) felelős az egyéb információkért. Az egyéb információk az éves jelentésben foglalt egyéb nem számviteli információkból állnak, de nem tartalmazzák az éves jelentésben közölt számviteli információkat és az azokra vonatkozó könyvvizsgálói jelentésünket.

Amundi Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap - K20 - 2023.12.31.

A jelentésünk „Vélemény” szakaszában az éves jelentésben közölt számviteli információkra adott véleményünk nem vonatkozik az egyéb nem számviteli információkra és azokra vonatkozóan nem bocsátunk ki semmilyen formájú bizonyosságot nyújtó következtetést.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk általunk végzett könyvvizsgálatával kapcsolatban a mi felelősségünk az egyéb információk átolvasása és ennek során annak mérlegelése, hogy az egyéb információk lényegesen ellentmondanak-e az éves jelentésben közölt számviteli információknak, vagy a könyvvizsgálat során szerzett ismereteinknek, vagy egyébként úgy tűnik-e, hogy azok lényeges hibás állítást tartalmaznak.

Ha az elvégzett munkánk alapján arra a következtetésre jutunk, hogy az egyéb információk lényeges hibás állítást tartalmaznak, kötelességünk ezt a tényt jelenteni. Ebben a tekintetben nincs jelentenivalónk.

A vezetés és az irányítással megbízott személyek felelősségei az éves jelentésben közölt számviteli információkért

A vezetés felelős az éves jelentésben közölt számviteli információknak a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel és a számviteli törvénnyel összhangban történő elkészítéséért, különös tekintettel az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által megadott értékelése alapján történő elszámolásáért, valamint az olyan belső kontrollért, amelyet a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítástól mentes éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése során a vezetés felelős az Alap vállalkozás folytatására való képességének felméréseért és a vállalkozás folytatásával kapcsolatos kérdéseknek az adott helyzetnek megfelelő közzétételéért, valamint a vezetés felelős az éves jelentésben közölt számviteli információknak a vállalkozás folytatásának elvén alapuló összeállításáért. A vezetésnek az értékelésnél a vállalkozás folytatásának elvéből kell kiindulnia, ha ennek az elvnek az érvényesülését eltérő rendelkezés nem akadályozza, illetve a vállalkozási tevékenység folytatásának ellentmondó tényező, körülmény nem áll fenn.

Az irányítással megbízott személyek felelősek az Alap pénzügyi beszámolási folyamatának felügyeletéért.

A könyvvizsgálónak az éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelősségei

Célunk kellő bizonyosságot szerezni arról, hogy az éves jelentés egésze nem tartalmaz akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítást, valamint a véleményünket tartalmazó könyvvizsgálói jelentést bocsátani ki. A kellő bizonyosság magas fokú bizonyosság, de nem garancia arra, hogy a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat mindig feltárja a létező lényeges hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesnek minősülnek, ha önmagukban vagy együttesen észszerű várakozások alapján befolyásolhatják a felhasználók adott éves jelentés alapján meghozott gazdasági döntéseit.

A Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat részeként szakmai megítélést alkalmazunk és szakmai szkepticizmust tartunk fenn a könyvvizsgálat egésze során. Emellett:

- Azonosítjuk és felbecsüljük az éves jelentésben közölt számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításainak kockázatait, az ezekre a kockázatokra reagáló könyvvizsgálati eljárásokat alakítunk ki és hajtunk végre, valamint a véleményünk megalapozásához elegendő és megfelelő könyvvizsgálati bizonyítékot szerzünk. A csalásból eredő lényeges hibás állítás fel nem tárásának kockázata nagyobb, mint a hibából eredőé, mivel a csalás magában foglalhat összejátszást, hamisítást, szándékos kihagyásokat, téves nyilatkozatokat, vagy a belső kontroll felülírását.
- Megismerjük a könyvvizsgálat szempontjából releváns belső kontrollt annak érdekében, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a belső kontroll hatékonyságára vonatkozóan véleményt nyilvánítsunk.

- Értékeljük a vezetés által alkalmazott számviteli politikák megfelelőségét és a vezetés által készített számviteli becslések és kapcsolódó közzétételek észszerűségét.
- Következtetést vonunk le arról, helyénvaló-e a vezetés részéről az éves jelentésben közölt számviteli információknak a vállalkozás folytatásának elvén alapuló összeállítása, valamint a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték alapján arról, fennáll-e lényeges bizonytalanság olyan eseményekkel vagy feltételekkel kapcsolatban, amelyek jelentős kétséget vethetnek fel az Alap vállalkozás folytatására való képességével kapcsolatban. Amennyiben azt a következtetést vonjuk le, hogy lényeges bizonytalanság áll fenn, könyvvizsgálói jelentésünkben fel kell hívnunk a figyelmet az éves jelentésben közölt számviteli információkban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy, amennyiben az ilyen közzétételek nem megfelelőek, minősítenünk kell véleményünket. Következtetéseink a könyvvizsgálói jelentésünk dátumáig megszerzett könyvvizsgálati bizonyítékon alapulnak. Jövőbeli események vagy feltételek azonban okozhatják azt, hogy az Alap nem tudja a vállalkozást folytatni.
- Megvizsgáljuk az éves jelentésben közölt számviteli információkat, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárára, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségekre. Megvizsgáljuk, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek-e összeállításra.

Kommunikáljuk az irányítással megbízott személyek felé - egyéb kérdések mellett - a könyvvizsgálat tervezett hatókörét és ütemezését, a könyvvizsgálat jelentős megállapításait, beleértve a belső kontrollnak a könyvvizsgálatunk során általunk azonosított jelentős hiányosságait is.

Budapest, 2024. április 18.

KPMG Hungária Kft.

Nyilvántartási szám: 000202

Sütő Péter
Igazgató

Fébó László
Kamarai tag könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 006702

AMUNDI Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap

2023.évi Éves jelentése

Dátum: 2024. április 18.

Készítette:

Amundi Alapkezelő Zrt.

Székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14. III.em.

Cg. :01-10-044149



Az Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt. (székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14.III.em, Cg. 01-10-044149) jogszabályi kötelezettségének eleget téve a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény 131.§-a és 6. számú melléklete rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakban tájékoztatja Az Amundi Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap befektetési jegyeinek tulajdonosait az Alap 2023. évi vagyoni és jövedelmi helyzetének alakulásáról és működésének főbb paramétereiről.

Amundi Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap alapadatai

1. A befektetési alap neve, típusa, főbb jellemzői:

- az Alap neve: **Amundi Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap**
- az Alap működési formája: nyilvános
- az Alap fajtája: nyíltvégű
- az Alap elsődleges eszközkategóriájának típusa: értékpapíralap
- az Alap harmonizációja: ABAK irányelv alapján harmonizált alap
- az Alap futamideje: határozatlan
- az Alap és az arra kibocsátott Befektetési jegyek denominációja: magyar forint

Az Alap által kibocsátott befektetési jegysorozatok jellemzői:

- „A” sorozat
Névértéke: 1 (egy),-Ft
ISIN azonosító: **HU0000711353**
- „C” sorozat
Névértéke: 1 (egy),-Ft
ISIN azonosító: **HU0000712666**
- „I” sorozat
Névértéke: 1 (egy),-Ft
ISIN azonosító: **HU0000712674**

2. Az Alap működésében részt vevő szolgáltatók

Alapkezelő: Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt. (székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14.III.em.)

Letétkezelő: UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)

Könyvvizsgáló cég: KPMG Hungária Kft (1134 Budapest, Váci út 31.)

Forgalmazók:

- UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
- SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8.)

3. Általános megjegyzés Az Amundi Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap Éves jelentésében meghatározott nettó eszközérték adataira vonatkozóan (a hivatalos nettó eszközértékek alapján):

A számvitelről szóló 2000. évi C. törvény és a befektetési alapok éves beszámolókéészítési és a könyvvizelési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000 sz. kormányrendelet szerint készült éves beszámolóban megjelentetett saját tőke nem egyezik a hivatalos nettó eszközértékkel. Az eltérés legnagyobb részben abból származik, hogy a nettó eszközérték T-1 napos készlettel számol, így a 2023.12.29-i napra vonatkozó hivatalos nettó eszközértékben nem szerepelnek az év utolsó munkanapján kötött ügyletek, ellentétben az éves beszámolóval.

I. Vagyongkimutatás

A befektetési alap eszközeinek és forrásainak összetétele az időszak elején és végén:

Kategória	2022.12.31		2023.12.31	
	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %
ÁTRUHÁZHATÓ ÉRTÉKPAPÍROK	2 424 160 088	86,18%	2 147 056 114	95,81%
EGYÉB ESZKÖZÖK	62 812 660	2,23%	10 454 584	0,47%
BANKI EGYENLEGEK	338 293 367	12,03%	119 974 664	5,35%
ÖSSZES ESZKÖZ	2 825 266 115	100,44%	2 277 485 362	101,63%
KÖTELEZETTSÉGEK	-12 409 213	-0,44%	-36 489 681	-1,63%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	2 812 856 902	100,00%	2 240 995 681	100,00%

II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

SAJÁT BEFEKTETÉSI JEGYEK (db)	ISIN kód	2022.12.31	2023.12.31
Amundi Regatta Plusz Alap "A" sorozat	HU0000711353	1 746 028 706	1 227 520 235
Amundi Regatta Plusz Alap "C" sorozat	HU0000712666	557 258 696	345 614 504

III. Az egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték Ft-ban

Egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték	ISIN kód	2022.12.31	2023.12.31
Amundi Regatta Plusz Alap "A" sorozat	HU0000711353	1,217772	1,420453
Amundi Regatta Plusz Alap "C" sorozat	HU0000712666	1,232089	1,439064

IV. Az értékpapírállomány összetétele:

Értékpapír	ISIN kód	2022.12.31	2023.12.31	Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	Egyéb átruházható értékpapírok	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
2023/A MÁK	HU0000402383	94 486 900	0	✓				✓
2023/B MÁK	HU0000403456	414 154 000	0	✓				✓
2025/B MÁK	HU0000402748	0	101 697 400	✓				✓
2026/H MÁK	HU0000406160	0	228 146 085	✓		✓		✓
2027/B MÁK	HU0000404157	156 859 800	281 570 580	✓				✓
2035/A MÁK	HU0000406624	0	107 862 200	✓		✓		✓
2038/A MÁK	HU0000403555	216 491 600	0	✓				✓
ALLEGRO SA	LU2237380790	0	47 664 676	✓				
ALTEO ENERGIASZOLGÁLTATÓ NYRT. (12,5 FT)	HU0000155726	270 339 200	120 384 000	✓				
Amundi Prime Japan UCITS ETF	LU1931974775	0	60 115 044	✓				
Biggeorge 22 Ingatlanfejlesztő Alap A sor	HU0000728035	67 554 316	0				✓	
CESSPO 5.737 03/08/2028	XS2676413235	0	80 523 591	✓		✓		✓
Cordia 2026	HU0000359211	75 651 800	91 352 300	✓				✓
FONDUL PROPRIETATEA SA	ROFPTAACNOR5	39 598 848	0	✓				
INVECO DYNAMIC ENERGY	US46137V7617	50 006 765	0	✓				
INVECO DYNAMIC LEISURE AND ENTERTAINMENT	US46137V7203	0	21 789 292	✓				
ISHARES CORE MSCI EUROPE	US46434V7385	56 585 861	0	✓				
ISHARES GLOBAL CLEAN ENERGY ETF	US4642882249	0	22 655 097	✓				
ISHares Semiconductor ETF	US4642875235	0	159 667 267	✓				
ISHARES US BASIC MATERIALS	US4642878387	140 620 781	0	✓				
ISHARES U.S. HOME CONSTRUCTION ETF	US4642887529	0	52 865 012	✓				
ISHARES U.S. TECHNOLOGY ETF	US4642877215	0	116 987 678	✓				
Jeronimo Martins SA	PTJMT0AE0001	46 039 157	0	✓				
Lyxor Euro Floating Rate Note UCITS ETF	LU1829218319	239 967 486	0	✓				
MFB 5.3 09/26/24	HU0000362983	0	93 248 148	✓		✓		✓
MOLHB 1.5 10/08/27	XS2232045463	55 953 481	58 680 239	✓				✓
OMV PETROM SA	ROSNPPACNOR9	55 710 144	0	✓				
OTP 5.5 07/13/25	XS2499691330	80 382 688	0	✓				✓
OTP 6.125 10/05/2027	XS2698603326	0	120 575 126	✓		✓		✓
OTP 2029EUR	XS2022388586	101 773 201	0	✓				✓
RABHUG8.75 11/22/25	XS2559379529	124 541 790	120 274 376	✓				✓
ROMGAZ SNG RO RON	ROSGNACNOR3	21 241 252	0	✓				
Shell Plc	GB00BP6MD84	36 795 692	0	✓				
SPDR COMMUNICATION SERVICES SELECT SEC	US81369Y8527	0	42 792 962	✓				
SPDR REAL ESTATE SELECT SECTOR ETF	US81369Y8600	0	73 555 448	✓				
SPDR SMALL CAP ETF	US78468R8530	0	49 727 492	✓				
TOTAL CO. - FR0000120271	FR0000120271	42 254 393	0	✓				
WZZAIR 1 01/19/2026	XS2433361719	37 150 933	39 173 763	✓				✓
Wizzair Holding PLC	JE00BN574F90	0	55 748 338	✓				
		2 424 160 088	2 147 056 114					

Megjegyzés: A „Közelmúltban forgalmazott értékpapír” kategória a 2023.01.01-202.12.31-ig terjedő időszakban forgalombahozott értékpapírokat tartalmazza.

A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI.törvény 6. számú melléklete IV. pontjában felsorolt kategóriák eszközeinek százalékos részaránya az összes eszközhöz képest:

	Aránya az összes eszközhöz képest	
	2022.12.31	2023.12.31
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	83,41%	91,83%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0,00%	0,00%
Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	-	27,68%
Egyéb átruházható értékpapírok	2,39%	0,00%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	48,05%	58,09%

Az alap befektetési politikája szerinti eszközmegoszlás az összes eszközhöz képest:

	2022.12.31	2023.12.31
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	48,05%	58,09%
Bankbetétek és követelések	11,98%	5,27%
Repo megállapodások	0,00%	0,00%
Részesvények	18,12%	9,83%
Származtatott ügyletek	2,22%	0,46%
Mögöttes alapokból származó díjvisszatérítés	0,00%	0,00%
Kollektív befektetési értékpapírok	19,63%	26,35%
Összesen eszközök	100,00%	100,00%

V. Az alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban (adatok ezer Ft-ban) az éves beszámoló adatai alapján.

	2022.	2023.
a) befektetésekből származó jövedelem:	86 891	527 265
b) egyéb bevétel:	0	0
c) kezelési költségek (alapkezelői díj):	-51 251	-34 189
d) a letétkezelő díjai:	-3 574	-2 370
e) egyéb díjak és adók:		
bizományosi díj:	0	0
bankköltség:	-2 371	-1 678
felügyeleti díj:	-1 250	-906
egyéb költség és ráfordítás:	-12 505	-40 140
f) nettó jövedelem:	15 940	447 982
g) felosztott jövedelem (fizetett hozam):	0	0
újra befektetett jövedelem:	15 940	447 982
h) a tőkeszámla változása *:	-1 607 551	-931 001
i) a befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése:	0	0
j) minden olyan egyéb változás, amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközeire és kötelezettségeire: (ilyen tételek nem voltak)	0	0

* Tőkeszámla változása alatt a kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek értékének különbözetét értjük.

VI. Összehasonlító táblázat az elmúlt üzleti évekről (Ft)

	"A" sorozat		"C" sorozat		"I" sorozat	
Dátum	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam
2012.12.31	8 957 906 775	1,040735	-	-	-	-
2013.12.31	27 234 181 730	1,112101	-	-	211 908 953	1,113569
2014.12.31	40 678 291 388	1,153251	-	-	288 552 199	1,163015
2015.12.31	28 430 613 490	1,150766	-	-	147 166 009	1,171291
2016.12.31	13 729 975 050	1,189605	-	-	736 493 526	1,189768
2017.12.31	14 502 445 916	1,234516	2 020 657 496	1,234458	720 748 136	1,243573
2018.12.31	10 534 098 306	1,197991	4 082 673 259	1,200362	619 837 118	1,217695
2019.12.31	6 564 954 203	1,267082	2 418 288 397	1,272153	552 719 614	1,297315
2020.12.31	4 907 889 437	1,263307	1 772 606 844	1,271633	-	-
2021.12.31	3 345 059 034	1,237445	1 145 036 387	1,248877	-	-
2022.12.31	2 126 264 497	1,217772	686 592 405	1,232089	-	-
2023.12.31	1 743 634 325	1,420453	497 361 356	1,439064	-	-

VII. A származtatott ügyletek bemutatása

Nyitott származékos ügyletek év végi értékelése:

Nyitás dátuma	Forward dátum	Művelet típus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	2023/12/31-i érték (Ft)
2023.12.11.	2024.02.07.	FX forward eladási pozíció nyitása	1 200 000	USD/HUF	356,14	9 164 880
2023.12.11.	2024.02.07.	FX forward eladási pozíció nyitása	1 400 000	EUR/HUF	384,37	-1 763 020
2023.12.15.	2024.03.19.	FX forward eladási pozíció nyitása	600 000	USD/HUF	350,44	244 860
2023.12.20.	2024.02.07.	FX forward eladási pozíció nyitása	1 170 000	EUR/HUF	388,05	2 797 938

Lezárt származékos ügyletek eredményre gyakorolt hatása:

Zárás dátuma	Művelet típusa	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás	Devizanem
2023.02.20.	FX forward eladási pozíció nyitása	2 300 000	EUR/HUF	428,30	382,81	104 620 100	HUF
2023.02.20.	FX forward eladási pozíció nyitása	1 000 000	USD/HUF	402,90	358,26	44 643 000	HUF
2023.04.17.	FX forward eladási pozíció nyitása	950 000	USD/HUF	364,78	339,77	23 760 450	HUF
2023.04.17.	FX forward eladási pozíció nyitása	2 050 000	EUR/HUF	391,10	372,41	38 326 800	HUF
2023.05.15.	FX forward eladási pozíció nyitása	950 000	USD/HUF	342,81	340,02	2 649 664	HUF
2023.05.15.	FX forward eladási pozíció nyitása	2 050 000	EUR/HUF	376,34	369,31	14 403 300	HUF
2023.06.05.	FX forward eladási pozíció nyitása	950 000	USD/HUF	342,13	345,41	-3 119 040	HUF
2023.06.05.	FX forward eladási pozíció nyitása	2 050 000	EUR/HUF	372,05	369,27	5 699 000	HUF
2023.07.03.	FX forward eladási pozíció nyitása	950 000	USD/HUF	348,06	343,92	3 933 000	HUF
2023.07.03.	FX forward eladási pozíció nyitása	2 050 000	EUR/HUF	372,72	375,25	-5 190 600	HUF
2023.07.18.	FX forward eladási pozíció nyitása	600 000	EUR/USD	1,0983	1,1232	14 919	USD
2023.08.07.	FX forward eladási pozíció nyitása	950 000	USD/HUF	347,05	355,95	-8 452 406	HUF
2023.08.02.	FX forward eladási pozíció nyitása	250 000	EUR/HUF	379,31	389,18	-2 467 388	HUF
2023.08.07.	FX forward eladási pozíció nyitása	1 800 000	EUR/HUF	379,31	390,56	-20 237 400	HUF
2023.08.28.	FX forward eladási pozíció nyitása	950 000	USD/HUF	357,76	354,51	3 084 650	HUF
2023.08.28.	FX forward eladási pozíció nyitása	1 800 000	EUR/HUF	392,94	383,18	17 569 800	HUF
2023.09.07.	FX forward eladási pozíció nyitása	500 000	EUR/USD	1,1045	1,0707	-16 927	USD
2023.09.25.	FX forward eladási pozíció nyitása	250 000	USD/HUF	357,01	368,77	-2 941 000	HUF
2023.10.02.	FX forward eladási pozíció nyitása	600 000	USD/HUF	357,01	369,22	-7 327 200	HUF
2023.09.25.	FX forward eladási pozíció nyitása	300 000	EUR/HUF	386,5200	392,1254	-1 681 620	HUF
2023.10.02.	FX forward eladási pozíció nyitása	1 400 000	EUR/HUF	386,52	388,35	-2 566 200	HUF
2023.11.07.	FX forward eladási pozíció nyitása	600 000	USD/HUF	371,61	354,87	10 045 200	HUF
2023.11.07.	FX forward eladási pozíció nyitása	1 400 000	EUR/HUF	391,45	378,93	17 530 800	HUF
2023.11.22.	FX forward eladási pozíció nyitása	250 000	USD/HUF	355,22	349,28	1 486 915	HUF
2023.11.30.	FX forward eladási pozíció nyitása	670 000	EUR/HUF	384,46	379,90	3 055 200	HUF
2023.11.30.	FX forward eladási pozíció nyitása	500 000	EUR/HUF	380,98	379,90	540 000	HUF
2023.12.11.	FX forward eladási pozíció nyitása	600 000	USD/HUF	356,78	354,26	1 513 878	HUF
2023.12.11.	FX forward eladási pozíció nyitása	1 400 000	EUR/HUF	381,52	381,41	152 600	HUF
2023.12.11.	FX forward eladási pozíció nyitása	350 000	USD/HUF	348,08	354,26	-2 163 000	HUF
2023.12.11.	FX forward eladási pozíció nyitása	250 000	USD/HUF	350,24	354,26	-1 005 250	HUF
2023.12.20.	FX forward eladási pozíció nyitása	1 170 000	EUR/HUF	381,20	385,70	-5 265 000	HUF

VIII. A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők bemutatása

A befektetési politika rövid áttekintése a teljesség igénye nélkül:

Az Alap befektetési célja: legalább 3 éves időtávon a hazai pénzpiaci hozamok feletti tőkenövekmény elérése közepesnél alacsonyabb kockázatvállalás mellett. Az Alap a befektetési céljának elérése érdekében ún. abszolút hozam stratégiát folytat. Ennek keretében az Alapkezelő a befektetések összetételét egy rendkívül széles, több eszközosztályt és gyakorlatilag minden régiót magába foglaló befektetési palettáról alakíthatja ki: a portfólióban a pénz- és kötvénypiaci eszközökön kívül részvénytőkei eszközök, áru- és ingatlanpiaci befektetések, devizák, valamint származtatott eszközök is lehetnek, regionális megkötések nélkül. Az abszolút hozam megközelítés jegyében a kockázatos pozíciók felvételére a mindenkor gazdasági és piaci várakozások függvényében kerül sor.

Az Alapnak nincs referenciaindex.

IX. Javadalmazással kapcsolatos információk

A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint az egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014.évi XVI. törvény 33. § alapján az Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt. elkészítette Javadalmazási politikáját. A Javadalmazási politika elkészítése során figyelembe vette az ESMA (European Securities and Market Authority) vonatkozó iránymutatásait, amelyek alapján a következő határozatokat hozta meg:

- Az Alapkezelő elvégezte a társaság és a kezelt alapok méretére, a belső szervezetre, a végzett tevékenységek jellegére, körére és összetettségére vonatkozó értékelést és ennek alapján megállapította, hogy a társaság mérsékelt kockázati profilal rendelkezik.

- II. A mérsékelt kockázati jelleg alapján alkalmazásra kerül az arányosság elve, amelynek alapján az összes meghatározott alkalmazott tekintetében az Alapkezelő nem alkalmazza az alábbi követelményeket:
1. eszközök formájában nyújtott változó javadalmazás;
 2. visszatartás.
- III. Az Alapkezelőnél Javadalmazási Bizottság működik.
- IV. A Javadalmazási politikához kötelezően előírt meghatározott alkalmazotti kategóriát a következők szerint állapította meg (alapok kockázati profiljára tevékenységük révén hatást gyakorló munkavállalók):
- Igazgatósági tagok
 - Befektetési igazgató
 - Alapkezelők
 - Compliance Officer

Az érvényben lévő jogszabályok alapján az Alapkezelőnek az éves jelentésben nyilvánosságra kell hoznia az adott pénzügyi évre vonatkozóan az alkalmazottak rögzített és változó javadalmazásának teljes összegét azon munkavállalói szerinti bontásban, akik az alapok kockázati profiljára tevékenységük révén hatást gyakorolhatnak.

Az Alapkezelő alkalmazottai az Alaptól nem részesülnek semmilyen juttatásban, a rögzített és változó javadalmazásuk kizárólag az Alapkezelőtől származik.

Az Alapkezelő alkalmazottainak rögzített javadalmazása (bruttó bér) a 2023-as évre vonatkozóan 333.215.472 Ft volt, amely nem tartalmazza a bér után fizetendő munkáltatói járulékokat.

A javadalmazási politika szerint meghatározott alkalmazottnak minősülő munkavállalók rögzített javadalmazása a következőképpen alakult:

	Bruttó bér (Ft)	Juttatásban részesülők száma
Meghatározott alkalmazottak	164 926 334	7
Egyéb alkalmazottak	168 289 138	16
Összesen:	333 215 472	23

Az Alapkezelő alkalmazottainak változó javadalmazása a 2023-as évre vonatkozóan bruttó 103.200.000 Ft volt, amelyből bruttó 81.580.000 Ft került kifizetésre 2024. márciusában. A meghatározott alkalmazottak esetében a változó javadalmazás 60%-a kerül kifizetésre az adott évben, a maradék 40% a következő 3 évben egyenlő arányban kerülhet kifizetésre. A korábbi év(ek)ből származó halasztott bónuszként 20.843.023 Ft került kifizetésre 2024. márciusában. A változó javadalmazás részletezése:

	A 2024-ben megítélt bónusz (Ft)	Ebből		Korábbi év(ek) halasztása-ként kifizetve	Összes kifizetés	Juttatásban részesülők száma
		kifizetve	halasztva			
Meghatározott alkalmazottak	60 800 000	39 180 000	21 620 000	20 843 023	60 023 023	8
Egyéb alkalmazottak	42 400 000	42 400 000	0	0	42 400 000	12
Összesen:	103 200 000	81 580 000	21 620 000	20 843 023	102 423 023	20

A változó javadalmazás összege teljesítményhez kötött. A teljesítmény méréséhez az Alapkezelőnél úgynevezett „score card rendszer” működik, amelyben az adott munkavállaló munkaköréhez kapcsolódó mennyiségi és minőségi feladatok meghatározásra kerülnek. A kitűzött feladatokat, célokat az adott munkavállaló közvetlen vezetője és a vezérigazgató évente értékeli. A befektetéseket kezelő munkavállalók változó javadalmazásában a kezelt portfóliók rövid- és

hosszabb távú teljesítménye egyaránt szerepet játszik. A kockázatkezelést végző munkavállalók esetében a változó javadalmazáshoz kitűzött feladatok döntő többségében a portfóliók kockázatának folyamatos méréséhez kapcsolódnak.

X. Az Alap kockázatkezelésével kapcsolatos információk

Az Alapkezelő a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény 6. számú melléklet X. pontjában megfogalmazott rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakról tájékoztatja Az Amundi Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap befektetési jegyeinek tulajdonosait:

- a) Az Alap nem rendelkezett illikvid eszközökkel.
- b) Az Alap a likviditáskezeléssel kapcsolatosan megállapodásai:

Az Alap a befektetési jegyek visszaváltásához szükséges pénzügyi fedezet biztosítása céljából hitelkeretszerződéssel rendelkezik, amely rüfrozó jellegű, az Alap nettó eszközértéke alapján változik a hitelkeret összege. A hitelkeret terhére lehívható hitel nem haladhatja meg a mindenkori nettó eszközérték 10%-át és a hitel futamideje nem haladhatja meg a 30 napot.

Az Alap 2023.12.31-én 191.010.000 Ft összegű hitelkerettel rendelkezett, 2023-ban az alábbi hitelek lehívására került sor:

Kötésdátum	Lejárat	Művelet típus	Partner	Összeg	Devizanem	Kamat	Kamatösszeg
2023.05.19	2023.05.22	pénzpiaci hitel felvétel	UniCredit Bank Hungary Zrt.	9,640,000	HUF	19.82%	15,922

- c) Az Alap kockázati profilja és az alkalmazott kockázatkezelési módszerek

Az Alap kockázati profiljának részletes leírása megtalálható az Alap tájékoztatójában a 3. pont alatt. A kockázati profil lényeges elemeinek felsorolása a teljesség igénye nélkül:

- **Likviditási kockázat:**
Bizonyos értékpapírok, egyéb befektetési eszközök likviditása egy-egy piacon alacsony lehet, azaz viszonylag nehéz rájuk vevőt/eladót találni. Ennek következménye, hogy az eszközökből eladni kívánt egyes értékpapírok értékesítése nehézségekbe ütközhet és a pozíciók zárása/nyitása csak jelentős kereskedési költségek és/vagy veszteségek árán lehetséges.
- **Hitelkockázat:**
Az Alapok portfóliójába tartozó befektetési eszköz kibocsátójának esetleges csődje az Alap portfóliójában szereplő ezen eszközök piaci értékének összeomlásához, illetve akár teljes megszűnéséhez vezethet.
- **Báziskockázat:**
Bázisnak nevezzük egy termék azonnali és határidős árfolyama közötti különbséget. A báziskockázat annak kockázata, hogy az eszköz azonnali piaci árfolyama eltérően mozog az eszköz határidős áráról. Mivel az Alap határidős ügyleteket is köthet, így árfolyamuk mozgása – és ezzel teljesítményük – eltérhet a mögöttes termékek azonnali árfolyamától.
- **Származtatott ügyletek kockázata:**
Az Alapkezelő opciós, határidős, egyéb származékos ügyleteket köthet. A származékos ügyletek jellegüknél fogva sokkal magasabb kockázatokat hordoznak magukban, mint a tőkeáttételt nem igénylő befektetési formák. Ezen kockázatok megfelelő befektetési technikákkal csökkenthetők, azonban teljes mértékben ki nem zárhatók. A származtatott ügyletekkel kapcsolatban az ügyletek jellegéből adódóan számos bizonytalansági tényező léphet fel, mint például az esedékességek piaci ár, árfolyamkockázat, kamatkockázat, báziskockázat, stb. Rövid távon előfordulhat, hogy egy termék tőzsdei elszámolóára eltér a piaci viszonyok (az alaptermék ára és az állampapírok hozama) által indokolt szinttől.

Ezek az előre ki nem számítható események kedvezőtlenül érinthetik az Alapok nettó eszközértékét.

- **Devizakockázat:**

A külföldi eszközökbe fektető alapok nyitott devizapozícióiból eredő kockázata, melynek forrása a devizaárfolyam változékonysága. Az Alapkezelő a devizában meglévő eszközöket a mindenkor MNB árfolyamon értékeli, a devizakockázat fedezésére származékos ügyleteket köthet.

Az alapokban lévő eszközkategóriák megjelölése:

- Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
- Bankbetétek
- Részvények
- Származtatott eszközök
- Kollektív befektetési értékpapírok

Az Alap összesített kockázati mutatója az 1-7 közötti értéket felvevő skálán 3-as értékelést kapott, amely a hozamok változékonyságának közepesen alacsony kockázatát mutatja.

Az Alapkezelő funkcionálisan és hierarchikusan elkülöníti a kockázatkezelési funkciókat és a működési egységeket.

Az Alapkezelő megfelelő kockázatkezelési rendszert működtet az egyes alapok befektetési stratégiája szempontjából releváns, valamint az egyes alapokkal kapcsolatban ténylegesen vagy potenciálisan fennálló minden kockázat azonosítása, mérése és megfelelő nyomon követése érdekében. Az Alapkezelő kellő gyakorisággal, de legalább évente felülvizsgálják, és szükség esetén kiigazítják a kockázatkezelési rendszereket.

Az Alapkezelő megfelelő és rendszeres átvilágítást végez az Alap nevében történő befektetés esetén, az Alap befektetési stratégiájával, célkitűzéseivel és kockázati profiljával összhangban. Az Alapkezelő biztosítja, hogy az Alap minden egyes befektetési pozíciójával, valamint az e pozíciók által az Alap portfóliójára gyakorolt átfogó hatással összefüggő kockázatok megfelelően meghatározhatók, mérhetők, kezelhetők és folyamatosan nyomon követhetők legyenek. Az Alapkezelő biztosítja, hogy az Alap kockázati profilja megfeleljen az ABA méretének, portfóliószerkezetének, befektetési stratégiáinak és célkitűzéseinek. Az Alapkezelő meghatározza az általa kezelt alapok esetében alkalmazható tőkeáttétel legnagyobb mértékét, valamint a biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott kezesség vagy garancia újbóli felhasználási jogának mértékét.

Az Alapkezelő az Alap vonatkozásában megfelelő likviditáskezelési rendszert alkalmaz, és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse az Alap likviditási kockázatát, és hogy az Alap befektetéseinek likviditási profilja megfeleljen a kötelezettségeinek.

Az Alapkezelő rendszeresen stresszteszteket végez mind rendes, mind rendkívüli likviditási feltételek mellett, ami lehetővé teszi, hogy értékelje és nyomon kövesse az Alap likviditási kockázatát. Ennek az eredménye azt mutatja, hogy az Alap megfelelő likviditással rendelkezik. Az időszak végén Alap Liquidity Coverage hányadosa (napokban kifejezve) 569.

Az Alapkezelő ezzel párhuzamosan stressztesztekkel is vizsgálja az Alap helyzetét. Ennek az eredményei is az Alap teljes megfelelését mutatja a likviditási kockázat szempontjából.

A piaci értékeket és a visszaváltásokat sokkolva is kielégítő eredményre jutottunk. Ebben az esetben a piaci értékek csökkentésével párhuzamosan nagy mértékű visszaváltásokkal számolunk. A visszaváltási sokk úgy számítható, hogy az utolsó 250 nap legnagyobb visszaváltása, vagy az Alap nettó eszközértékének 5% közül a magasabbat vesszük figyelembe. Az alap átlagos visszaváltása 556.922 forint volt, míg a stressz teszt eredményeként 112.049.784 forint lett. Ezen szélsőséges körülmények között megfelelő értéket mutat az Alap likviditásával kapcsolatban, a Liquidity Coverage hányados 8,99 volt.

XI. Tőkeáttétellel kapcsolatos tájékoztatás

Az Alap - származtatott ügyletek figyelembevételével számított - teljes nettósított kockázati kitettsége nem haladhatja meg az alábbiak szerint megállapított korlátok egyikét sem:

- az alap nettó eszközértékének a kétszeresét,
- az alap egyes eszközeiben meglévő nettósított kockázati kitettsége nem haladhatja meg a 78/2014 sz. Kormányrendeletben vagy a Kezelési szabályzatában az adott eszközre megállapított befektetési korlátokat.

A teljes nettósított kockázati kitettségen a befektetési alap egyes eszközeiben meglévő nettósított kockázati kitettségek abszolút értékeinek összegét kell érteni. A befektetési alapnak az egyes eszközökben meglévő nettósított kockázati kitettségét az adott eszköz aktuális értékének, továbbá az ugyanezen az eszközön alapuló származtatott ügyletekben meglévő kitettségek értékének egybeszámításával kell megállapítani, úgy hogy az ellentétes irányú ügyletekben lévő kitettségeket egymással szemben nettósítani kell. Az alap teljes nettósított kockázati kitettségére vonatkozó limitnek való megfelelés szempontjából az alap eszközeiben meglévő devizakockázatok fedezése céljából kötött származtatott ügyleteket figyelmen kívül lehet hagyni.

Az Alap nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások:

A származtatott ügyletek figyelembevételével számított, a befektetési eszközökben meglévő nettó összesített kockázati kitettség 2022.12.31-én 100%, 2023.12.31-én 118,18% volt. Az Alap minkét értéknapon rendelkezett nyitott származékos ügyletekkel.

A biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga: Az Alap 2023-ban kötött származékos ügyleteihez nem került sor biztosíték illetve garancia nyújtására.

Az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege:
2023.12.31-én az Alapban a nettó eszközérték 18,18%-a volt.

XII. Az Alap által fizetett alapkezelési díj és a forgalmazóknak fizetett díjak alakulása

Az Alap alapkezelési díjat fizet Az Amundi Alapkezelő Zrt.-nek.

Az Amundi Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap „A” sorozatának kezelési díja 1,5%, a „C” sorozat díja 1,25%.

Az Alapkezelési díj közvetített szolgáltatásként már tartalmazza az alábbiakban felsorolt szolgáltatások díját:

- Befektetési Alap és az általa kibocsátott befektetési jegyekhez kapcsolódó marketing tevékenység díját, befektetők tájékoztatásához kapcsolódó költségeket
- A befektetési jegyek nyilvános forgalomba hozatalának és folyamatos forgalmazásának költségeit.

Az Amundi Alapkezelő Zrt. 2023-ban az Alap forgalmazói számára a forgalmazási szerződések és egyéb speciális megállapodások alapján összesen 20.383.622 Ft összeget fizetett ki, illetve határolt el a könyveiben. Az Alapkezelő az ösztönzőnek minősülő részről és az azokhoz kapcsolódó megállapodások főbb pontjairól a hatályos jogszabályi rendelkezések szerint honlapján nyújt majd tájékoztatást.

A mögöttes alapokkal kapcsolatosan az Alap nem kapott díjvisszatérítést 2023-ban.

XIII. Az értékpapír-finanszírozási ügyletekre és a teljeshozam-csereügyletekre vonatkozó tájékoztatás

Az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az újrafelhasználás átláthatóságáról, valamint a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló az Európai Parlament és a Tanács 2015. november 25-i (EU) 2015/2365. számú rendelete alapján az Alapkezelő köteles tájékoztatást nyújtani az Alap rendelet hatálya alá tartozó ügyleteiről annak mellékletének „A” részében felsorolt bontásban.

Az Alap az **adott tárgyévben nem kötött** az alábbiakban felsorolt, **a hivatkozott rendelet hatálya alá tartozó értékpapír-finanszírozási ügyleteket**:

- a) repoügylet;
- b) értékpapír vagy áru kölcsönbe adása, valamint értékpapír vagy áru kölcsönbe vétele;
- c) vétel-eladás ügylet vagy eladás-visszavásárlás ügylet;
- d) értékpapírügyletkezelő hitel;

Ennek megfelelően a rendelet mellékletében kért tájékoztató adatok (kiemelten: globális adatok, koncentrációra vonatkozó adatok, összesített ügyleti adatok, biztosítékok újrafelhasználására vonatkozó adatok, teljeshozam-csereügyletek keretében kapott és adott biztosítékok letéti őrzésére vonatkozó adatok, az értékpapír-finanszírozási ügyletek és teljeshozam-csereügyletek egyes típusainak hozamára és költségeire vonatkozó adatok) **nem kerülhetnek bemutatásra.**

XIV. Mérleg és Eredménykimutatás

MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)					2022.12.31	2023.12.31
A. Befektetett eszközök					0	0
I. Értékpapírok					0	0
1. Értékpapírok					0	0
2. Értékpapírok értékelési különbözete					0	0
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból					0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet					0	0
II. Hosszú lejáratú bankbetétek					0	0
B. Forgóeszközök					2 753 990	2 262 865
I. Követelések					497	60
1. Követelések					497	60
2. Követelések értékvesztése					0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete					0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete					0	0
II. Értékpapírok					2 422 241	2 143 864
1. Értékpapírok					2 195 889	1 953 909
2. Értékpapírok értékelési különbözete					226 352	189 955
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból					25 997	21 675
2.2. egyéb értékelési különbözet					200 355	168 280
III. Pénzeszközök					331 252	118 941
1. Pénzeszközök					331 252	118 941
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete					0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások					0	0
1. Aktív időbeli elhatárolás					0	0
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése					0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete					62 777	10 445
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:					2 816 767	2 273 310

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)						
E. Saját tőke					2 809 354	2 237 606
I. Induló tőke					2 301 504	1 573 126
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke					67 423 338	67 443 003
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke					-65 121 834	-65 869 877
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)					507 850	664 480
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete					-3 107 199	-3 309 822
2. Értékelési különbözet tartaléka					289 129	200 400
3. Előző évek(ek) eredménye					3 309 980	3 325 920
4. Üzleti év eredménye					15 940	447 982
F. Céltartalékok					0	0
G. Kötelezettségek					6 058	33 698
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek					0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek					6 058	33 698
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete					0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások					1 355	2 006
FORRÁSOK ÖSSZESEN:					2 816 767	2 273 310

						2022.	2023.
EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)						01.01-12.31.	01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei						1 027 901	854 781
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai						941 010	327 516
III. Egyéb bevételek						0	0
IV. Működési költségek						64 013	75 635
V. Egyéb ráfordítások						6 938	3 648
VI. Fizetett, fizetendő hozamok						0	0
VI. Tárgyévi eredmény						15 940	447 982

XV. Fenntarthatósági tájékoztatás – környezeti vagy társadalmi jellemzők átláthatósága

Az Amundi Csoport (továbbiakban: „Amundi”) és ennek részeként az Alapkezelő is tevékenységének alappilléreivé tette a társadalmi, környezeti és helyes vállalatirányítási felelősségvállalást.

Az Alapkezelő figyelemmel szervezeti méretére, tevékenységeinek jellegére, összetettségére és nagyságrendjére:

- az SFDR¹ 4. cikke (1) bekezdés a) pontja alapján figyelembe veszi a befektetési döntéseknek a fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt főbb káros hatásait és integrálta a belső szabályzataiba azon eljárásokat, amelyek segítségével a releváns pénzügyi kockázatok és a releváns fenntarthatósági kockázatok nyomon követése mellett figyelembe vehetők a főbb káros hatások (az RTS² I. és II. fejezetének előírásai és az I. számú melléklete alapján), továbbá
- az SFDR 6. cikke alapján pedig az általa kezelt adott befektetési alapok vonatkozásában integrálta befektetési folyamataiba a fenntarthatósági kockázatokat (ESG integráció) Az ESG integráció kiemelt elemei:
- Kizárási politikák (ágazati politikák pl. termikus szén politika, dohányipari politika és célzott kizárási politikák) meghatározása és alkalmazása, amelyek az RTS-ben felsorolt főbb káros fenntarthatósági mutatók közül többet lefednek.
- ESG-tényezők integrálása: ESG módszertan alkalmazása és beépítése a befektetési döntéshozatalba. Az Amundi az aktívan kezelt nyíltvégű alapjaira alapértelmezésben alkalmazandó ESG-integrációs standardokat fogadott el (a G minősítésű kibocsátók kizárása és a vonatkozó referenciaértéknél magasabb, jobb súlyozott átlagos ESG-pontszám). Az ESG elemzés belső referenciaértékei 38 kritériumot tartalmaznak³, amelyek között megtalálhatóak az általános üzleti szektortól függetlenül minden vállalkozásra alkalmazható és az ágazat-specifikus kritériumok egyaránt. Az ESG besorolás az E, S és G dimenziókban szerzett értékelések súlyozott átlagából kerül kiszámításra, ahol mindegyik dimenzióban szerzett érték maga is a belső referenciaértékek súlyozott átlaga. A 38 kritérium mindegyikét egy A-tól G-ig terjedő skálán értékelik, majd a folyamat végén kiszámítják a vállalat A és G közötti ESG besorolását.
- Szerepvállalás: A szerepvállalás folyamatos és célirányos folyamat, amelynek célja a befektetést fogadó céltársaságok tevékenységének vagy magatartásának befolyásolása. A szerepvállalási tevékenységek célja két kategóriába sorolható: a kibocsátó ösztönzése arra, hogy a környezeti és társadalmi dimenziókat minél jobban beépítse folyamataiba, a kibocsátó ösztönzése arra, hogy növelje a befolyását

¹ SFDR: Az Európai Parlament és a Tanács 2019. november 27-i (EU) 2019/2088 Rendelete a pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről

² RTS: A Bizottság 2022. április 6-i (EU) 2022/1288 felhatalmazáson alapuló rendelete -az (EU) 2019/2088 európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a jelentős károkozás elkerülését célzó elvvel kapcsolatos információk tartalmát és megjelenítését részletesen meghatározó, valamint a fenntarthatósági mutatókkal és a fenntarthatóság szempontjából káros hatásokkal kapcsolatos információk tartalmát, módszertanát és megjelenítését, továbbá a környezeti és társadalmi jellemzők és a fenntartható befektetési célkitűzések előmozdításával kapcsolatos, a szerződéskötés előtti dokumentumokban, a weboldalakon és az időszakos jelentésekben szereplő információk tartalmát és megjelenítését meghatározó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről

³ Felhívjuk a figyelmet, hogy az értékelési metódus ezen rendszere (pl. kritériumok száma, azok tartalmi módosulása) az Amundi döntése alapján változhat, így a mindenkor hatályos a www.amundi.hu honlapon elérhető Fenntarthatósági Szabályzat rendelkezései irányadóak.

környezeti, társadalmi és emberi jogokkal kapcsolatos vagy egyéb fenntarthatósági ügyekben, amelyek lényegesek a társadalom és a globális gazdaság számára.

- Szavazás: Az Amundi szavazási politikája az összes olyan hosszú távú probléma holisztikus megközelítésén alapul, amelyek befolyásolhatják az értékteremtést, beleértve a lényeges ESG-problémákat is.
- Viták követése, amely során megvalósul: a vállalatokkal való együttműködés a fenntarthatósági kérdésekben, az ellentmondások figyelemmel kísérése, a viták/ellentmondások és azok súlyossági szintjének szisztematikus nyomon követése.

Az SFDR 7. cikke alapján az Alap szintjén figyelemmel az Alapkezelő által kialakított befektetési folyamatra és ESG integrációra az SFDR 7. cikke (1) bekezdése alapján nem veszi figyelembe a befektetési döntéseknek a fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt főbb káros hatásait. Az Alap befektetési stratégiája alapján akár kerülhetnek fenntarthatósági tényezőket előmozdító, vagy dedikált fenntarthatósági céllal rendelkező eszközök is a portfólióba, az alkalmazott befektetési folyamat az alapszintű ESG integráción – általános ESG módszertan és kizárási politikák alkalmazása - túl nem koncentrál a fenntarthatósági kritériumok és a főbb káros hatások figyelembe vételére.

Az Alap nem rendelkezik környezeti vagy társadalmi jellemzőket vagy ezek kombinációját előmozdító céllal és nem rendelkezik dedikált fenntarthatósági befektetési céllal. Az Alap portfóliójának alapjául szolgáló befektetések nem veszik figyelembe a környezeti szempontból fenntartható gazdasági tevékenységekre vonatkozó uniós kritériumokat⁴.

Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt.

⁴ Az Európai Parlament és a Tanács a fenntartható befektetések előmozdítását célzó keret létrehozásáról, valamint az (EU) 2019/2088 rendelet módosításáról szóló 2020. június 18-i (EU) 2020/852 Rendelete – Taxonómia Rendelet - **7. cikke** alapján

AMUNDI Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap

2023.évi

Éves beszámoló

Beszámolási időszak: 2023.01.01 - 2023.12.31.

BUDAPEST, 2024. április 18.

AMUNDI Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap

MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)	2022.12.31	2023.12.31
A. Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1. Értékpapírok	0	0
2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	0	0
II. Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
B. Forgóeszközök	2 753 990	2 262 865
I. Követelések	497	60
1. Követelések	497	60
2. Követelések értékvesztése	0	0
3.Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4.Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	2 422 241	2 143 864
1. Értékpapírok	2 195 889	1 953 909
2. Értékpapírok értékelési különbözete	226 352	189 955
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	25 997	21 675
2.2. egyéb értékelési különbözet	200 355	168 280
III. Pénzeszközök	331 252	118 941
1.Pénzeszközök	331 252	118 941
2.Valuta,devizabetét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	0	0
1. Aktív időbeli elhatárolás	0	0
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	62 777	10 445
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	2 816 767	2 273 310

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)		
E. Saját tőke	2 809 354	2 237 606
I. Induló tőke	2 301 504	1 573 126
1. Kibocsájtott befektetési jegyek névértéke	67 423 338	67 443 003
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-65 121 834	-65 869 877
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	507 850	664 480
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-3 107 199	-3 309 822
2. Értékelési különbözet tartaléka	289 129	200 400
3. Előző évek(ek) eredménye	3 309 980	3 325 920
4. Üzleti év eredménye	15 940	447 982
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	6 058	33 698
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	6 058	33 698
III.Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	1 355	2 006
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	2 816 767	2 273 310

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)	2022. 01.01-12.31.	2023. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	1 027 901	854 781
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	941 010	327 516
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	64 013	75 635
V. Egyéb ráfordítások	6 938	3 648
VI . Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
VI. Tárgyévi eredmény	15 940	447 982

BUDAPEST, 2024. április 18.

.....

Kiegészítő melléklet

1. Az alap bemutatása:

Az AMUNDI Plusz Regatta Abszolút Hozamú Alapot (továbbiakban az 'Alap') 2012.06.21-én vette nyilvántartásba a 1111-492 lajstromozási számon az MNB (PSZÁF).AMUNDI Regatta Származtatott Alap néven.

Később az Alap neve megváltozott Amundi Regatta Abszolút Hozamú Alapra és 2020-ban ismét névváltozás történt a befektetési politika változtatása miatt.

A befektetési jegyek kibocsátója nevében eljáró jogi személy és az alapkezelői tevékenység végzője az AMUNDI Befektetési Alapkezelő Zrt. (továbbiakban "Alapkezelő"; székhelye: 1011 Budapest, Fő u. 14.).

Letétkezelő: Unicredit Bank Hungary Zrt. (székhelye: 1054 'Budapest, Szabadság tér 5-6.).

Forgalmazó: Unicredit Bank Hungary Zrt. (székhelye: 1054 'Budapest, Szabadság tér 5-6.), SPB Befektetési Zrt. (székhelye 1051 Budapest Vörösmarty tér 7-8.)

Az Alap üzleti éve: megegyezik a naptári évvel, január 1-től december 31-ig.

Az Alapkezelő felelős vezetője: Vízkeleti Sándor vezérigazgató, 2030 ÉRD, Kádár u. 25.

Az Alap befektetési célja: legalább 3 éves időtávon a hazai pénzügyi hozamok feletti tőkenövekmény elérése közepesnél alacsonyabb kockázatvállalás mellett. Az Alap a befektetési céljának elérése érdekében ún. abszolút hozam stratégiát folytat. Ennek keretében az Alapkezelő a befektetések összetételét egy rendkívül széles, több eszközosztályt és gyakorlatilag minden régiót magába foglaló befektetési palettáról alakíthatja ki: a portfólióban a pénz- és kötvénypiaci eszközökön kívül részvénytársasági eszközök, áru- és ingatlanpiaci befektetések, devizák, valamint származtatott eszközök is lehetnek, regionális megkötések nélkül.

Az Alap futamideje határozatlan.

Az Alap számára a könyvvizsgálat kötelező. A könyvvizsgáló neve: KPMG Hungária Kft.

székhelye: 1134 Budapest, Váci út 31.

Természetes személy könyvvizsgáló: Fébő László (006702)

Az Alap 2023. évi könyvvizsgálatának díja szerződés szerint nettó 950 eFt, bruttó 1.207 eFt.

Az Alap számára nyújtandó, a könyvviteli szolgáltatások körébe tartozó feladatok irányításáért, vezetéséért az Alapkezelő által megbízott társaság a D&C Befektetési Alapokat Könyvelő Bt.(Székhelye: 2000 Szentendre, Körte köz 7.), személyében felelős munkatársa Garamvölgyi Zoltán (regisztrációs szám: 129785).

Az Alapra vonatkozó tájékoztató és kezelési szabályzat valamint az időszakos jelentések hozzáférhetőek az Alapkezelő hivatalos honlapján: www.amundi.hu

2. Számviteli politika:

Az Alap számviteli politikája a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény ("Számviteli Törvény"), a befektetési alapok éves beszámoló elkészítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000. (XII.11.) kormányrendelet ("Kormányrendelet"), valamint az egyéb vonatkozó jogszabályok alapján került kialakításra.

Az Alapkezelő az eszközök és kötelezettségek értékelési és elszámolási szabályai a Kormányrendelet 7. § előírásai szerint kerültek kialakításra.

Értékpapírok értékelése és elszámolása:

- A Kormányrendelet előírásainak megfelelően az értékpapírok nettó beszerzési értékén kerülnek nyilvántartásba vételre. Az értékpapírok eladásá során az értékesítésre jutó könyv szerinti érték FIFO módszerrel kerül meghatározásra.

- az értékpapírok a kollektív befektetési formákról és kezelőikről szóló 2014. évi XVI. törvény, a Kormányrendelet, valamint az Alap kibocsátási tájékoztatója által előírt rendszerességgel piaci értéken kerülnek értékelésre.

- a Kormányrendelet előírásainak megfelelően az értékpapírok után tárgyévben járó időarányos kamatok és osztalékok az értékpapírok értékülönözeteiként kerülnek elszámolásra.

Az értékelési különbségek mind a főkönyvi, mind az analitikus nyilvántartásokon belül megbontásra kerülnek a kamatokból, osztalékokból és egyéb piaci értéktételből származó összetevőkre.

Származékos ügyletek értékelése és elszámolása:

A származékos ügyletek piaci értékének az ügylet jövőben várható nyereségét vagy veszteségét kell tekinteni, amely értéken a le nem zárt ügylet – mint pozíció – továbbértékesíthető. A származékos ügyletek értékelése egyes ügylettípusokra az értékelésekre általános elfogadott értékelési módszerek alapján (jellemzően a szerződésből eredő tényleges vagy becsült jövőbeni cash flow-k jelenre diszkontált értékein (DCF) alapuló modell) alapján kerül meghatározásra.

Immateriális javak és tárgyi eszközök:

Az Alap sem immateriális javakkal, sem tárgyi eszközökkel nem rendelkezik.

Külföldi pénzürtékre szóló követelések és kötelezettségek:

A devizás követelések, kötelezettségek, pénzeszközök átértékelése az eredménnyel szemben történik.

A külföldi pénzürtékre szóló követelések és kötelezettségek, valamint a valutakészletek és devizabetétek piaci értékének meghatározásánál az adott devizanemre vonatkozóan rögzített, a Magyar Nemzeti Bank által közzétett hivatalos devizaárfolyam értékelés napján érvényes értéke kerül alkalmazásra.

Saját tőke:

Az "1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke" mérleg sor a korábbi évek beszámolóiban csak a befektetési jegyek tárgyév nyitóegyenlegét és a tárgyév kibocsátásokat tartalmazta, míg a "2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke" mérleg sor csak a tárgyév visszaváltásokat mutatta be. A halmazott adatokat az Alap indulása óta a kiegészítő melléklet 5. táblázata tartalmazta. Jelen beszámolóban az említett mérleg sorok már mind a tárgyév, mind az előző évi oszlopokban a halmazott adatokat mutatják.

Jelentős összegű hiba:

A jelentős hibák mértéke a Számviteli törvényben meghatározotoknak megfelelően került rögzítésre.

Az Alap eszközeit a 2023.12.31-i piaci árfolyamokon értékeltük. A mérlegkészítés időpontja 2024. január 31.

3. A számviteli megközelítésre épülő éves beszámolóban szereplő és a hivatalosan közzétett nettó eszközérték közötti különbség magyarázata:

Az Alap számviteli értelemben vett induló tőkéje az időszak végén: 1 573 126 eFt.
 Az alap 2023. évi tökeváltozása (tőkenövekménye): 664 480 eFt.
 Az Alap 2023.évi számviteli hozama az Alapot terhelő költségek levonása után: 16,53% lett.

Az alábbiakban bemutatott "Közzétett Nettó eszközérték" a 2024.01.03-án kalkulált és 2024.01.02-i értéknapi (T nap) vonatkozó nettó eszközértéket mutatja,

amely T-1 munkanapi (2023.12.29) készlettel, T napi árfolyammal és T-1 naptári napig felhalmozott folyószámla kamatokkal számított érték.

1 darab befektetési jegy névértéke:

1 Ft.

eFt

	Közzétett Nettó Eszközérték	Éves beszámoló
Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
Követelések	60	60
Értékpapírok	2 131 752	2 143 864
Pénzeszközök	118 842	118 941
Aktív időbeli elhatárolások	0	0
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	12 385	10 445
Eszközök összesen	2 263 039	2 273 310
Kötelezettségek	72	33 698
Passzív elhatárolások	35 854	2 006
Nettó eszközérték / Saját tőke	2 227 113	2 237 606
Forgalomban lévő jegyek "A" sorozat	1 227 520 235	
Forgalomban lévő jegyek "C" sorozat	345 605 836	
Egy jegyre jutó NEÉ "A" sorozat	1,420453	
Egy jegyre jutó NEÉ "C" sorozat	1,439064	
Forgalomban lévő jegyek (db) (T)		1 573 126 071
Nettó eszközérték / Saját tőke (T)		2 237 606

4. Értékpapírok és azok értékkülönbségének részletezése:

Értékpapírok és azok értékkülönbségének részletezése 2023.12.31-én

eFt

Megnevezés	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
			deviza	papír	
2025/B	95 136	2 878	0	4 099	102 113
2026/H	215 743	3 879	0	9 694	229 316
2027/B	271 427	6 379	0	-2 319	275 487
2035/A	95 931	2 105	0	10 528	108 564
Államkötvények:	678 237	15 241	0	22 002	715 480
Ceska Sportelna 5.737% 03/08/28	76 110	1 344	461	2 608	80 523
Cordia Intern. 4% 7/11/26	93 884	603	0	-2 531	91 956
MFBEU 5.3% 09/26/24	93 144	1 224	-1 654	534	93 248
MOL 1.5% 08/10/2027	60 239	216	3 191	-4 965	58 681
Otp Bank 6.125% 10/5/27	116 179	1 634	-1 737	4 500	120 576
RABHUG 8.75% 11/22/25	122 139	1 016	-7 586	4 706	120 275
Wizz Air Holdings 1% 01/19/26	39 079	397	2 702	-3 004	39 174
Vállalati kötvények:	600 774	6 434	-4 623	1 848	604 433
ALTEO	24 446	0	0	95 938	120 384
Belföldi részvények:	24 446	0	0	95 938	120 384
Allegro eu. S.A.	45 961	0	-114	1 817	47 664
Wizz Air Holdings	47 628	0	945	7 176	55 749
Külföldi részvények:	93 589	0	831	8 993	103 413
Amundi Prime Japan	57 812	0	1 018	1 285	60 115
Invesco Dynamic Leisure	22 207	0	-251	-167	21 789
iShares Global Clean	22 713	0	-261	203	22 655
iShares Semiconductor	143 986	0	-7 821	23 503	159 668
iShares U.S. Home Const.	44 413	0	-819	9 271	52 865
iShares US Technology	110 390	0	-1 380	7 977	116 987
SPDR Communication Services	43 016	0	-493	270	42 793
SPDR Portfolio S&P 600	45 157	0	-902	5 472	49 727
SPDR Real Estate Select	67 169	0	-768	7 154	73 555
Befektetési jegyek:	556 863	0	-11 677	54 968	600 154
Értékpapírok minősszesen:	1 953 909	21 675	-15 469	183 749	2 143 864

Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése 2022.12.31-én

Megnevezés	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
			deviza	papír	
2023/A	94 962	625	0	-973	94 614
2023/B	401 520	12 425	0	-5 370	408 575
2027/B	148 350	4 928	0	833	154 111
2038/A	196 863	2 170	0	23 138	222 171
Államkötvények:	841 695	20 148	0	17 628	879 471
Cordia Intern. 4% 7/11/26	93 883	603	0	-18 232	76 254
MOL 1.5% 08/10/2027	60 239	229	5 341	-9 855	55 954
OTP 2.875% 15/07/2029	89 048	1 456	18 945	-7 677	101 772
OTP 5.5% 13/07/25	80 958	2 051	-889	-1 737	80 383
RABHUG 8.75% 11/22/25	122 139	1 094	-2 122	3 431	124 542
Wizz Air Holdings 1% 01/19/26	39 079	416	4 051	-6 395	37 151
Vállalati kötvények:	485 346	5 849	25 326	-40 465	476 056
ALTEO	48 893	0	0	221 446	270 339
Belföldi részvények:	48 893	0	0	221 446	270 339
Fondul	35 741	0	4 411	-554	39 598
Jeronimo Martins	52 785	0	-740	-6 006	46 039
OMV Petrom	69 253	0	-494	-13 049	55 710
Romgaz SNG	27 680	0	-394	-6 044	21 242
Shell Plc	34 786	0	-1 497	3 507	36 796
Total Energies SE	35 707	0	129	6 419	42 255
Külföldi részvények:	255 952	0	1 415	-15 727	241 640
Biggeorge 22	59 703	0	0	7 851	67 554
Invesco Dynamic Energy	60 756	0	-2 940	-7 809	50 007
iShares Core Msci Europe	59 556	0	-3 327	357	56 586
iShares U.S. Basic Materials	153 874	0	-6 502	-6 751	140 621
Lyxor Euro Floating Rate	230 114	0	10 213	-360	239 967
Befektetési jegyek:	564 003	0	-2 556	-6 712	554 735
Értékpapírok minösszesen:	2 195 889	25 997	24 185	176 170	2 422 241

5. Az Alapra kibocsátott befektetési jegyek darabszámának változása:

Év	Hónap	Nyitó db	Kibocsátás db	Visszaváltás db	Záró db
2012.		0	9 436 460 607	772 433 326	8 664 027 281
2013.		8 664 027 281	22 514 785 328	6 372 294 020	24 806 518 589
2014.		24 806 518 589	18 521 694 860	7 842 634 256	35 485 579 193
2016.		35 485 579 193	5 838 098 152	16 514 209 807	24 809 467 538
2016.		24 809 467 538	3 621 478 203	16 275 426 145	12 155 519 596
2017.		12 155 519 596	4 904 203 401	3 084 450 990	13 975 272 007
2018.		13 975 272 007	2 276 339 888	3 569 303 000	12 682 308 895
2019.		12 682 308 895	147 623 770	5 340 325 719	7 489 606 946
2020.		7 489 606 946	88 213 555	2 301 651 892	5 276 168 609
2021.		5 276 168 609	46 295 076	1 704 876 373	3 617 587 312
2022.		3 617 587 312	28 145 060	1 344 228 607	2 301 503 765
2023.	Január	2 301 503 765	992 680	147 876 759	2 154 619 686
	Február	2 154 619 686	2 051 602	105 164 406	2 051 506 882
	Március	2 051 506 882	968 771	71 856 650	1 980 619 003
	Április	1 980 619 003	945 397	102 657 722	1 878 906 678
	Május	1 878 906 678	906 603	73 325 391	1 806 487 890
	Június	1 806 487 890	955 213	74 574 890	1 732 868 213
	Július	1 732 868 213	1 294 735	28 131 533	1 706 031 415
	Augusztus	1 706 031 415	940 497	28 418 042	1 678 553 870
	Szeptember	1 678 553 870	1 061 691	19 206 340	1 660 409 221
	Október	1 660 409 221	725 831	31 351 422	1 629 783 630
	November	1 629 783 630	7 860 781	31 088 681	1 606 555 730
	December	1 606 555 730	960 953	34 390 612	1 573 126 071
Mindösszesen az Alap indulásától:			67 443 002 654	65 869 876 583	

6. Időbeli elhatárolások:

Az aktív időbeli elhatárolások alakulása:

	2022.	2023.
Kamatkövetelés	0	0
Összesen	0	0

A passzív időbeli elhatárolások alakulása:

	2022.	2023.
MNB díj	264	194
Alapkezelés	0	0
Letétkezelés	245	189
Bankköltség	37	79
Forgalmazás	381	280
Könyvelés	0	661
Könyvvizsgálati díj	428	603
Összesen	1 355	2 006

7. Pénzügyi műveletekből származó eredmény részletezése (eFt-ban):

	2022.	2023.
Értékpapír eladás árfolyamnyeresége	695 418	373 327
Deviza árfolyamnyereség	137 201	40 104
Értékpapírok kapott kamata	133 458	147 406
Értékpapírok vételárában foglalt kamat	-45 478	-47 941
Származtatott ügylet árfolyamnyeresége	36 507	298 070
Kapott osztalék	51 543	27 723
Kapott visszaváltási jutalék	728	0
Egyéb pénzügyi bevétel	18 524	16 092
Pénzügyi műveletek bevételei	1 027 901	854 781
Értékpapír eladás árfolyamvesztése	671 773	203 272
Deviza árfolyamvesztés	95 861	56 015
Fizetett, fizetendő kamat	0	3
Származtatott ügylet árfolyamvesztése	172 329	68 210
Fizetett kamat	755	16
Egyéb pénzügyi ráfordítás	292	0
Pénzügyi műveletek ráfordításai	941 010	327 516

8. Saját tőke mozgástábla:

	adatok eFt-ban			
	Nyitó egyenleg	Növekedés	Csökkenés	Záró egyenleg
Induló tőke változása:	2 301 504	0	728 378	1 573 126
Tőkenövekmény változásának levezetése:				
Jegyforgalmazás értékkülönbözete:	-3 107 199	0	202 623	-3 309 822
Értékelési különbözet:	289 129	0	88 729	200 400
Eredménytartalék:	3 325 920	447 982	0	3 773 902
Tőkenövekmény összesen:	507 850	447 982	291 352	664 480
Saját tőke összesen:	2 809 354	447 982	1 019 730	2 237 606

9. Az Alap részére igénybe vett hitel feltételei:

Művelettípus	Kötésdátum	Lejárat	Partner	Összeg	Devizanem	Kamat	Kamatösszeg
pénzpiaci hitel felvétel	2023.05.19	2023.05.22	UniCredit Bank Hungary Zrt.	9 640 000	HUF	19,82%	15 922

10. Származékos ügyletek eredményre gyakorolt hatása:

Devizaforward ügyletek tárgyévben realizált eredménye

Lezárt ügyletek:

Művelettípus	Nyitás dátuma	Forward dátum	Zárás dátuma	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás
FX forward eladási pozíció nyitása	2022.12.12.	2023.02.22.	2023.02.20.	2 300 000	EUR/HUF	428,3000	382,8130	104 620 100 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2022.12.12.	2023.02.22.	2023.02.20.	1 000 000	USD/HUF	402,9000	358,2570	44 643 000 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.02.20.	2023.04.19.	2023.04.17.	950 000	USD/HUF	364,7830	339,7720	23 760 450 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.02.20.	2023.04.19.	2023.04.17.	2 050 000	EUR/HUF	391,1030	372,4070	38 326 800 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.04.17.	2023.05.17.	2023.05.15.	950 000	USD/HUF	342,8071	340,0180	2 649 664 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.04.17.	2023.05.17.	2023.05.15.	2 050 000	EUR/HUF	376,3370	369,3110	14 403 300 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.05.15.	2023.06.07.	2023.06.05.	950 000	USD/HUF	342,1258	345,4090	-3 119 040 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.05.15.	2023.06.07.	2023.06.05.	2 050 000	EUR/HUF	372,0510	369,2710	5 699 000 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.06.05.	2023.07.05.	2023.07.03.	950 000	USD/HUF	348,0590	343,9190	3 933 000 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.06.05.	2023.07.05.	2023.07.03.	2 050 000	EUR/HUF	372,7210	375,2530	-5 190 600 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.06.16.	2023.07.20.	2023.07.18.	600 000	EUR/USD	1,0983	1,1232	14 919 USD
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.07.03.	2023.08.09.	2023.08.07.	950 000	USD/HUF	347,0507	355,9480	-8 452 406 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.07.03.	2023.08.09.	2023.08.02.	250 000	EUR/HUF	379,3130	389,1826	-2 467 388 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.07.03.	2023.08.09.	2023.08.07.	1 800 000	EUR/HUF	379,3130	390,5560	-20 237 400 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.08.07.	2023.08.30.	2023.08.28.	950 000	USD/HUF	357,7580	354,5110	3 084 650 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.08.07.	2023.08.30.	2023.08.28.	1 800 000	EUR/HUF	392,9360	383,1750	17 569 800 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.08.10.	2023.09.14.	2023.09.07.	500 000	EUR/USD	1,1045	1,0707	-16 927 USD
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.08.28.	2023.10.04.	2023.09.25.	250 000	USD/HUF	357,0070	368,7710	-2 941 000 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.08.28.	2023.10.04.	2023.10.02.	600 000	USD/HUF	357,0070	369,2190	-7 327 200 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.08.28.	2023.10.04.	2023.09.25.	300 000	EUR/HUF	386,5200	392,1254	-1 681 620 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.08.28.	2023.10.04.	2023.10.02.	1 400 000	EUR/HUF	386,5200	388,3530	-2 566 200 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.10.02.	2023.11.09.	2023.11.07.	600 000	USD/HUF	371,6090	354,8670	10 045 200 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.10.02.	2023.11.09.	2023.11.07.	1 400 000	EUR/HUF	391,4530	378,9310	17 530 800 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.11.03.	2023.11.24.	2023.11.22.	250 000	USD/HUF	355,2227	349,2750	1 486 915 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.10.31.	2023.12.04.	2023.11.30.	670 000	EUR/HUF	384,4600	379,9000	3 055 200 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.11.03.	2023.12.04.	2023.11.30.	500 000	EUR/HUF	380,9800	379,9000	540 000 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.11.07.	2023.12.13.	2023.12.11.	600 000	USD/HUF	356,7791	354,2560	1 513 878 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.11.07.	2023.12.13.	2023.12.11.	1 400 000	EUR/HUF	381,5210	381,4120	152 600 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.11.17.	2023.12.13.	2023.12.11.	350 000	USD/HUF	348,0760	354,2560	-2 163 000 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.11.22.	2023.12.13.	2023.12.11.	250 000	USD/HUF	350,2350	354,2560	-1 005 250 HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.11.30.	2023.12.22.	2023.12.20.	1 170 000	EUR/HUF	381,2000	385,7000	-5 265 000 HUF

Nyitott ügylet értékelése:

Művelettípus	Nyitás dátuma	Forward dátum	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	2022/12/31-i érték (HUF)
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.12.11.	2024.02.07.	1 200 000	USD/HUF	356,1360	9 164 880
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.12.11.	2024.02.07.	1 400 000	EUR/HUF	384,3720	-1 763 020
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.12.15.	2024.03.19.	600 000	USD/HUF	350,4370	244 860
FX forward eladási pozíció nyitása	2023.12.20.	2024.02.07.	1 170 000	EUR/HUF	388,0500	2 797 938

11. Az üzleti évben elszámolt költségek:

eFt	2022. 01.01-12.31.	2023. 01.01-12.31.
Alapkezelői díj	51 251	34 189
Sikerdíj	0	30 610
Letétkezelői díj	3 574	2 370
Forgalmazási költség	1 787	1 185
MNB (felügyeleti) díj	1 250	906
Könyvvizsgálat	857	1 207
Könyvelés	0	2 146
Közzététel, reklám	0	0
Brókeri jutalékok	2 867	1 319
Bankköltség	2 371	1 678
Egyéb költség	56	25
Költségek összesen:	64 013	75 635

12. Portfólió jelentés:

Alapadatok:

Alap lajstromszáma: 1111-492
 Alapkezelő neve: AMUNDI Befektetési Alapkezelő Zrt.
 Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.

	2022.	2023.
Tárgynap (T):	2022.12.31.	2023.12.31.
Saját tőke:	2 809 353 797	2 237 605 663
Egy jegyre jutó NEÉ az éves beszámoló alapján:	1,220660	1,422394
Darabszám:	2 301 503 765	1 573 126 071

Forint

Nettó Eszközérték számítás típusa:

	2022.	2023.
Tárgynap (T):	2022.12.31.	2023.12.31.
Saját tőke:	2 809 353 797	2 237 605 663
Egy jegyre jutó NEÉ az éves beszámoló alapján:	1,220660	1,422394
Darabszám:	2 301 503 765	1 573 126 071

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

	2022.		2023.	
I. KÖTELEZETTSÉGEK	Összeg	%	Összeg	%
I/1. Hítellállomány: Futamidő:	0	0,00	0	0,00
I/2. Egyéb kötelezettségek és elhatárolt költségek:	7 413	100,00	35 704	100,00
Alapkezelői díj miatt	3 514	47,40	33 349	93,41
Letétkezelői díj miatt	245	3,31	189	0,53
Bizományosi díj miatt	0	0,00	0	0,00
Forgalmi ktg. miatt	381	5,14	280	0,78
Közzétételi ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Reklám ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Költségként elszámolt egyéb tétel miatt	729	9,83	1 814	5,08
Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség	2 544	34,32	72	0,20
I/3. Céltartalékok:	0	0,00	0	0,00
I/4. Egyéb passzív időbeli elhatárolás:	0	0,00	0	0,00
Kötelezettségek összesen:	7 413	100,00	35 704	100,00

	2022.12.31.		2023.12.31.	
eFt	Összeg	%	Összeg	%
II. ESZKÖZÖK				
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):	331 252	11,76	118 941	5,23
- Unicredit bankszámla HUF	6 556	0,23	39 192	1,72
- Unicredit deviza bankszámlák	324 696	11,53	79 749	3,51
II/2. Egyéb követelés (összes):	497	0,02	60	0,00
- Követelés járó osztalékból	497	0,02	60	0,00
II/3.1. Max. 3 hó lekötésű (összes):	0	0,00	0	0,00
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4. Értékpapírok (összes): Devizanem	2 422 241	85,99	2 143 864	94,31
II/4.1. Állampapírok (összes):	879 471	31,22	715 480	31,48
II/4.1.1. Kötvények (összes):	879 471	31,22	715 480	31,48
2023/A HUF	94 614	3,36	0	0,00
2023/B HUF	408 575	14,51	0	0,00
2025/B HUF	0	0,00	102 113	4,49
2026/H HUF	0	0,00	229 316	10,09
2027/B HUF	154 111	5,46	275 487	12,12
2035/A HUF	0	0,00	108 564	4,78
2038/A HUF	222 171	7,89	0	0,00

		2022.12.31.		2023.12.31.	
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):		0	0,00	0	0,00
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes):		0	0,00	0	0,00
II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes):		0	0,00	0	0,00
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt meglt. ép.:		476 056	16,90	604 433	26,58
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):		0	0,00	0	0,00
II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes):		476 056	16,90	604 433	26,58
Ceska Sportelna 5.737% 03/08/28	EUR	0	0,00	80 523	3,54
Cordia Intern. 4% 7/11/26	HUF	76 254	2,71	91 956	4,05
MFBEU 5.3% 09/26/24	EUR	0	0,00	93 248	4,10
MOL 1.5% 08/10/2027	EUR	55 954	1,99	58 681	2,58
OTP 2.875% 15/07/2029	EUR	101 772	3,61	0	0,00
OTP 5.5% 13/07/25	EUR	80 383	2,85	0	0,00
Otp Bank 6.125% 10/5/27	EUR	0	0,00	120 576	5,30
RABHUG 8.75% 11/22/25	EUR	124 542	4,42	120 275	5,29
Wizz Air Holdings 1% 01/19/26	EUR	37 151	1,32	39 174	1,72
II/4.2.3. Tőzsdén kívüli (összes):		0	0,00	0	0,00
II/4.3. Részvények (összes):		511 979	18,17	223 797	9,85
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):		270 339	9,60	120 384	5,30
ALTEO	HUF	270 339	9,60	120 384	5,30
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):		241 640	8,57	103 413	4,55
Allegro eu. S.A.	PLN	0	0,00	47 664	2,10
Fondul	RON	39 598	1,40	0	0,00
Jeronimo Martins	EUR	46 039	1,63	0	0,00
OMV Petrom	RON	55 710	1,98	0	0,00
Romgaz SNG	RON	21 242	0,75	0	0,00
Shell Plc	GBP	36 796	1,31	0	0,00
Total Energies SE	EUR	42 255	1,50	0	0,00
Wizz Air Holdings	GBP	0	0,00	55 749	2,45
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes):		0	0,00	0	0,00
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes):		0	0,00	0	0,00
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes):		0	0,00	0	0,00
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):		0	0,00	0	0,00
II/4.5. Befektetési jegyek (összes):		554 735	19,70	600 154	26,40
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):		554 735	19,70	600 154	26,40
Amundi Prime Japan	EUR	0	0,00	60 115	2,64
Biggeorge 22	HUF	67 554	2,40	0	0,00
Invesco Dynamic Energy	USD	50 007	1,78	0	0,00
Invesco Dynamic Leisure	USD	0	0,00	21 789	0,96
iShares Core Msci Europe	USD	56 586	2,01	0	0,00
iShares Global Clean	USD	0	0,00	22 655	1,00
iShares Semiconductor	USD	0	0,00	159 668	7,02
iShares U.S. Basic Materials	USD	140 621	4,99	0	0,00
iShares U.S. Home Const.	USD	0	0,00	52 865	2,32
iShares US Technology	USD	0	0,00	116 987	5,15
Lyxor Euro Floating Rate	EUR	239 967	8,52	0	0,00
SPDR Communication Services	USD	0	0,00	42 793	1,88
SPDR Portfolio S&P 600	USD	0	0,00	49 727	2,19
SPDR Real Estate Select	USD	0	0,00	73 555	3,24
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):		0	0,00	0	0,00
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes):		0	0,00	0	0,00
II/5. Aktiv időbeli elhatárolások (összes):		0	0,00	0	0,00
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete		62 777	2,23	10 445	0,46
Eszközök összesen:		2 816 767	100,00	2 273 310	100,00

13. Cash flow alakulása 2022-2023. években

	adatok eFt-ban	
	2022.	2023.
I. Működési cash flow	-172 691	301 581
1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül)	-169 061	272 853
2. Elszámolt értékvesztés és visszairás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	-94 823	-88 729
5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének eredménye	0	0
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9.1. Követelések változása	117	437
9.2. Értékpapírok értékelési különbözetének változása	180 147	36 397
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	-3 139	27 640
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	0	0
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-608	651
Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	-85 324	52 332
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	1 734 477	417 109
17. Értékpapírok beszerzése -	-9 172 876	-7 762 632
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	10 722 352	8 004 612
19. Kapott hozamok +	185 001	175 129
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	-1 607 553	-931 001
20. Befektetési jegy kibocsátása +	34 606	26 378
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-1 642 159	-957 379
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
Pénzeszközök változása	-45 767	-212 311

14. Tőke- és hozamvédelem

Az Alap esetében a Kbtv. 32.§ (1) bekezdésében meghatározott rendelkezés alapján a Kbtv. 25.§ (1) bekezdésének megfelelő a tőke, illetve a hozam megóvására vonatkozó garancia (tőke-, illetve hozamgarancia), illetve a Kbtv. 25§ (2) bekezdésében meghatározott a tőke megóvására, illetve a hozamra vonatkozó (tőke- illetve hozamvédelem) ígéret nem áll fenn. Ennek megfelelően az Alapkezelő által a befektetési alap befektetési jegyei után, a hozamra és a tőke megóvására tett ígéret értéke nulla.

BUDAPEST, 2024. április 18.

.....

Amundi Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap

2023.évi Üzleti jelentése

Dátum: 2024. április 18.

Készítette:
Amundi Alapkezelő Zrt.
Székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14. III.em.
Cg. :01-10-044149



I. Amundi Regatta Plusz Abszolút Hozamú Alap befektetési politikájának leírása

A befektetési politika rövid áttekintése a teljesség igénye nélkül:

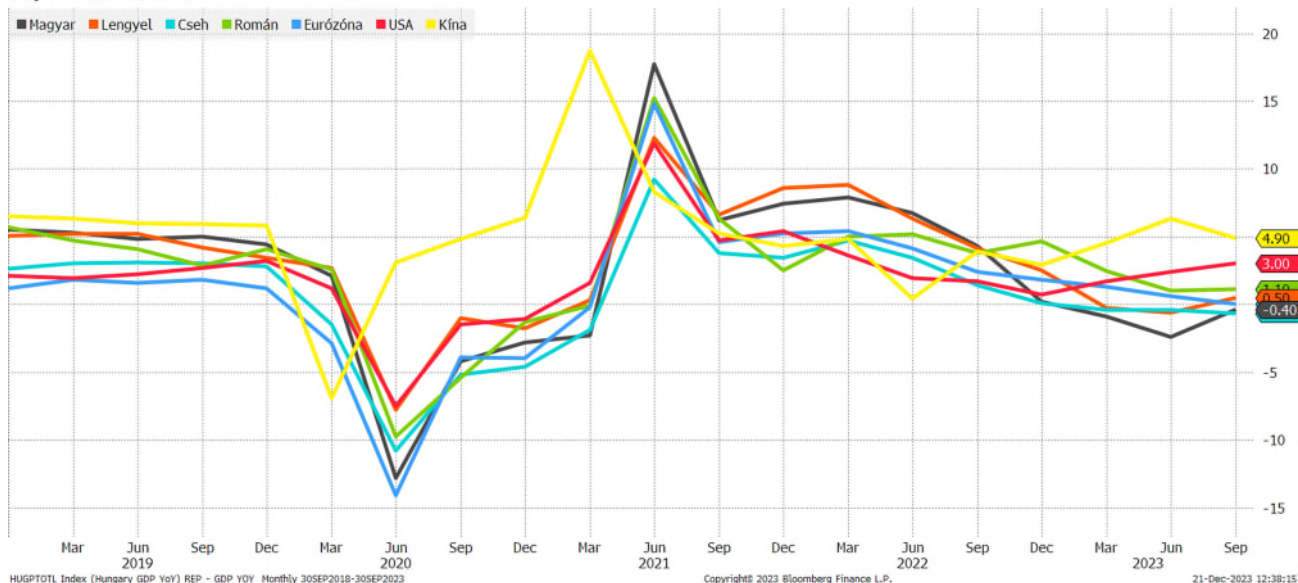
Az Alap befektetési célja: legalább 3 éves időtávon a hazai pénzpiaci hozamok feletti tőkenövekmény elérése közepesnél alacsonyabb kockázatvállalás mellett. Az Alap a befektetési céljának elérése érdekében ún. abszolút hozam stratégiát folytat. Ennek keretében az Alapkezelő a befektetések összetételét egy rendkívül széles, több eszközosztályt és gyakorlatilag minden régiót magába foglaló befektetési palettáról alakíthatja ki: a portfólióban a pénz- és kötvénypiaci eszközökön kívül részvénytársasági eszközök, áru- és ingatlanpiaci befektetések, devizák, valamint származtatott eszközök is lehetnek, regionális megkötések nélkül. Az abszolút hozam megközelítés jegyében a kockázatos pozíciók felvételére a mindenkori gazdasági és piaci várakozások függvényében kerül sor.

II. Az Alap befektetési politikájára hatást gyakoroló piaci folyamatok

Makrogazdasági és kötvénypiaci helyzet

Reál GDP

év/év változás %



Forrás: Bloomberg

A 2022-es év utolsó negyedében a magyar gazdaság növekedése jelentősen lassult, a harmadik negyedévhez képest enyhén visszaesett a magyar GDP és mindössze 0,4%-kal volt magasabb, mint egy évvel korábban. A negyedéves csökkenésért elsősorban a stagnáló szolgáltatások, és az ipar visszaesése volt felelős. Az eurózána gazdaságai esetében a várakozásoknak megfelelően alakult a negyedik negyedéves növekedési ütem, negyedéves alapon stagnálás volt jellemző, éves összehasonlításban 1,8%-os növekedést tudtak felmutatni a tagországok az utolsó negyedévben. Az Egyesült Államok gazdasága is enyhén bővült az év utolsó negyedében.

A 2023-as első negyedéves GDP jelentések alapján a világgazdaság a vártnál jóval erősebb ütemben kezdhette az évet, ami nagyrészt Kínának volt köszönhető. Az eurozóna tagországainak GDP-je 1,0%-kal növekedett az első negyedévben az előző év ugyanezen időszakához képest, az előzetes várakozásokat valamelyest alul múlva, és a növekedést inkább a külkereskedelem, mintsem a belföldi értékesítés növekedése okozta. Az Egyesült Államokban az első negyedéves évesített növekedés 1,4% volt, ami a piaci várakozásoktól szintén enyhén elmaradt, a növekedés motorja a belföldi fogyasztás volt. Magyarországon az előre jelzésekhez képest enyhén nagyobb visszaesés következett be az első negyedévben 0,9%-kal csökkent a GDP az előző év ugyanezen időszakához képest. Év/év alapon a régióban a cseh és a lengyel gazdaság is kismértékű visszaesést szenvedett el az első negyedévben.

Magyarországon az előre jelzésekhez képest erősebb visszaesés következett be a második negyedévben, 2,4%-kal csökkent a GDP az előző év ugyanezen időszakához képest. A KSH jelentése szerint 2023 első félévében a gazdaság teljesítménye a nyers, valamint a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint egyaránt 1,7%-kal csökkent az előző év azonos időszakához képest. Év/év alapon a régióban a cseh és a lengyel gazdaság is kismértékű visszaesést szenvedett el a második negyedévben. Az euróövezetben ugyanakkor 0,5%-os növekedést mértek a második negyedévben a megelőző év ugyanazon időszakához képest.

A harmadik negyedévben a magyar gazdaság több negyedéven keresztül elhúzódó recessziós időszaka véget érhetett. A megelőző negyedévhez képest a harmadik negyedévben 0,9%-kal növekedett a gazdaság teljesítménye, az előző év azonos időszakához képest azonban még így is 0,4%-os elmaradás volt tapasztalható. Éves szinten az ipar és a szolgáltatások visszaesését a mezőgazdaság jó teljesítménye mérsékelte. Az USA gazdasága továbbra is kirobbanó formában volt, a harmadik negyedévben 4,9%-os évesített növekedést ért el. Az euróövezet GDP-je éves összevetésben változatlan volt a harmadik negyedévben, a negyedév alapú változás -0,1% volt.

A beszerzésimenedzser-indexek az új évbe érve vegyes képet mutattak. Januárban az Egyesült Államokban még a gazdasági aktivitás szűkülésének folytatódása volt a jellemző, a beszerzési árak gyorsuló emelkedése mellett. Az eurozóna kompozit indexe viszont már az év első hónapjában visszatért az 50 pontos válaszvonal fölé, és a beszerzési árak is enyhültek. A magyar feldolgozóipari beszerzésimenedzser-index a korábbi hónapokhoz hasonlóan januárban is bőven 50 pont felett volt, ami a gazdasági aktivitás erősödését sugallta. A J.P.Morgan globális kompozit beszerzésimenedzser-indexe szerint januárban még kitartott a gazdasági aktivitás csökkenése a világon. Az év elején azonban megjelentek az arra utaló jelek, hogy a visszaesés elérhette a mélypontját. A kibocsátás és az új megrendelések csökkenése a legenyhébb volt a hat hónapja tartó csökkenési sorozatban. Az üzleti optimizmus eközben nyolchavi csúcsra emelkedett, a vállalatok növekedést prognosztizáltak az előttük álló évre. A J.P.Morgan globális kompozit beszerzésimenedzser-indexe szerint februárban a globális gazdasági aktivitás és az új megrendelések egyaránt növekedést mutattak, ezzel véget vetve egy féléves zsugorodási időszaknak. A termelés újbóli fellendülését a szolgáltatási ágazat vezette, és a feldolgozóipari termelés tavaly július óta először tapasztalt bővülése erősítette. A vállalatok a recessziós kockázatok csökkenését és a költségnyomás tetőzését érzékelték, illetve véleményük szerint az ellátási láncok javulása és a kínai gazdaság újra indulása fellendítette a keresletet februárban. Az új szerződések 2022 júliusa óta először emelkedtek, a szolgáltató szektorban tapasztalt szilárd növekedés több mint ellensúlyozta

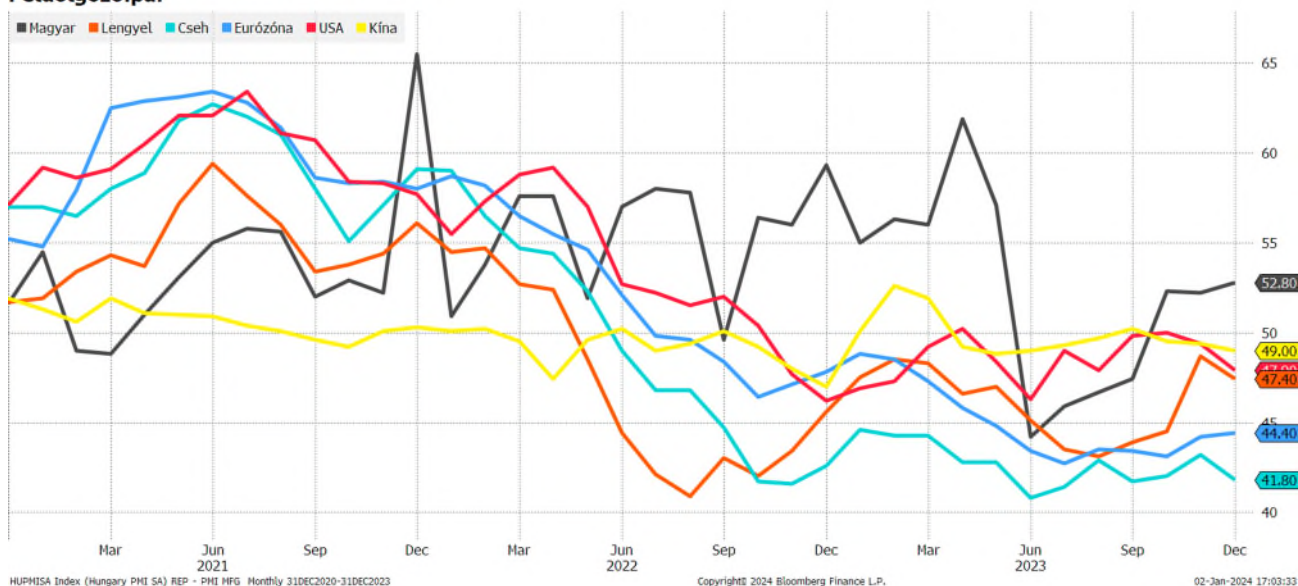
a feldolgozóiparban tapasztalt további (bár lassabb) csökkenést. Összességében mérve a nemzetközi kereskedelmi forgalom június óta a legkisebb mértékben csökkent. Majd a negyedév utolsó hónapjában az S&P Global beszerzésimenedzser-indexei szerint az eurozónában tovább javult és tízhavi csúcsra jutott az üzleti aktivitás a szolgáltatószektorban. A feldolgozóipari termelés élénkült kissé, de a szolgáltatószektor bővülése volt a jelentősebb. A magasabb aktivitást az eladások élénkülése támogatta, emellett enyhült az árnyomás, a kibocsátási árak inflációja tovább lassult, 22 havi mélypontra süllyedt. A magyar feldolgozóipari beszerzésimenedzser-index az egész negyedév során jelentősen 50 pont felett alakult.

Az euróövezeti beszerzésimenedzser-indexek szerint az övezet gazdasága a második negyedév végén megtorpant, véget vetve az év eleje óta tartó, a szolgáltatások által vezérelt robusztus növekedési sorozatnak. Bár a szolgáltatási szektor bővülése folytatódott, júniusban öt hónapos mélypontra lassult. Mindazonáltal a domináns szolgáltatási ágazatok termelésének növekedését ellensúlyozta a feldolgozóipari termelés volumenének június folyamán bekövetkezett erőteljes és gyorsuló csökkenése. A teljesítményt a kereslet gyengülése, a feldolgozóipar új megrendeléseinek különösen nagymértékű visszaesése nehezítette. A második negyedév végén az üzleti bizalom is romlott, amely az eddigi legalacsonyabb szintre esett az év során. Az inflációs nyomás júniusban tovább mérséklődött. A feldolgozóipari költségek meredekebb csökkenését a szolgáltató cégek kiadásainak 25 hónapja a leglassabb emelkedése kísérte. A kibocsátási költségek tovább emelkedtek, de 2021 márciusa óta a leggyengébb mértékben. A J.P.Morgan globális kompozit termelési index 52,7-re esett vissza júniusban. A világgazdasági fellendülés a második negyedév végén veszíthetett lendületéből, a felmérés alapján a feldolgozóipari termelés visszaesése mellett a szolgáltatóknál is lassult a növekedés. A bővülést továbbra is a szolgáltatási szektor hajtotta, ahol az üzleti, a fogyasztói és a pénzügyi szolgáltatások kategóriájában nőtt az aktivitás, ugyanakkor mindháromban lassabb ütemben. Ezzel szemben a feldolgozóipari termelés január óta először csökkent. A vállalatok arra számítanak, hogy a következő hónapokban is fennmarad a szolgáltatások feldolgozó-iparral szembeni jobb teljesítménye, mivel az üzleti optimizmus a szolgáltatóknál erősödött, a gyártóknál viszont hét hónapos mélypontra süllyedt. A kibocsátás tendenciájához hasonlóan az új megrendelések növekedése február óta a legalacsonyabb szintre mérséklődött, ami a szolgáltatók gyengébb bővülését és a feldolgozóipar folyamatos zsugorodását tükrözi. A globális foglalkoztatás júniusban tovább nőtt. A szolgáltatási szektorban a foglalkoztatás növekedett, bár a korábbinál lassabb ütemben, míg a feldolgozóiparban a foglalkoztatottsági szintek nagyjából változatlanok maradtak. A hazai feldolgozóipari beszerzésimenedzser-index számottevően visszaesett júniusban és recessziós tartományba került. A BMI szezonálisan kiigazított értéke a hónapban 44,2 pont volt. A jelentés szerint a részindexek többsége csökkent és szintén az aktivitás szűkülését jelzi. Figyelemre méltó, hogy közel 3 év után az új megrendelések indexe is 50 pont alá került.

A harmadik negyedév végén a világgazdasági növekedés továbbra is erőtlen maradt, míg az üzleti optimizmus kilenchravi mélypontra süllyedt. A J.P.Morgan Global Composite PMI index szeptemberben 50,5-re csökkent, a megelőző havi 50,6-ról, így a jelenlegi érték az elmúlt nyolchónapos bővülési időszak legalacsonyabb értékre. A feldolgozóipari termelés továbbra is az általános gazdasági növekedés legfőbb hátráltató tényezője maradt, és már a negyedik egymást követő hónapban zsugorodott. Bár a fogyasztási cikkek gyártóinak kibocsátása nőtt, ezt bőven ellensúlyozta a köztes és beruházási cikkek kategóriáiban bekövetkezett visszaesés. Szeptemberben a globális szolgáltatási ágazatban is a lassulás jelei mutatkoztak, ahol a növekedés nyolc hónapos mélyponton volt. A bővülés üteme

gyengült az üzleti és a fogyasztói szolgáltatási szektorban is. A pénzügyi szolgáltatóknál azonban ismét növekedés volt tapasztalható. Az S&P Global által összeállított HCOB beszerzésimenedzser-index szerint az euróövezet gazdasága a harmadik negyedévet az üzleti aktivitás ismételt csökkenésével zárta, mivel mind a feldolgozóiparban, mind a szolgáltatási szektorban a romló keresleti feltételek visszafogták a termelési volumet. Az új megrendelések csaknem három éve a leggyorsabb ütemben csökkentek, ami a szolgáltatókhoz beérkező új megrendelések gyorsuló csökkenését tükrözi. A 12 hónapos kilátásokkal kapcsolatos bizalom csökkent, a növekedési várakozások pedig az elmúlt tíz hónap leggyengébb szintjére estek vissza. A szezonálisan kiigazított HCOB euróövezeti kompozit beszerzésimenedzser-index szeptemberben már a negyedik egymást követő hónapban mutatott 50 pont alatti értéket. A 47,2-es érték kissé meghaladta az augusztusi 46,7-es értéket, ami az üzleti aktivitás szintjének további mérsékelt csökkenését jelzi az euróövezet gazdaságában. A nem euróövezeti piacokon is jelentős visszaesés volt tapasztalható, amit az új exportmegrendelések meredek visszaesése is jelez. A keresleti környezettel kapcsolatos növekvő aggodalmak közepette az euróövezeti vállalkozások következő 12 hónapra vonatkozó bizalma jelentősen gyengült szeptemberben. Mindazonáltal a keresleti oldal gyengesége nem akadályozta a munkahelyteremtést szeptemberben, és a foglalkoztatási szintek már a harmincadik egymást követő hónapban emelkedtek. Eközben a szeptemberi felmérési adatok a költségnyomás további növekedését jelezték, az inflációs nyomás azonban csak a szolgáltatási szektorban volt jellemző, mivel a feldolgozóiparban továbbra is defláció volt tapasztalható. A hazai feldolgozóipari beszerzésimenedzser-index enyhén, 47,4 pontra emelkedett. A válaszadók az előző hónaphoz képest mérsékelt visszaesésről, pozitív kilátásokról számoltak be. Az augusztusi zsugorodást követően szeptemberben javuló tendenciát jeleztek a mutatók, ennek ellenére a BMI index továbbra is a növekedést a visszaeséstől elválasztó 50 pont alatt maradt. Az új rendelések alindexe és a foglalkoztatottsági alindex is csökkent szeptemberben. A külpiaci mutatók szintén zsugorodást jeleznek. Az exportindex harmadik hó-napja 50 pont alatti értéken állt.

Beszerzésimenedzser-indexek Feldolgozóipar



Forrás: Bloomberg

Az év utolsó hónapjában a J.P.Morgan globális kompozit beszerzésimenedzser-indexe 51,0-ra emelkedett, és ezzel a legmagasabb értéket érte el 2023 július óta. Decemberben

a szolgáltatási szektor üzleti aktivitása tizenegyedik egymást követő hónapban emelkedett, a növekedés üteme pedig öt hónapos csúcsot ért el. A feldolgozóipari visszaesés decemberben már a hetedik egymást követő hónapban folytatódott. A munkahelyteremtés tendenciája viszonylag visszafogott maradt. Bár a foglalkoztatás már a negyvenedik egymást követő hónapban nőtt, a növekedés mértéke decemberben is csak minimális volt. A foglalkoztatotti létszámok többek között az Egyesült Államokban, Japánban és Brazíliában növekedtek, Kínában, az euróövezetben és az Egyesült Királyságban viszont csökkentek. Decemberben az átlagos input árak kissé gyorsabb ütemben emelkedtek. A kibocsátási árak is emelkedtek hasonló mértékben, mint egy hónappal korábban. Mindkét árindex növekedési üteme magasabb volt a szolgáltató szektorban, mint a gyártóknál. A HCOB euróövezeti kompozit beszerzésimenedzser-indexe decemberben a megelőző hónaphoz képest változatlan értéket vett fel, 47,6-on állt, amivel már hetedik hónapja a kritikus 50,0-as küszöbérték alatt van, és az üzleti aktivitás mérsékelte, de tartós csökkenését jelzi az egész euróövezetben. Decemberben mind a feldolgozóiparban, mind a szolgáltatásoknál csökkent a kibocsátás, a csökkenés mértéke pedig nagyjából változatlan maradt az előző hónaphoz képest. Bár a munkahelyek leépítésének üteme nem volt jelentős, az elmúlt három év leggyorsabbja volt. Mindezek ellenére a vállalatok növekedési várakozásai erősödtek az előttünk álló évre vonatkozóan. Ezt jelzi, hogy a HCOB kompozit beszerzésimenedzser-indexe jövőbeli kibocsátási alindexe tovább emelkedett és hét havi csúcsra jutva elért az optimista tartományba. Ami az árak alakulását illeti, a legutóbbi felmérés adatai az inputoldali költségnyomás mérséklődését jelezték, a magánszektor vállalatai azonban agresszívebben emelték áraikat, a kibocsátási árak emelkedése hathavi csúcsra gyorsult. Ami a hazai feldolgozóipari beszerzésimenedzser-indexet illeti, a negyedév során emelkedett és decemberben 52,8 ponton állt. A felmérésben résztvevő válaszadók lassuló növekedésről és stagnáláshoz hasonló folyamatokról számoltak be. Az új rendelések indexe növekedett, a termelési mennyiség szintén bővülést jelez, a foglalkoztatás 50 pont felett áll. A beszerzési árak mérséklődtek.

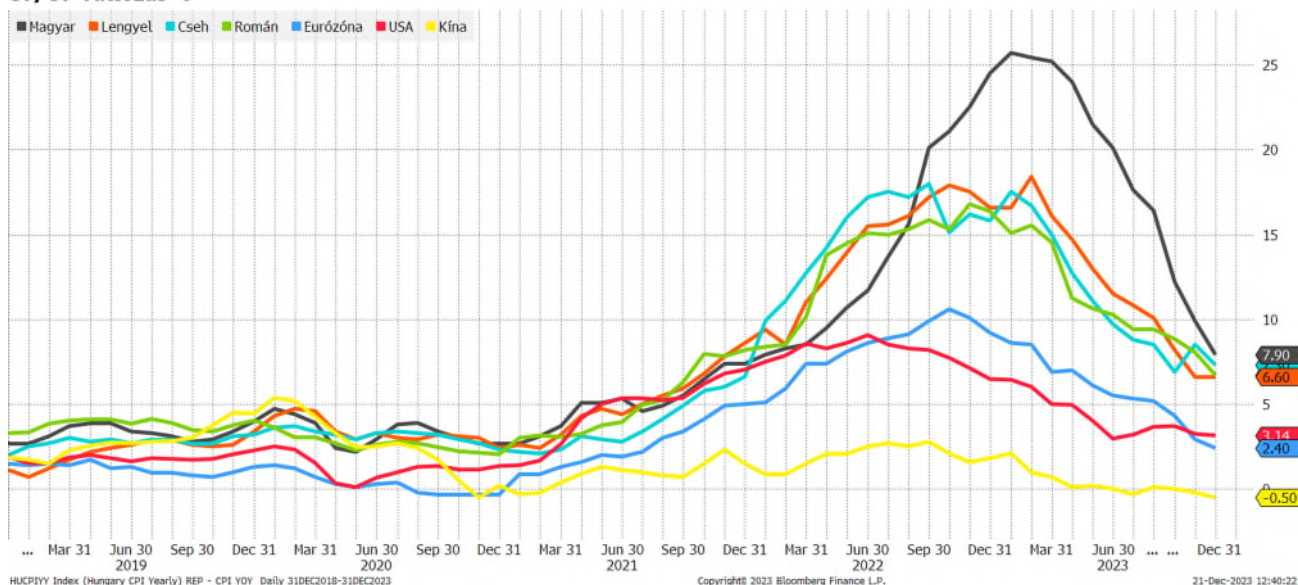
Ami a fogyasztói hangulatot illeti, az amerikai University of Michigan fogyasztói hangulatindexe további javult az első negyedév során, márciusban azonban négy hónap emelkedés után enyhén visszaesett, és már az amerikai SVB bank összeomlása előtt tapasztalható volt a negatív fordulat. Pozitív fejlemény volt azonban, hogy a fogyasztók által a következő 12 hónapra várt infláció közel kétéves mélypontra, 3,6%-ra süllyedt. A hosszútávú inflációs várakozások nem javultak érdemben, még mindig 2,9%-os inflációval számoltak a válaszadók hosszútávon. A második negyedévben javult a hangulat, az index júniusban 9%-kal emelkedett. A gazdasági kilátások egy évre előre 28%-kal nőttek az előző hónaphoz képest, és a hosszú távú várakozások is 11%-kal emelkedtek. Összességében ez a szembetűnő fellendülés az adósságplafon-válság megoldását tükrözte, valamint az infláció enyhülésével kapcsolatos pozitívabb várakozásokat. A válaszadók saját személyes pénzügyi helyzetükről alkotott véleménye azonban nem változott, a tartósan magas árak és kiadások továbbra is nyomasztják a fogyasztókat. Az éves inflációs várakozások már a második egymást követő hónapban csökkentek, a májusi 4,2%-ról júniusban 3,3%-ra estek vissza. A harmadik negyedévben nagyrészt stagnált a mutató, a negyedév utolsó hónapjában mindössze 1,4 indexponttal csökkent augusztushoz képest, és 16%-kal magasabb maradt, mint egy évvel korábban. A fogyasztók személyes pénzügyeikkel kapcsolatos várakozásainak kismértékű csökkenését ellensúlyozta a várható üzleti feltételek szerény javulása. A fogyasztók bizonytalanok a gazdaság pályáját illetően, többek között a szövetségi kormányzat lehetséges leállása és az autóiparban zajló munkaügyi viták miatt. A következő 12 hónapra várt infláció 3,2%-ra mérséklődött. A fogyasztói hangulat az év utolsó részében

ismét javult, decemberben 14%-kal emelkedett, elsősorban az infláció várható alakulásának javulása miatt. A hangulatindex 2023 év végén mintegy 39%-kal haladta meg a 2022 júniusában mért történelmi mélypontot, de még mindig jóval a koronavírusjárvány előtti szintek alatt volt. Az index mind az öt összetevője emelkedett ebben a hónapban, élén az üzleti feltételek rövid és hosszú távú kilátásainak több mint 24%-os emelkedésével. A javuló hangulat széleskörű volt, a fogyasztók egyre nagyobb hányada említette spontán a jövő évi választások lehetséges hatását.

Magyarországon a januári inflációs adat a várakozásokhoz (25,2%) képest ismét erősebben (25,7%) emelkedett. Hasonló inflációra 1996 óta nem volt példa idehaza. Az élelmiszerárak növekedése éves szinten 44%-os volt – ez az uniós átlag több mint kétszerese, a háztartási energiaköltségek 52,4%-kal emelkedtek, míg a szolgáltatások árai 11,3%-kal növekedtek. A maginfláció éves szinten 25,4% volt. A teljes inflációs mutató ugyanakkor ezzel az értékkel elérhette a csúcspontját. A februári infláció már szinte teljesen megfelelt az elemzői várakozásoknak, a januári csúcsról 25,4%-ra mérséklődött az éves áremelkedés üteme. Az élelmiszerek árának emelkedési üteme még mindig magas volt, de már veszített a lendületéből. Az energiaárak havi alapon a világpiaci árak változásának és a forint erősödésének megfelelően csökkentek. A maginflációs összetevők között is lendületvesztés látszott. A tartós fogyasztási cikkek árváltozásánál pedig feltehetően az erősebben alakuló hazai deviza érezte a hatását. A leginkább munkaerőigényes szolgáltatóágazatokban egyelőre viszont továbbra sem látni az enyhülés jeleit. Hosszabb távon a legkritikusabb tényező a bérek emelkedése lehet. Az év eleji adatok alapján a béremelkedés éves üteme 18% körül alakult, ami ugyanakkor jóval elmaradt az éves inflációtól, így már csökkenő reálbéreket jelentett. Márciusban a maginfláción kívüli termékcsoportok (élelmiszerek, energia, szabályozott árú termékek) mind kedvező dinamikát mutattak, azonban az infláció csökkenése még így is elmaradt a várttól (a teljes inflációs mutató 25,2% volt év/év alapon), ami annak tudható be, hogy a szolgáltatások árai jelentősen emelkedtek. A maginfláció tulajdonképpen emiatt még magasabbra is emelkedett (25,6%-ra). A szolgáltatásokon belül kiemelkedően megugrott a telekommunikációs szolgáltatások ára márciusban (8,4%-kal hó/hó alapon).

Fogyasztói árindexek

év/év változás %



Forrás: Bloomberg

Áprilisban tovább csökkent (24,0%-ra) az éves infláció, a korábbi hónapokhoz képest valamivel gyorsabb ütemben. Márciusban a maginfláció még emelkedő pályán volt, az áprilisi adat alapján azonban tetőzhetett és szintén csökkenésnek (24,8%) indult. A maginfláció csökkenéséhez elsősorban a feldolgozott élelmiszerek inflációjának mérséklődése járult hozzá. Az élelmiszerek inflációja negyedik hónapja lassult. A piaci szolgáltatások áremelkedése év/év alapon ugyanakkor még tovább növekedett. Az infláció májusban a megelőző havi 24,0%-ról 21,5%-ra csökkent, a csökkenés mértéke már meghaladta az elemzői várakozásokat. Az infláció csökkenése viszonylag széles körű volt, különösen az élelmiszer-infláció gyengült tovább jelentősen, de a maginfláció is lassult, amit mind az áruk, mind a szolgáltatások maginflációjának mérséklődése támogatott. Júniusban már az ötödik hónapja folytatódott az infláció csökkenése Magyarországon. Éves szinten 20,1%-kal emelkedtek a fogyasztói árak. A maginfláció 20,8 %-ra mérséklődött. Az infláció lassulását szinte teljes egészében az élelmiszerek (-0,9 százalékpont) és az iparcikkek (-0,4 százalékpont) okozták. Az infláció mérséklődése megfelelt a várakozásoknak.

A harmadik negyedévben az infláció csökkenése folytatódott Magyarországon, júliusban 17,6%-kal, augusztusban 16,4%-kal, míg szeptemberben 12,2%-kal voltak magasabbak a fogyasztói árak, mint egy évvel korábban. A maginfláció csökkenése is jelentős volt a negyedév során: 17,5%-ról 13,1%-ra mérséklődött az év/év alapú mutató a negyedév utolsó hónapjára. Ezt a folyamatot támogatták a szigorú monetáris politika, a kormányzat versenyt erősítő lépései, a visszafogott keresleti környezet és az elmúlt évinél érdemben alacsonyabb külső költségkörnyezet. Az infláció lassulása a fogyasztói kosár széles körében érezhető volt, szeptemberben az üzemanyagok kivételével minden termék- és szolgáltatás-főcsoportban mérséklődött az éves áremelkedés üteme.

Idehaza a negyedik negyedévben is gyors ütemben folytatódott az infláció csökkenése. Októberben már a sokszor célként emlegetett egyszámjegyű szintre esett az éves fogyasztói áremelkedés (9,9%). Októberben havi bázison a teljes fogyasztói kosár ára 0,1 %-kal csökkent. A maginfláció 10,9%-ra mérséklődött. Az infláció lassulása a korábbiakhoz hasonlóan széles körben volt érezhető. Novemberben az év/év alapú infláció 7,9%-ra mérséklődött. A maginfláció is egyszámjegyű lett, 9,1% volt éves összehasonlításban. Az elemzői várakozások szerint decemberben is folytatódhatott a defláció. Éves szinten 5,9%-kal emelkedhettek a fogyasztói árak, és így az éves átlagos infláció 17,7% körül alakulhatott 2023-ban.

Az Egyesült Államokban, az eurozóna tagállamaiban és a régióink több gazdaságában folytatódott a defláció az első negyedév során. A teljes inflációs mutató 5%-ra csökkent az Egyesült Államokban márciusban év/év alapon, a maginfláció is csökkenő tendenciát mutat, de ragadósnak mutatkozott és márciusban enyhén magasabban lett, mint egy hónappal korábban. Hasonló kép rajzolódott ki az eurozónában is, a teljes inflációs mutató folyamatos csökkenésben volt, köszönhetően a mérséklődő energiaáraknak, míg a maginfláció enyhén tovább emelkedett. A második negyedév végén az Eurostat adatai szerint az euróövezet éves inflációja 2023 júniusában 5,5% volt, a májusi 6,1%-ot követően. Az Egyesült Államokban az infláció szintén tovább lassult a második negyedév során, a májusra vonatkozó adatok szerint mind az éves teljes infláció (4%), mind a maginflációs mutató (5,3%) alacsonyabb lett, mint megelőző hónapban, illetve a várakozásokhoz képest is. A harmadik negyedév első hónapjában az euróövezet éves inflációja 5,3% -ra mérséklődött, míg a maginfláció változatlanul 5,5%-on állt. A részletes adatok szerint az infláció minden főcsoportban csökkenő pályára került, kivéve a szolgáltatásokat. Az infláció csökkenését elsősorban az energiaárak mérséklődése és az élelmiszerek, alkohol és dohány inflációjának folytatódó enyhülése támogatta. A

negyedév végére, szeptemberre 4,3%-ra lassult az éves infláció az euróövezetben. A maginfláció szintén jelentősebben csökkent, az augusztusi 5,3% után szeptemberben 4,5% volt. Az Egyesült Államokban az infláció enyhén emelkedett a harmadik negyedévben. Júliusban még tovább lassult a maginfláció 4,7%-ra, míg az éves teljes inflációs mutató az elemzői várakozásoknak megfelelően (3,2%) alakult. A maginfláció mérséklődése a negyedév végéig folytatódott (augusztusban 4,3%, szeptemberben 4,1%), a teljes infláció ugyanakkor enyhén emelkedett a magasabb olajárak következtében, és a negyedév végén az elemzői várakozásokat kismértékben meghaladva 3,7%-on állt. A negyedév inflációs adatai továbbra is azt tükrözték, hogy az erős munkaerőpiac jelentős támaszt adott a fogyasztói keresletnek, ami növeli annak a kockázatát, hogy az inflációs nyomás a Fed célértéke felett maradhat. A negyedik negyedévben az euróövezet tovább lassult az infláció. 2023 októberben 2,9%-ra, míg novemberben 2,4%-ra. A maginfláció szintén tovább csökkent, a szeptemberi 4,5% után októberben 4,2%-ra, majd novemberben 3,6%-ra. Az Egyesült Államokban is visszatért a defláció az utolsó negyedévben, a fő inflációs adat novemberben 3,1%-ra mérséklődött éves alapon, míg a maginfláció továbbra is erősebb inflációs nyomást tükrözött, novemberben 4,0% volt éves összehasonlításban. Az Eurostat gyorsbecslése szerint az euróövezetben decemberben a fogyasztói árak átlagosan 2,9%-kal voltak magasabban, mint egy évvel korábban, míg a maginfláció 3,4%-ra csökkent. Az élelmiszerek inflációja éves összehasonlításban még meghaladta a 6%-ot, a szolgáltatások árai átlagosan 4%-kal voltak magasabbak, mint egy évvel korábban.

Február elején a jelentős fejlett piaci jegybankok szinte mindegyike összeült, és tovább szigorítottak a monetáris kondíciókon. A Federal Reserve visszavett ugyan a korábbi ütemén, mindössze 25 bázisponttal emelt, viszont több döntéshozó is beszélt arról, hogy a korábbi előre jelzésükhöz (dots plot) képest magasabbra emelhetik és hosszabb ideig tarthatják ott az irányadó rátát az idei évben. Az Európai Központi Bank 50 bázisponttal emelt az irányadó kamatlábon februári ülésén, és előre jelezték, hogy a következő, márciusi ülésen is hasonló ütemben folytatják a kamatemelési sorozatot. A közlemények és döntéshozói nyilatkozatok alapján februárban az a kép rajzolódott ki, hogy a kamatemelési ciklusok még folytatódhatnak, akár 2-4 alkalommal is. Márciusban a nagy jegybankok közül elsőként az EKB ült össze, és a korábbi iránymutatásának megfelelően 50 bázisponttal emelte meg az irányadó kamatlárait. A következő ülésekre vonatkozóan már konkrét lépést nem jeleztek előre, ugyanakkor az elemzésük szerint – ha az infláció túl sokáig marad túl magas – a kamatemelési ciklus folytatódhat, de még ebben az esetben is a nagyrésze már mögöttünk lehet. A bankszektor egyes szereplőinek válsága kettős kihívás elé állította a jegybankokat, egyrészt az árstabilitás érdekében továbbra is szigorú monetáris kondíciókra lehet szükség, másrészt a pénzügyi rendszer stabilitását sem szabad kockáztatniuk. Az EKB márciusi előrejelzésében a növekedési kilátásokat felfelé javította: 2023-ban 1% körüli átlagos növekedés lehet a tagországokban, míg 2024 és 2025-ben 1,6%-os. Az alapszcenário szerinti maginflációs várakozás is felfelé módosult: 4,2%-ról 4,6%-ra. A növekedési kilátásokkal kapcsolatban azonban a lefelé mutató kockázatokat erősebbnek látták. A Federal Reserve márciusi ülését már megelőzte mind a Silicon Valley Bank, mind a Credit Suisse vészőfutása, így a várakozások sokat ingadoztak az ülést megelőző időszakban. Végül a konszenzusnak megfelelően 25 bázisponttal került magasabbra az irányadó kamat az Egyesült Államokban. A Fed negyedévente frissített kamatpálya előrejelzése lényegesen nem módosult, az idei évre továbbra is 5% feletti kamatlábra számítottak a Fed döntéshozói, ami tulajdonképpen maximum 1 további kamatemelést jelenthet a második negyedévben. A március végi piaci árazások szerint azonban az év első felében kialakult kamatcsúcs után az év második felében kamatvágás jöhet – ennek a lehetőségét egyelőre azonban a

Federal Reserve döntéshozóinak nagyrésze kizártnak tartja a továbbra is magas infláció miatt. A Federal Reserve már mindössze 0,4%-os gazdasági növekedéssel számolt az aktuális évre, és a következő évre várt növekedést is lefelé, 1,2%-ra módosították. A jegybanki mérleg csökkentése, a QT egyelőre a korábbi ütemben folytatódik.

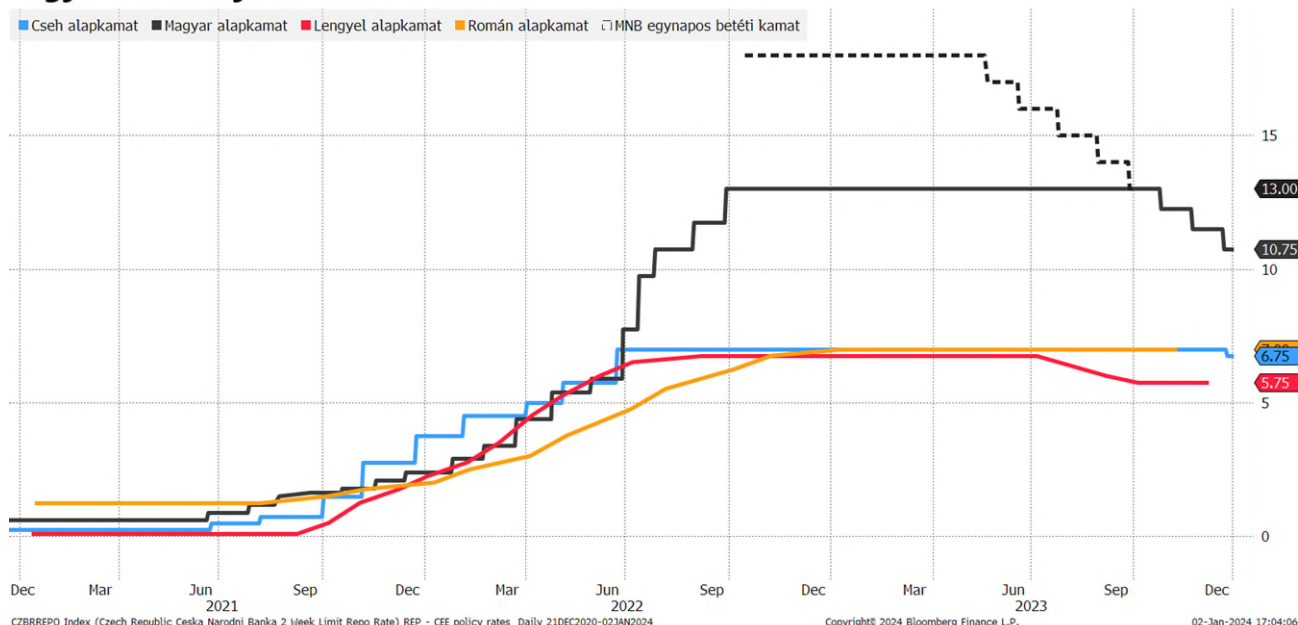
Áprilisban sem az EKB, sem a Federal Reserve nem tartott ülést. A döntéshozói nyilatkozatok azonban kitartottak a szigorítás folytatása mellett, és jelezték, hogy a jövőben újabb kamatemelési lépések mellett dönthetnek. A Bank of Japan áprilisi ülése már az új elnök, Kazuo Ueda részvételével történt. A kamatszinteken nem változtattak, ugyanakkor megkezdték a jegybanki célok és eszközök felülvizsgálatát, ez a folyamat azonban akár 12-18 hónapig eltarthat. Május elején az EKB és a Federal Reserve is kamatdöntő ülést tartott. A várakozásoknak megfelelően az EKB 50 bázisponttal 25 bázisponttal lassította a szigorítás ütemét, ugyanakkor a kamatemelés ütemének lassulása ellenére az EKB hangsúlyozta, hogy nem tartanak szünetet, és a kamatemelési ciklusban még többször is léphetnek, de adatvezérelten döntenek. Ugyanakkor a jegybank elismerte, hogy az eddigi kamatemelések már érezhetően átgyűrűztek az euróövezet finanszírozási és monetáris feltételeibe. Fontos bejelentés történt az APP QT-vel kapcsolatban, amely a jelenlegi szerényebb ütemhez képest júliustól fokozódik, míg a PEPP programban vásárolt értékpapírok teljes körű újrabefektetését megerősítették legalább 2024 végéig, ezen újrabefektetések rugalmassági lehetőségével együtt. A várakozásoknak megfelelően a Fed szintén 25 bázisponttal 5,00-5,25% közötti sávba emelte az irányadó kamatlábat, ami 2007 óta a legmagasabb irányadó kamatszint az Egyesült Államokban. Az iránymutatás szerint a további döntéseik nagymértékben adatfüggőek lesznek. Júniusi ülésén az Európai Központi Bank Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy 25 bázisponttal emeli az EKB három irányadó kamatlábat. A frissített, júniusi makrogazdasági előrejelzések szerint 2023-ban átlagosan 5,4%-os, 2024-ben 3,0%-os, 2025-ben pedig 2,2%-os inflációt várnak az EKB elemzői. A döntés követő sajtótájékoztatón adott iránymutatás szerint a következő ülésen még folytatódhat a kamatemelés, illetve megerősítették, hogy 2023 júliusától megszünteti az eszközvásárlási program keretében történő újrabefektetéseket. A Federal Reserve júniusban nem emelte tovább az irányadó kamatszintet, ugyanakkor megjegyezték, hogy a bejövő adatok alapján a gazdasági tevékenység szerény ütemben tovább bővült, és az elmúlt hónapokban erőteljes volt a munkahelyek számának növekedése, míg az infláció továbbra is magas. A továbbiakban adatvezérelten döntenek, ugyanakkor a döntéshozói medián előrejelzés (dots) szerint további két 25 bázispontos emelésre lehet számítani az idei évben, kamatvágásra pedig csak következő évben.

Július végén tartotta utolsó nyári ülését több fejlett piaci jegybank is. A Federal Reserve 11-ik alkalommal emelte meg az irányadó kamatszintet ebben a ciklusban, ismét 25 bázisponttal. A következő ülésekre vonatkozóan továbbra is az adatvezérelt döntéshozatalt jelezték előre, így a beérkező makrogazdasági adatok alapján akár tovább szigoríthatnak, illetve tarthatják a kialakult kamatszintet. A Fed közgazdászai az idei évre már nem számoltak recesszióval, ugyanakkor a gazdasági növekedés lassulását várták. Az Európai Központi Bank szintén 25 bázisponttal emelte meg az irányadó kamatlábat júliusban, és a Fedhez hasonlóan nyitva hagyta a lehetőségeket a következő, szeptemberi ülésén várható döntésével kapcsolatban. A rövidtávú gazdasági kilátások romlottak az euróövezet országaiban elsősorban a gyengébb belső kereslet miatt. Az EKB arról is döntött, hogy a bankok kötelező tartalékaira nem fizet kamatot a továbbiakban. A japán jegybank július végi ülésén bejelentette, hogy a hozamgörbéköntróllt a továbbiakban nagyobb rugalmassággal hajtja végre. A tíz éves állampapír célsávját továbbra is 0% +/- 0,5 százalékpontban határozta meg, azonban a sáv széleit inkább referenciának, mint

szigorú limitnek tekintve. Az új intervenciós hozamszintnek az 1%-ot jelölte meg. Augusztusban a fejlett piaci jegybankok közül a Federal Reserve és az Európai Központ sem tartott kamatdöntő ülést, a Bank of England azonban a hónap elején folytatta a szigorítást további 25 bázispontos kamatemeléssel. A hónap végén került megrendezésre Jackson Hole-ban a jegybankári találkozó, amit nagy várakozások előztek meg. A találkozón elhangzottak alapján ismét megerősítést kapott, hogy a fejlett piaci jegybankok adatvezérelten dönthetnek az előttünk álló hónapokban az infláció jegybanki célokra való visszaterelésének érdekében, vagyis akár további kamatemeléseket hajthatnak végre. Szeptemberben a fejlett piaci jegybankok közül elsőként az Európai Központi Bank tartott kamatdöntő ülést, amely során ismét 25 bázisponttal emelték meg az irányadó rátát, ami így 4%-ra emelkedett. Az EKB Kormányzótanácsa azonban a jelenlegi értékelése alapján úgy véli, hogy az irányadó kamatlábak olyan szintet értek el, amely kellően hosszú ideig fenntartva jelentősen hozzájárul ahhoz, hogy az infláció időben visszatérjen a célértékhez. Az EKB közgazdászai a szeptemberi elemzésükben a júniusi várakozásaikhoz képest enyhén magasabb inflációs pályára számítottak, illetve az idei évben alacsonyabb növekedést valószínűsítettek. A Federal Reserve szeptemberi ülésén nem módosított az irányadó kamatlábakon, ugyanakkor a kamatpályára vonatkozó döntéshozói előrejelzés (az ún. dot plot) szerint idén még egy 25 bázispontos emelés várható, illetve a következő évben a júniusi előrejelzésükhöz képest jelentősen kevesebb kamatvágással számolnak. A Fed közgazdászai felfelé módosítottak a növekedési előrejelzéseiket az idei és a jövő évre vonatkozóan is, míg az idei évre vonatkozó inflációs becslésüket csökkentették, a hosszú távú inflációs várakozásokat pedig megfelelően horgonyozottnak látják. Szeptemberi ülésén a japán jegybank nem változtatott az irányadó kamatlábaik, mivel egyelőre nem látja nagynak annak a kockázatát, hogy az infláció ragadósnak bizonyulna Japánban.

Októberben a fejlett piaci jegybankok közül elsőként ismét az Európai Központi Bank tartott kamatdöntő ülést, amelyen szinten tartották az irányadó kamatlábakat. A Kormányzótanács közleménye szerint a legutóbbi ülés óta eltelt időben beérkező információk nagyjából megerősítették a középtávú inflációs kilátásokra vonatkozó korábbi várakozásaikat, így az infláció várhatóan továbbra is túl sokáig marad túl magas. A Kormányzótanács megítélése szerint a korábbi kamatemelések erőteljesen átgyűrűznek a finanszírozási feltételekbe, ami egyre inkább visszafogja a keresletet, és ezáltal hozzájárul az infláció lenyomásához. Novemberben a fejlett piaci jegybankok közül a Federal Reserve tartott kamatdöntő ülést, amelyen szinten tartották az irányadó kamatlábakat. A döntést kísérő közleményben meg-tartották a szigorú hozzáállást, de a sajtótájékoztatón Powell elnök már óvatosabb hangot ütött meg. A közlemény szerint a már megtörtént szigorítás gazdasági aktivitásra gyakorolt késleltetett hatásainak figyelembevételével fogják meghatározni az esetlegesen szükséges további szigorítás mértékét. A monetáris politika restriktív, de a Fed nem volt meggyőződve arról, hogy kellően restriktív a céljaik hosszú távú eléréséhez. Az év utolsó ülésein már kevésbé szigorú hangot ütöttek meg a fejlett piaci jegybankok, míg a kamatszinteket változatlanul hagyták (Fed: 5,25%-5,50%; EKB: 4,00%; BoE: 5,25%), a döntéseiket kísérő kommunikációk alapján ugyanakkor további szigorítás már nincs a lehetséges opciók között, várhatóan a következő évben a lazítás útjára léphetnek. A Fed döntéshozóinak előrejelzése (ún. dots plot) alapján 2024-ben akár 3 alkalommal is 25 bázispontos kamatvágás mellett dönthetnek.

Jegybanki irányadó kamatszintek



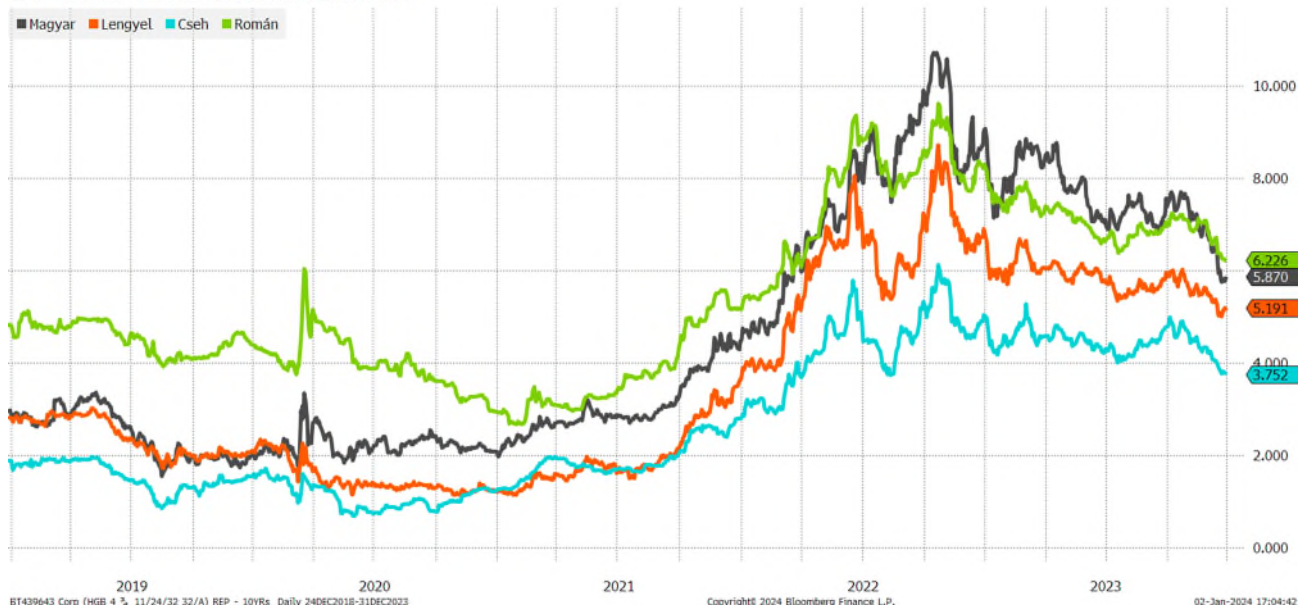
Forrás: Bloomberg

Januárban az év első kamatdöntő ülésén a magyar jegybank a kamatszinteken nem változtatott, viszont tovább emelték a bankok kötelező tartalékrátáját (10%-ra), illetve egy szélesebb kör számára elérhető egyhetes diszkontkötvény bevezetését is bejelentették. Az MNB a februári ülésén is változatlanul hagyta az alapkamatot, illetve a kamatfolyósót, de a bankok kötelező tartalékrátáján ismét módosított, sávos kamatozású tette: 2,5%-ra nem kapnak kamatot a bankok, az efeletti részre 10%-ig az alapkamatot, a 10% feletti választható tartalékra pedig az egynapos betéti tender kamatát kapják meg. Az első negyedév utolsó ülésén is változatlanul hagyta az alapkamatot a magyar jegybank. Az egynapos betéti gyorstender kamatlábának mérséklésének feltételeként az ország kockázati megítélésének tartósan fennmaradó javulásának szükségességét emelték ki. Ezzel kapcsolatban voltak kedvező fejlemények, de a globális kockázati étvágycsökkenése egyelőre inkább hátráltatta a kamatcsökkentés megindítását.

A Magyar Nemzeti Bank áprilisi ülésén folytatta az októberben bevezetett rendkívüli intézkedések leépítését. Az overnight kamatfolyósó tetejét 450 bázisponttal, 25%-ról 20,50%-ra csökkentette. A Monetáris Tanács megítélése szerint az elmúlt időszakban a külső és belső tényezők következtében folyamatosan javult a kockázati környezet, valamint Magyarország kockázati megítélése is, a szélsőséges forgatókönyvek kockázatai jelentősen csökkentek. A határidős kamatlábmegállapodások árazásainak alapján már egyhónapos időtávon is jelentős kamatcsökkentési esély mutatkozott. A jegybank várakozása alapján pedig ősszel érhet össze az egynapos eszközök és az alapkamat szintje. Az MNB májusban az overnight kamatfolyósó tetejét további 100 bázisponttal, 20,5%-ról 19,50%-ra csökkentette. A Monetáris Tanács megítélése szerint a kockázati környezet tartósan javult és így lehetővé tette, hogy az egynapos betéti gyorstenderek és a devizacsere-tenderek esetében is 100 bázisponttal alacsonyabb kamatszint alkalmazását javasolja. Az alapkamat szintjén nem változtattak. A jegybank a júniusi ülésén is további 100 bázispontos mérséklést tartott indokoltnak az egynapos betéti gyorstenderek és devizacsere-tenderek esetében. A 13%-os alapkamat csökkentése nem volt napirenden.

A Magyar Nemzeti Bank júliusi ülésén már harmadik alkalommal döntött úgy, hogy további 100 bázispontos mérséklést tart indokoltnak az egynapos betéti gyorstenderek és devizacsere-tenderek esetében. A 13%-os alapkamat csökkentése nem volt napirenden. A döntést kísérő közlemény alapján a jegybank hasonló ütemben tervezte folytatni az egynapos tenderek kamat-kondícióinak közelítését az alapkamathoz a javuló kockázati megítélés fennmaradása esetén. Ezt követően augusztusban ismét arra a döntésre jutott az MNB, hogy további 100 bázispontos mérséklést tart indokoltnak az egynapos betéti gyorstenderek és devizacsere-tenderek esetében. Végül a jegybank a szeptemberi ülésén megszüntette az egynapos betéti gyorstendert, és így a 13%-os alapkamat vált ismét az effektív jegybanki kamattá. A jegybank arról is döntött, hogy a bankok a tartalékszámán korlátlanul helyezhetnek el betéteket a mindenkor alapkamaton. A jegybanki kamatfolyósó szimmetrikussá vált, +/- 100 bázispontban lett meghatározva a sáv két széle. A legtöbb jegybanki eszköz kamatozása októbertől az alapkamathoz igazodik, a devizacsere-tenderek irányadó kamatlába pedig a kamatfolyósó alsó széle lesz.

A Magyar Nemzeti Bank októberi ülésén ismét az irányadó kamatszint mérséklése mellett döntött, a jegybanki alapkamat 75 bázisponttal csökkent az ülés eredményeképpen. A döntést kísérő közlemény szerint az erőteljes dezinfláció és az ország sérülékenységének csökkenése tette lehetővé, hogy az egynapos betéti gyorstender eltörlése után az alapkamat szintjén is csökkenteni tudjon. Az erősödő külső kockázatok miatt azonban indokolt az óvatos megközelítés és a kamatcsökkentés korábbinál lassabb ütemű folytatása. A visszatekintő reálhozam a kamatvágás után is pozitív tartományban maradt és az MNB várakozása szerint a következő időszakban fokozatosan tovább emelkedhet. A Magyar Nemzeti Bank novemberi ülésén folytatta az irányadó kamatszint mérséklését és ismét 75 bázisponttal vágott az alapkamaton. A döntést követő sajtótájékoztató utalás történt arra, hogy a következő hónapokban folytatódhatnak a kamatvágások és februárra reális esély lehet az egyszámjegyű alapkamat elérése is. Az év utolsó ülésén a magyar jegybank is galambabb kommunikációra váltott, a döntést kísérő közlemény szerint a magyar gazdaság egyértelmű dezinflációs pályán halad, miközben az ország kockázati megítélése tovább javult. A Monetáris Tanács megítélése szerint mindez lehetővé tette az alapkamat csökkentésének folytatását, így 2023 végén ismét 75 bázisponttal vágott az alapkamaton 10,75 százalékra mérsékelve azt. A korábbi ülésekhez képest változás volt, hogy az alapkamat 100 bázispontos mérséklésének lehetőségét is megvitatta a Monetáris Tanács. A reálkamat alakulására vonatkozó előrejelzés is változott: ahogy az infláció közelít a jegybanki toleranciasávhoz, a reálkamat várhatóan mérséklődik a közlemény szerint.

10 éves referenciahozamok

Forrás: Bloomberg

A globális kötvénypiacok hullámvasútra kerültek az első negyedévben, de összességében már csökkenő elvárt hozamszinteket tapasztalhattunk. Január kirobbanó teljesítményt hozott a kötvénypiacokon. Az év első heteiben erősödtek az inflációs fordulatra és a gazdasági lassulására utaló jelek a fejlett piacokon, illetve ennek megfelelően a jegybanki kamatemelési ciklusok közeledő végére vonatkozó várakozások is felerősödtek – annak ellenére, hogy a jegybankárok nyilatkozatai ezt nem támasztották alá, azok inkább a további lépések szükségességéről szóltak. Februárban korrigáltak a kötvénypiacok a változó kilátásoknak megfelelően. A lassabb dezinfláció és az erős munkaerőpiaci adatok, valamint a jegybanki döntéshozók nyilatkozatai alapján tartósabban magas kamatszintekre számított a piac. Márciusban a globális kötvénypiacok jellemzően ismét jól teljesítettek, miután az elvárt hozamok a fejlett gazdaságok állampapírpiacain visszaestek. Ebben jelentős szerepet játszott az, hogy a bankszektor egyes szereplőinél az Egyesült Államokban, illetve Európában is problémák alakultak ki, ami a kockázatkerülést erősítette és megindította „biztonságba menekülés” hullámát. A kamatemelési várakozások jelentősen csökkentek a fejlett piacokon annak ellenére, hogy a jegybankárok a bankválságok közepette is az infláció leszorításának elsődlegességét hangsúlyozták. A régiós hosszú lejáratú kötvényhozamok lekövezték a fejlett piaci mozgásokat, az éven túli hozamok a magyar állampapírpiacra jelentős ingadozások után szintén csökkentek, az éven belüli hozamok viszont egyértelműen emelkedtek, a globális befektetői hangulat romlása és a lassan forduló hazai inflációs adatok a jegybank szigorú monetáris politikájának tartósabb folytatását tehetik szükségessé. Az egynapos betéti tender kamatlábának kisebb mértékű csökkentését azonban a piac már a második negyedévben várja. A régiós devizáknak a kockázatkerülő hangulatban is sikerült a hónapot az előző hónap végén jellemző szinteken zárniuk, a magyar forint ugyan hullámvasútra került a hónap közben, de szintén visszaerősödött a 380 HUF/EUR körüli szintre.

A második negyedév első hónapjában az állampapírpiacok vegyesen teljesítettek, az elvárt hozamok a fejlett piacokon jellemzően a megelőző hó végi szinteken zárták a hónapot. A jegybankok kamatemelési ciklusának vége egyre közelebb került a fejlett piacokon is, míg a növekedési kilátások – bár nem túl magasak – egyelőre nem sérültek.

A hónap végén ismét felerősödtek az Egyesült Államokban a regionális bankok körüli aggodalmak, és egy újabb bank került kényszerértékesítésre. A bankszektor problémái ismét erősítették a biztonságba menekülést, és így támogatták az amerikai állampapírpiaci hozamok enyhe csökkenését. Májusban a fejlett gazdaságok állampapírpiacai ismét vegyesen teljesítettek, az elvárt hozamok az Egyesült Államok állampapírpiacán emelkedtek a továbbra is erős munkaerőpiaci adatok, illetve a hónap végére megoldódott adósságplafon aggodalmak hatására. A német hozamgörbe elmozdulása nem volt jelentős. A negyedév utolsó hónapjában a fejlett állampapírpiacokon az elvárt hozamok további emelkedése volt a jellemző, elsősorban a hozamgörbék rövidebb oldalán történtek jelentősebb elmozdulások, ami nagyrészt a szigorú jegybanki előre jelzéseknek volt betudható. Az amerikai 2 éves referenciahozam 50 bázisponttal került feljebb, a német 48 ponttal zárt magasabban, a 10 éves hozamok ezen a két állampapírpiacon 10-20 pontot emelkedtek. A negyedév során a teljes elmozdulás az Egyesült Államok állampapírpiacán 20-90 bázispontos emelkedés volt, a német állampapírok esetében pedig jellemzően 0-50 bázispont. A vállalati és a fejlődő piaci kötvények felárai csökkentek a negyedév során, a csökkenés nagyrésze pedig júniusban történt. A növekvő állampapírpiaci hozamok ellenére ezek a kötvénytípusok jellemzően árfolyamemelkedést értek el a második negyedévben. A negyedév utolsó hónapjában a régiós kötvénypiacokon az elvárt hozamszintek jellemzően csökkentek. A defláció erősödése volt a jellemző a régió országaiban, ami támogatta a kötvénypiacok jó teljesítményét. A hazai kötvénypiacon pedig rég nem látott rali bontakozott ki, ami többek között a május végén megindult kamatcsökkentésnek, illetve a kormány befektetésekkel kapcsolatos rendeleteinek volt köszönhető, mivel utóbbiak jelentős további keresletet generáltak a magyar állampapírpiac szinte minden szegmensében. A diszkontkincstárjegyek hozamai így 200-350 bázispontot estek, az éven túli kötvények esetében 40-100 bázispont volt az elmozdulás nagysága.

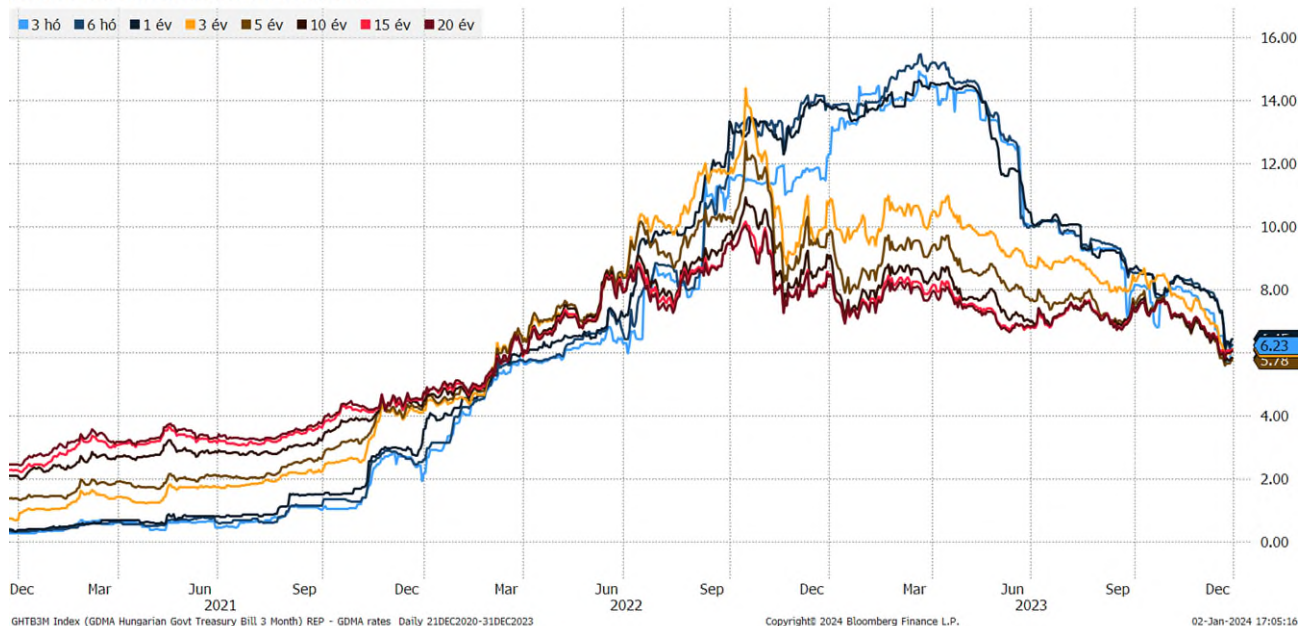
A harmadik negyedév elején, júliusban a fejlett állampapírpiacokon az elvárt hozamok ismételt emelkedése volt a jellemző, ezúttal azonban elsősorban a hozamgörbék hosszabb oldalán történtek felfelé mozgás, a jegybankok továbbra is szigorú politikát folytatnak, amihez részben a japán jegybank is csatlakozott, ismét magasabbra engedik a 10 éves állampapír hozamát. A japán jegybank lépése azonban növelte a bizonytalanságot is, mivel jelentős eladási hullámhoz is vezethet az idegen állampapírok a japán befektetők részéről. Az amerikai és a német 10 éves referenciahozamszintek 10 bázispont körüli mértékben emelkedtek. A felárak ugyanakkor jellemzően csökkentek a vállalati és a fejlődő piaci kötvények esetében is. Így az enyhén növekvő állampapírpiaci hozamok ellenére ezek a kötvénytípusok jobban teljesítettek, mint az állampapírok július során. A régiós kötvénypiacokon júliusban az elvárt hozamszintek jellemzően csökkentek. A defláció erősödése folytatódott a régió országaiban, ami támogatta a kötvénypiacok jó teljesítményét. A hazai kötvénypiacon azonban egyes kép alakult ki, az éven belüli hozamszintek tovább csökkentek, azonban az éven túli lejáratokon az elvárt hozamok növekedése volt a jellemző – a hozamgörbe hosszabb lejáratain különösen nagy 30-50 bázispontos elmozdulás történt. Augusztusban az amerikai állampapírpiacon az elvárt hozamok ismételt emelkedése volt a jellemző, és az emelkedés elsősorban a hozamgörbe hosszabb oldalán történt, így csökkent a hozamkülönbség a rövid és a hosszú hozamok között. Az Egyesült Államok gazdaságára vonatkozóan ismét felerősödtek a „soft landing” várakozások, ami azzal járhat, hogy a jegybank hosszabb ideig folytathat szigorú monetáris politikát és az esetleges kamatvágások később jöhetnek el. A német állampapírpiacon ezzel szemben kisebb elmozdulások történtek, az elvárt hozamszintek valamivel alacsonyabb szinten zárták a hónapot, mint a megelőzőt. A vállalati kötvények felárai ugyanakkor mindkét fejlett piaci régióban jellemzően növekedtek az IG és a HY

piac esetén is. Hasonlóan, a dollárban denominált fejlődő piaci kötvények felárai szintén emelkedtek. Így a vállalati és a fejlődő piaci kötvények jellemzően alulteljesítették az állampapírokat augusztusban. Augusztus során a magyar piac ugyanakkor egyértelműen felülteljesítette a régiós társait, ismét a hozamgörbe egészen az elvárt hozamszintek csökkenése volt a jellemző. Ezúttal a rövidebb lejáratokon csökkentek nagyobb mértékben a hozamszintek, így a rövidebb és a hosszabb lejáratokon elérhető hozamok közötti különbség érdemben csökkent. Szeptemberben az állampapírpiacon globálisan ismét az elvárt hozamszintek emelkedése volt a jellemző a szigorú fejlett piaci jegybanki kommunikációk következtében. Ugyan a jegybankok elérhettek, vagy nagyon közel lehetnek a kamatemelési ciklusaiknak a végéhez, az előrejelzéseik és kommunikációik alapján az irányadó kamatlábak a korábban várthoz képest hosszabb távon maradhatnak a kialakult magasabb szinteken. Ez a várakozás pedig beépült a hosszabb hátralévő futamidővel rendelkező állampapírok elvárt hozamszintjeibe is. Szeptemberben régiókban is az elvárt hozamok emelkedése volt a jellemző, a cseh hozamgörbe szinte minden lejárátán 40 bázispont körüli mértékű volt a hozamemelkedés, míg a lengyel 10 éves referenciahozam 33 bázisponttal került feljebb. Ezek fényében a magyar állampapírpiacon tapasztalt 10-35 bázispontos hozamemelkedés nem volt kirívó. Ezzel együtt az éven belüli dkj hozamszintek pedig ismét jelentősen, 57-115 bázisponttal csökkentek.

A negyedik negyedév során újabb kötvénypiaci rali bontakozott ki nagyrészen a jegybanki kommunikációk enyhülése nyomán. Októberben vegyesen teljesítettek a különböző állampapírpiacon. A hónap során viszonylag magas volt az elvárt hozamok volatilitása és jellemző volt a hosszabb lejáratokon a hozamszintek emelkedése, ezáltal pedig a hozamgörbék laposabbá válása. A jegybankok azonban elérhettek a kamatemelési ciklusaik végére, illetve a szigorító politikák hatása egyre inkább megmutatkozik a makrogazdasági adatok alakulásában is. Ami a hazai állampapírpiacon illeti, az állampapírpiacon hozamgörbe tovább laposodott, ami a rövidebb hozamok csökkenésével és a hosszabb hozamok emelkedésének volt az eredménye. Az 5 év és az azon túli lejáratokon a referenciahozamok lényegében egyenlők voltak a hónap végén. A vállalati kötvények és a dollárban denominált fejlődő piaci kötvények felárai emelkedtek, így jellemzően alulteljesítették az állampapírokat októberben. Novemberben erőteljesen folytatódott az elvárt hozamok csökkenése a kötvénypiacon, miután egyre több olyan jegybankári nyilatkozat jelent meg, ami a fejlett piacokon is a kamatemelési ciklus végére utalt, illetve, hogy az amerikai munkaerőpiaci adatok is az enyhülés jeleit mutatták. Az amerikai állampapírpiacon 40-60, míg a német 20-40 bázis-ponttal csökkentek az elvárt hozamok a hozamgörbék éven túli részein. A régiókban a hosszú hozamok szintén csökkentek, a magyar állampapírpiacon hozamgörbe éven túli része 70 bázispont körüli mértékben került lejjebb. A hazai kötvénypiaci ralit támogatta az erős dezinflációs folyamat, a RePowerEU forrásokból történő előlegfizetés híre illetve, hogy várhatóan a kohéziós források blokkolt részeivel kapcsolatban is történhetnek előre lépések a decemberi uniós találkozók. A vállalati kötvények és a dollárban denominált fejlődő piaci kötvények felárai is érdemben csökkentek a hónap során, ezáltal jellemzően felülteljesítették az állampapírbefektetéseket. Az év utolsó hónapjában is kitartott a kötvénypiaci rali, az elvárt hozamok ismét jelentősen csökkentek, miután az év utolsó jegybanki ülésein már a további szigorítás nem volt napirendben, az esetleges kamatvágások időzítése került a középpontba. A piaci árazások alapján már az év első felében megindulhat a jegybanki lazítás és több lépésben is csökkenhetnek az irányadó kamatszintek a fejlett országokban is. Az amerikai állampapírpiacon 30-40, míg a német 40-50 bázispont körüli mértékben csökkentek az elvárt hozamok a hozamgörbék éven túli részein. A régiókban szintén jelentős hozamcsökkenés bontakozott ki, a magyar

állampapírpiazi hozamgörbe éven túli része 80-160 bázispont körüli mértékben került lejjebb. A hazai kötvénypiazi ralit továbbra is támogatta az erős dezinflációs folyamat és a pozitív hírek az uniós kohéziós forrásokkal kapcsolatban.

ÁKK referenciahozamok

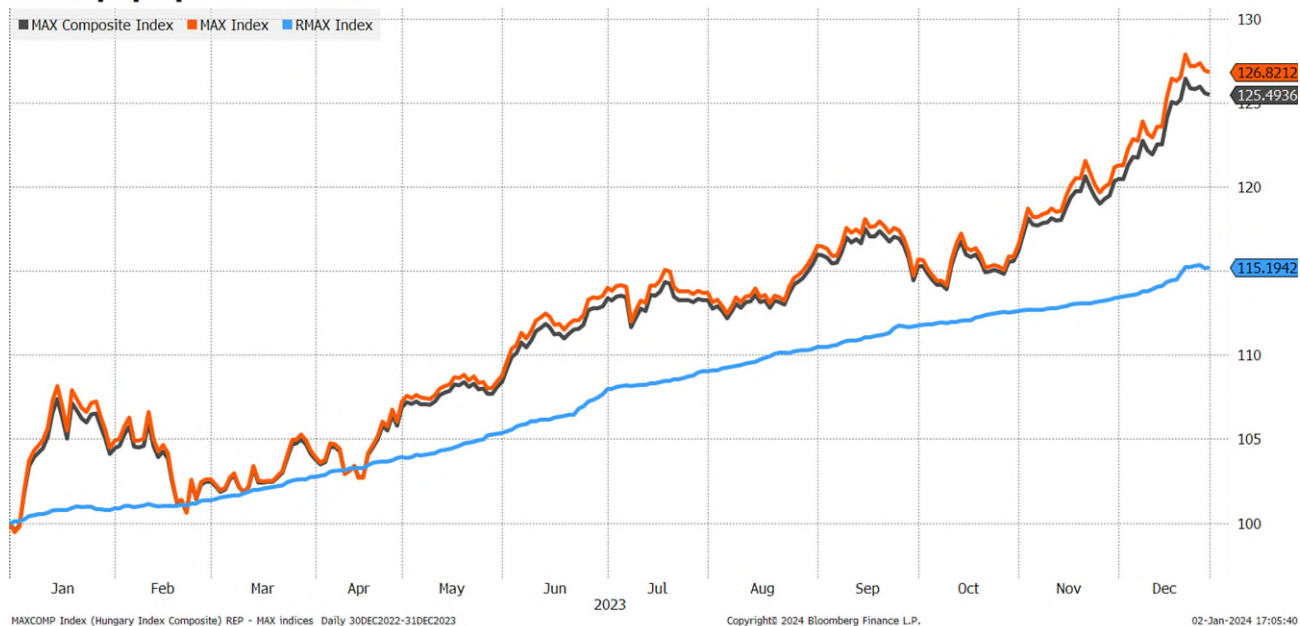


Forrás: Bloomberg

A magyar állampapírpiacon az elvárt hozamszintek nagyon erős csökkenése a hozamgörbe egészen jelentősen támogatta a pozitív teljesítmények kialakulását. A magyar állampapírpiacon teljesítményét mérő indexek minden negyedévben emelkedtek.

Az Államadósság Kezelő Központ állampapíraukcióin jellemzően erős kereslet mutatkozott az állampapírpiacon minden szegmensében, júniustól az új szabályozásoknak köszönhetően a diszkontkincstárjegyekre is kiemelkedő mennyiségben érkeztek ajánlatok.

Állampapírpiazi indexek



Forrás: Bloomberg

Az ÁKK szeptemberben módosította az idei évre vonatkozó kibocsátási tervét a magasabb költségvetési hiány következtében. A felmerülő addicionális finanszírozási szükséglet lakossági állam-papírártékesítéssel és devizakötvénykibocsátással tervezték fedezni. A módosított kibocsátási terv szeptember 30-ával 84%-ban teljesült az ÁKK jelentése alapján. A korábbi évektől eltérően a következő évre vonatkozó finanszírozási tervet már december elején publikálta az ÁKK. A terv szerint az intézményi forint állampapírok kibocsátása érdemben csökken 2023-hoz képest, illetve nettó módon nézve (a lejáratokkal korrigálva) negatív lesz a kibocsátás ebben az állampapírszegmensben. A lakossági állampapíroknál ugyanakkor jelentős mértékű új kibocsátással és állománybővüléssel számol az államadósságkezelő.

A magyar állam adósbesorolásával kapcsolatban két változás történt 2023-ban, és mindkettő januárban. A Fitch Ratings megtartotta Magyarország eddigi BBB besorolását, a kilátásokat azonban negatívra módosították. Az indoklásukban rávilágítottak, hogy a külső környezet kedvezőtlené válása gyenge gazdaságpolitikával párosult. Az S&P ennél is tovább ment, egy fokozattal BBB- besorolásra rontotta Magyarország hosszú lejáratú devizaadósságát. A BBB- minősítés az utolsó a befektetésre ajánlott osztályban. A Moody's sem a hitelminősítést, sem a kilátásokat nem módosította 2023-ban.

	Éven túli futamidők (MAX-index)	Éven belüli futamidők (RMAX-index)	MAX Composite Index
2023. I. negyedév	3,93%	2,77%	3,79%
2023. II. negyedév	9,69%	5,12%	9,22%
2023. III. negyedév	1,47%	3,45%	1,72%
2023. IV. negyedév	9,63%	3,08%	8,83%

Forrás: ÁKK, Amundi

A forint mozgását jelentősen befolyásolta a kockázati étvágy alakulása az egész során. A magyar jegybank szigorú monetáris politikája, illetve a globális összehasonlításban is az egyik legmagasabb irányadó kamatszint jelentős támaszt adott a magyar devizának, ami így számottevően erősödni tudott, az egyik legjobban teljesítő fejlődő piaci devizává lépett elő az év első három hónapjában. Az amerikai dollár gyengült az első negyedév során, miután a Federal Reserve nagyon közel került a kamatciklusa végéhez, illetve a gazdasági lassulás jelei is kezdtek megmutatkozni az Egyesült Államokban.

A régiós devizák áprilisban a legjobban teljesítő fejlődő piaci devizák voltak, a magyar forint az euróval szemben stabilan 370-380 HUF/EUR sávban mozgott a második negyedév során.

A harmadik negyedévben fejlődő piaci devizák nagyrésze gyengült az amerikai dollárral szemben. A magyar forint az euróval szemben is gyengült, volatilitása ismét érdemben megemelkedett, jellemzően a 373-393 HUF/EUR sávban mozgott a negyedév során. A forint alakulásának azonban ismét fontos támaszt jelentett a magas irányadó kamatszint.

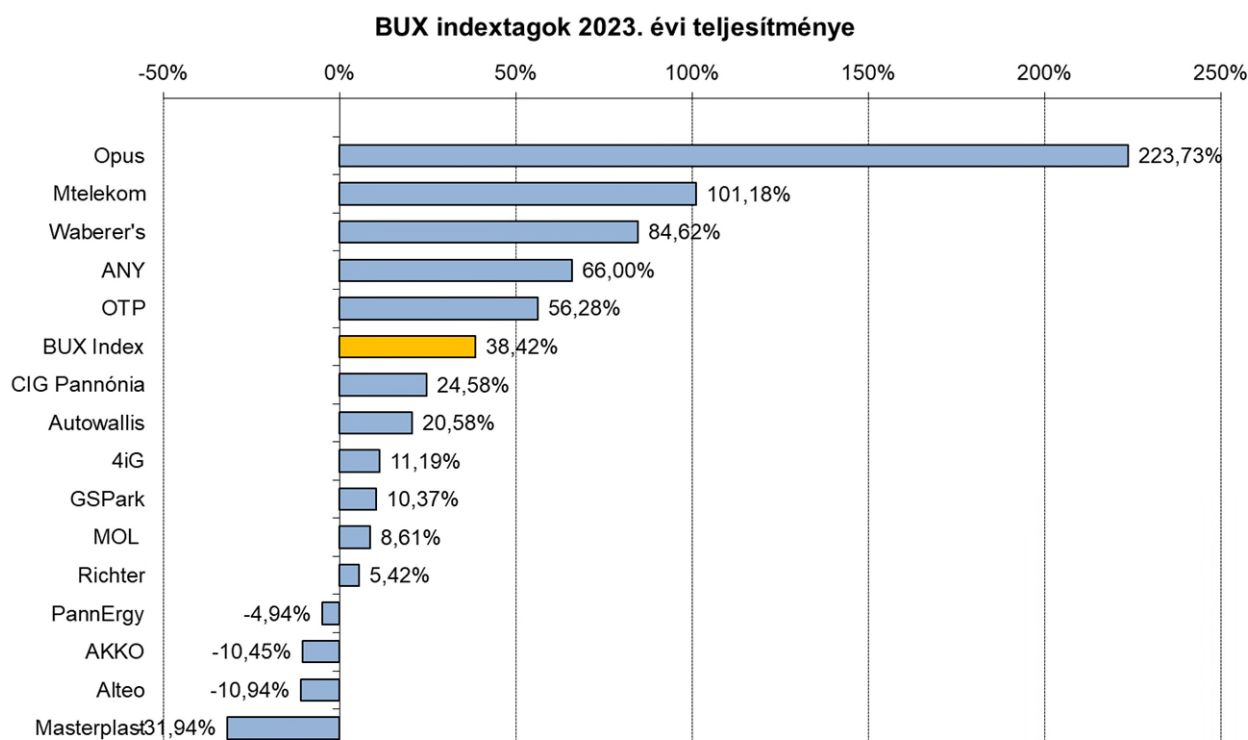
Az utolsó negyedévben a forint ereje részben visszatért, szűkebb sávban és jellemzően a 380 HUF/EUR szintek környékén kereskedtek vele. Októberben a dollár ereje kitartott a legtöbb devizával szemben, a régiós devizák vegyesen alakultak, a forint és a lengyel zloty erősödött. Novemberben a dollár jelentősen gyengült, ami a fejlődő piaci és azon belül a régiós devizák számára is kedvező volt. A negyedév utolsó hónapjában nagy

elmozdulások már nem történtek, az amerikai dollár nem volt képes visszaerősödni, a régiós devizák pedig viszonylag stabilan tartották magukat.

EURHUF árfolyamalakulás



Forrás: Bloomberg

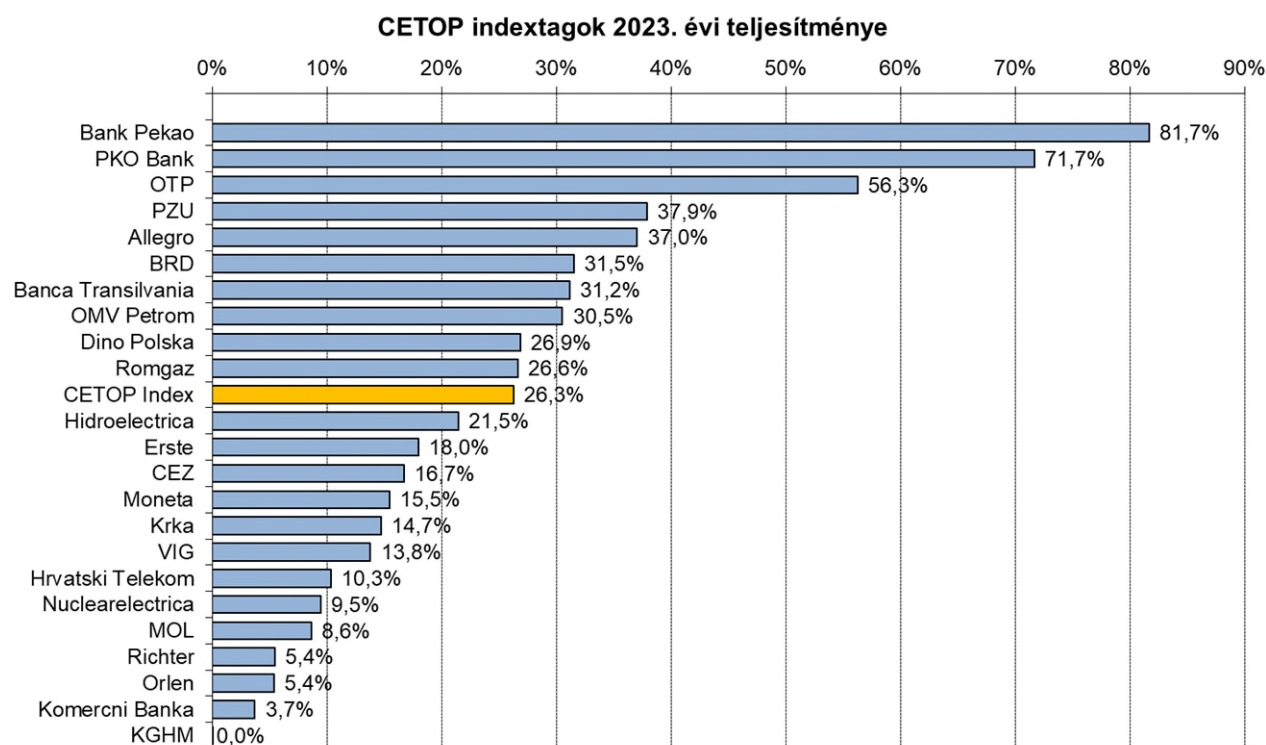
Hazai és regionális részvények

Forrás: Bloomberg

Kiváló éven vannak túl a magyar részvények, miután a BUX 38%-ot tudott emelkedni 2023-ban. A tavalyi évben 14%-os csökkenést tapasztalhattunk a magyar index értékében, idén ezt bőven kompenzálták a hazai papírok. A teljesítmény azért mondható különösen jónak, mivel ugyanezen időszakban a KKE régiós CETOP index „csak” 26%-ot emelkedett forintban számítva, míg a nyugat-európai MSCI Europe index 8%-os eredménye valóságosan eltörpül a magyar teljesítmény mellett.

Az évet nem kezdték jól a magyar papírok, az első negyedévben kisebb csökkenéssel növelték a tavalyi veszteségeket. Magyarország nemzetközi megítélése azonban január végén kapott egy ütést, miután az S&P leminősítette a magyar adósságot, egy fokkal a befektetésre nem javasolt szint felé. Emellett Magyarország technikai recesszióba is került, amely szintén nem kedvezett a részvénypiaci hangulatnak. Nemzetközileg a szigorú jegybankok és a dollár erősödése helyezett nyomást a fejlődő piacokra, majd márciusban a bankválság mozgatta leginkább az árfolyamokat, a bizonytalanná váló piaci környezetben a kockázatosabb befektetések, így a fejlődő, köztük a magyar piac is kevésbé vonzóvá vált. A második negyedévben azonban a negatív tendencia megfordult, és év végéig folyamatos, dinamikus emelkedést produkáltak a hazai részvények. A gazdaság sajnos nem került jobb helyzetbe és a blokkolt uniós forrásokat sem oldották fel – legalábbis év végéig – viszont az infláció csökkenése, és különösen a jegybank kamatcsökkentése pozitív hírek voltak a részvénybefektetőknek. A különadók fokozatos eltörlése szintén emelte a jövőbeli profitvárakozásokat, valamint a vállalatok sorozatos pozitív negyedéves jelentései is meglepték a befektetőket. Év végére aztán az uniós források kapcsán is láthattunk pozitív fejleményeket: előbb zöld átmeneti célokra kapott az ország 900 millió euró előleget, majd a blokkolt kohéziós forrásokból oldott fel az Európai Bizottság 10 milliárd eurót.

A bluechipek közül a Magyar Telekom teljesített a legjobban, amely egy év alatt megkétszerezte az értékét. Az OTP szintén kirobbanó formában volt, több mint másfélszeresére emelkedett az árfolyama egy év alatt. A MOL és a Richter is jól szerepelt, 8%-os és 5%-os emelkedéssel zárták az évet. A kisebb cégek közül az Opus teljesített a legjobban, amelynek több, mint 220%-os emelkedéssel lőtt ki az árfolyama, de a Waberer's is közel megkétszerezte az értékét. Másik oldalt kevés papír volt amelyik csökkenéssel zárt, közülük is a Masterplast emelkedett ki (lefelé), amelynek közel harmadával csökkent az árfolyama.



Forrás: Bloomberg

Kiváló éves teljesítménnyel zártak a régiós papírok is, ráadásul egyik papír sem veszített az értékéből az év elejéhez képest. A CETOP 26,3%-ot emelkedett egy év alatt forintban számítva, amivel messze felülteljesítette a nyugat-európai papírok 9,2%-os eredményét. A régiós papírok sem kezdték az évet túl pozitívan, az első negyedévben a CETOP is csökkenést ért el, azonban utána egy őszi megtorpanást leszámítva dinamikusan emelkedve év végéig pozitív teljesítményt mutatott, amivel a tavalyi 15%-os esésén felül is tudott emelkedést produkálni. A régiós indexeket nézve egyértelműen a magyar BUX teljesített a legjobban, amely 38%-ot emelkedett egy év alatt. Azonban a többi ország sem szegyenkezhett, a román BET 32%-kal növelte értékét, a lengyel WIG20 31%-kal emelkedett, a cseh PX pedig 18%-os eredménnyel teljesített „alul”.

Az év legelején a csökkenő gáz- és energiaárak jó hírt jelentenek a régiónak, azonban a hangulat hamar megromlott. Magyarország technikai recesszióba süllyedt 2022 végén a februári előzetes számok alapján, de Lengyelországban is negatív meglepetést okoztak a negyedik negyedéves GDP adatok. Románia ezzel szemben a vártnál jobban tudott növekedni az év végén. Márciusban a romló nemzetközi piaci hangulat a bankválság nyomán a régiót is elérte, amit erősített az is, hogy a régiókat pedig azért is érintette különösen, mivel jelentősen felülreprezentált a részvények között a bankszektor. A

második negyedévben ezek a folyamatok megfordultak, a bankszektor is visszapattant a régióban. A gazdasági teljesítmény azonban az év többi részében sem volt túl jó a térségben, Magyarország mellett Csehország is technikai recesszióba került, és az infláció is csak lassabb ütemben, a nyugati országokhoz képest magasabb szintről csökkent. Fontos esemény volt az év második felében a lengyelországi választás, ahol az ellenzéknek sikerült felülkerekednie Donald Tusk vezetésével, aminek következtében a blokkolt uniós forrásokhoz is hozzájuthat az ország. Az év végén egyébként Magyarországnak is sikerült a blokkolt forrásainak egy részét felszabadítania.

Egyértelműen a pénzügyi szektor szerepelt a legjobban a régióban, kiemelkedően teljesítettek a lengyel Pekao és PKO bankok, rendre 82% és 72%-os teljesítménnyel közel megkétszerezték értéküket. Az OTP 56%-ot tudott emelkedni. A sorban a román bankok következtek, a BRD és a Banca Transilvania is 30% körüli emelkedéssel zárt, az Erste már alulteljesítette az átlagot a 18%-ot eredményével, a cseh bankok pedig ennél is szerényebben szerepeltek, a Moneta 15%-ot, míg a Komerční 4%-ot ért el. A biztosítók is jól szerepeltek, a PZU 38%-kal, a VIG pedig 14%-kal zárt magasabban év elejéhez képest. Vegyesen szerepeltek és inkább alulteljesítettek az energiapapírok, az Orlen 5%-kal, a MOL pedig 9%-kal emelkedett, Romániában viszont jobban teljesített az energiaipar, mivel a Romgaz 27%-os, az OMV Petrom pedig 31%-os teljesítménnyel zárt. Átlag felett teljesített az e-kereskedelmi Allegro, míg átlag alatt szerepeltek a gyógyszeripari cégek illetve a közművek, valamint az alapanyagsektorban működő, a régióban egyedül 0%-os teljesítménnyel záró KGHM.

Nemzetközi deviza- és részvényt piacok

Erősödni tudott a forint 2023-ban, amit nagyrészt a kiugróan magas magyar kamatoknak volt köszönhető. Az év nagy részében 370 és 390 forint között mozgott az euró árfolyam, előbbi padlót látszott képezni, ami alá nem tudott a forint erősödni. A dollár gyengült az euróval szemben, ami végül kedvezőbb USDHUF árfolyamot is eredményezett. Régiós összevetésben a lengyel zloty-hoz képest gyengült, míg a cseh koronához képest erősödni tudott a magyar fizetőeszköz. A magas kamatok mellett az uniós pénzek – illetve azok hiánya - is befolyásolták az árfolyamot, bár a tavalyinál kisebb mértékben, mivel a külkereskedelmi egyenlege jelentősen javult az országnak.

Egyes devizák forinttal szembeni árfolyamváltozása

Devizák	2022.12.30	2023.12.29	változás
USD	373,3	347,2	-7,00%
EUR	399,6	383,4	-4,07%
GBP	451,8	441,8	-2,21%
PLN	85,3	88,2	3,36%
CZK	16,5	15,5	-6,21%
JPY	285,0	246,3	-13,57%
CHF	403,9	412,6	2,15%

Forrás: Bloomberg

Összességében kiválóan teljesítettek a részvényt piacok 2023-ban, bár az emelkedés nagy részét az utolsó három hónapban hozták a piacok. Az év nagy részében a fő téma a jegybankok kamatemelési ciklusa volt, az emelések vége és a várható csökkentések elkezdésének ideje nagyban befolyásolta a befektetői hangulatot. Az év elején jó volt a

hangulat köszönhetően annak, hogy a 2022-es, aggodalommal teli időszak után a befektetők bíztak abban, hogy az inflációt sikerül tartósan letörni és a jegybankok hamarosan elérhetik a kamatemelési ciklus végét, és a kamatcsökkentés időszaka is belátható időn belül megkezdődhet. Februárban már a vártnál kevésbé csökkenő infláció és a szigorú Fed és ECB már sokat rontott a hangulaton, nem is beszélve a vállalati negyedéves jelentésekről, amelyek inkább negatív képet mutattak. Márciusban a bankok kerültek az előtérbe. Egy likviditási válság kezdett kialakulni, ami Amerikában a Silicon Valley Bank és a Signature bank bedőlésében, míg Európában a Credit Suisse válságában és kimentésében csúcsosodott ki. Áprilisban és májusban megnyugodtak a részvénypiacok, a 2018 óta nem tapasztalt időszakban igen szűk sávban mozogtak az árfolyamok. Az év második fele rosszabbul kezdődött, mivel bár az előrejelző gazdasági indikátorok többsége a vártnál jobban alakult a tengerentúlon, de ez nem ellensúlyozta azt, hogy az év közepén Powell beszéde és az olajárak emelkedése miatt a kötvénypiaci hozamkörnyezet drasztikus emelkedett, ami túl nagy hatásnak bizonyult a mérleg negatív oldalán, hiszen az emelkedett reálhozam-környezet nem kedvez a részvények árazásának. Novemberben aztán nagy részvénypiaci rali kezdődött, miután a befektetők pozitívan fogadták a csökkenő inflációs adatokat, amelyek az USA-ban és Európában is az inflációs cél közelébe kerültek. A jegybankoktól – elsősorban a Fed-től – emiatt már újabb kamatemelés nem várható, inkább a kamatcsökkentés megkezdésének ideje a kérdés.

Az év során az MSCI ACWI index 20%-os globális részvénypiaci emelkedést mutatott, amely a covid járvány óta a legerősebb éves teljesítmény volt. Idén is inkább a fejlett piacok húzták a szekeret, 22%-os eredménnyel zártak a nyugati és keleti fejlettpiaci papírok, míg a fejlődő régiókban szerényebb, 7%-os eredményt mutatott az MSCI EM index. Faktorokban is jelentős eltérést láthattunk, leginkább a ciklikus és növekedési papírokról szólt ez az év. A növekedési papírok 36%-ot tudtak emelkedni, míg az értékalapú részvények ezzel szemben 9%-os eredménnyel zártak. A defenzív papírok ennél jobban alulteljesítettek, 2,7%-ot értek el a ciklikus papírok 33%-os eredményéhez képest. Kapitalizációban már nem volt ekkora eltérés, összességében a nagykapitalizációjú papírok szerepeltek jobban (+23%), a mid- és small capok inkább év végén teljesítettek jól, összességében 14%-ot hozva.

Ismét az Egyesült Államok volt a legjobban teljesítő régió a fejlett világban. Év elején pozitív hangulat uralkodott az USA piacain, több okból is. Egyrészt a tovább csökkenő inflációs adatok okoztak optimizmust a piacokon, másrészt a munkapiaci adatok is bizakodásra adhattak okot: miközben a munkanélküliség tovább csökkent, a béremelkedés üteme is csökkent, ezek pedig együtt arra ösztönözhatték a Fed-et, hogy hamarosan fejezze be a kamatemelést, vagy legalábbis lassítsa annak ütemét. Februárban már ennek ellenkezőjét várták a jegybanktól, és a vállalati negyedéves jelentések sem segítették az árfolyamokat, hiszen az S&P 500 vállalatai a historikus átlagnál alacsonyabb arányban jelentettek meglepetést, azaz a vártnál jobb eredményt. Március elején hidegzuhanyként érthette a befektetőket a Silicon Valley Bank csődje, amely a feltörekvő tech és biotech cégek illetve startupok bankjaként működött, és a kötvényeik átárázása illetve a vállalatok folyamatos betétkivonása után likviditási válságba került, amely az USA történetének második legnagyobb bankcsődjéhez vezetett. A Fed a történetek következtében enyhített a kamatemelés mértékén. A második negyedévben a gazdasági adatok továbbra is vegyes képet mutattak: a munkaerőpiac pozitív, az infláció csökkenő pályán volt, azonban továbbra is magas szinten. A vállalati jelentések vegyes képet mutattak, mivel bár a legtöbb vállalat eredménycsökkenésről számolt be, a várt számokat felülteljesítették. Az adósságplafon kérdése is izgatta a befektetőket, amiről

nehezen tudtak megegyezni a két amerikai párt képviselői. Az év második felében tovább romlott a hangulat, az év közepén Powell beszéde és az olajárak emelkedése miatt a kötvénypiaci hozamkörnyezet drasztikus emelkedett, ami túl nagy hatásnak bizonyult a mérleg negatív oldalán, hiszen az emelkedett reálhozam-környezet nem kedvez a részvények árazásának. Az év végére ez a helyzet megfordult, a csökkenő inflációs adatok reményt hoztak a befektetőknek, mivel 3,2%-ra süllyedt az áremelkedés mértéke, amely már közelít a 2%-os célhoz. Ezzel már szinte biztosra vehető, hogy a Fed nem fog tovább emelni az irányadó kamatlábon, és inkább a csökkentés megkezdésének ideje a kérdés. A kamatok is csökkenésnek indultak, amit a részvénybefektetők igen pozitívan fogadtak. Az egész évet tekintve az S&P 500 24%-ot tudott emelkedni, a defenzívebb DJIA 14%-ot ért el, míg legjobban a tech-súlyos Nasdaq 100 teljesített, amely 54%-ot ugrott az év során. A kanadai S&P/TSX Composite aluteljesített az USA piachoz képest, 8%-ot emelkedett. A szektorok közül a tech papírok szerepeltek a legjobban, a kommunikációs és az IT szektor is 50% feletti eredményt biztosított, de a ciklikus kereskedelmi papírok is 41%-ot emelkedtek. Ezzel szemben a defenzív iparágak (alapvető fogyasztási cikkek, egészségügy, közművek) és az energiaszektor stagnáltak, vagy csökkentek is. Legrosszabbul a közművek szerepeltek (-10%).

Európában is a Stoxx 600 13%-ot tudott elérni, amivel aluteljesített az amerikai piachoz képest. Az európai részvények azonban nem teljesítettek összességében rosszul, ha a legnagyobb amerikai tech papírokat („magnificent seven”) kivesszük a képből, az átlagos európai részvény jobban is szerepelt az amerikainál. Az év jól indult az öreg kontinensen, itt is a csökkenő infláció adhatott okot bizakodásra abban, hogy az ECB hamarosan megállhat a kamatemeléssel – vagy legalábbis csökkentheti annak ütemét. Az enyhe tél is javította a piaci hangulatot év elején, mivel a gáztárolók a historikus átlagot messze meghaladó töltöttséggel rendelkeztek, jelentősen csökkentve a következő tél (év végéig) beszerezendő mennyiséget. Ezeknek is köszönhető, hogy a gáz és így az energia ára is tovább tudott csökkenni, ez pedig pozitív hatással volt az európai gazdaságra, ahol lassan az energiaigényes ipari folyamatok is beindulhattak a csökkenő áraknak köszönhetően. Így összességében elkerülte a kontinens az energiaválságot, amitől a tél kezdetén még félt a piac. Márciusban a kialakuló bankválság viselte meg a térséget, ahol a Credit Suisse körül alakult ki pánik, amely betétek kivonásához és így a bank likviditási válságához vezetett. A helyzetet a svájci állam közreműködésével az oldotta meg, hogy a másik svájci nagybank, a UBS felvásárolta egy hétvége alatt a riválisát. A gazdasági lassulás Európában is érezhető volt, Németország technikai recesszióba került már az első negyedéves GDP adatok alapján. Érzékenyen érintette a térséget a gáz árának júniusi emelkedése, amely addig csökkenő pályán volt, az ukrainai konfliktus előtti szinteket idézve. Júniusban azonban ez a trend megtört, és – részben a legnagyobb európai gázmező bezárásának köszönhetően – egy időre ismét emelkedő pályára állt az európai tőzsdéken a gáz ára. Az infláció az év folyamán fokozatosan csökkent, ami után az EKB végül leállt a kamatemelésekkel – amit év végén konkrétan jelzett is – és a Bank of England is legalább megtorpanni látszik benne. A gyenge makro adatok mellett pedig az amerikai piaci hangulat is átszivárgott a térségbe, így az év második felét rosszul kezdték az európai papírok. Év végére azonban itt is feljavult a hangulat, az euozónában a 2%-os célhoz közelítő infláció miatt felcsillant a remény, hogy hamarosan kamatcsökkentésbe kezdhet az ECB, azonban erre még Lagarde szerint várni kell. Legjobban az olasz FTSE MIB szerepelt 28%-os emelkedéssel, a spanyol IBEX 35 23%-ot ért el, a német DAX 20%-kal, a francia CAC 40 17%-kal, a holland AEX pedig 14%-kal zárt magasabban. Egyedül a finn piacon láthattunk negatív teljesítményt, itt az OMX Helsinki 6% feletti csökkenést ért el. Lemaradóban voltak az eurozónán kívüli papírok is, a norvég, svájci és brit piac is 10% alatti eredményt ért el, egyedül a dán piac szerepelt kiemelkedően, elsősorban a

Novo Nordisk ralijának köszönhetően. Szektorok közül Európában is a tech papírok szerepeltek a legjobban (+32%), de az ipari és ciklikus kereskedelmi papírok is 20% körüli emelkedést nyújtottak. Csökkenni a alapvető fogyasztási cikkek szektora csökkent, de az energia és a többi defenzív szektor is 10% alatti eredményt ért el, ahogy a telekom és alapanyagszektor is.

Japánban is kiválóan kezdte az évet, és a jó hangulat is tovább tartott. A szigetországban tovább emelkedett az infláció, a legnagyobb izgalmat pedig a jegybank lépései (kamattfolyosó növelése, majd mennyiségi lazítás) okozhatták. Azonban a frissen kinevezett jegybankelnök, Kazuo Ueda változatlanul tervezte hagyni az akkori kamatszintet, amire a jen erős gyengüléssel reagált. A japán piacot is elérték márciusban az SVB és a CS által keltett hullámok, amelyek jelentősen megviselték a részvénypiacokat, azonban a hó második felének pozitív környezetében ennek egy részét már le tudták dolgozni. A második negyedév nyertese a japán piac volt, a részvényeket több tényező is segítette. Egyrészt a korábbi évek stagflációja után valóságos felüdülés az infláció a szigetországban, így a jegybanknak sem kellett elkezdenie szigorítani, továbbra is laza monetáris politikát folytathatott köszönhetően annak, hogy a megemelkedett infláció is csak néhány százalékos. A vállalatok is jó állapotban vannak: alacsony az adósságállományuk, és a profitjuk a nyugati vállalatokkal ellentétben az utóbbi időben emelkedett is. A Tokiói Tőzsde pedig nagy hangsúlyt kezdett el fektetni a részvényesi érték növelésének ösztönzésére, amely szintén hozzájárult a kiemelkedő teljesítményhez. Az év második felében is folytatódott a felülteljesítés: A monetáris politika lassú, kiszámítható szigorítása nem viselte meg a részvénypiacot, sőt a bankszektor számára ez kifejezetten kedvező fejlemény volt, emellett a tőkepiaci transzparencia és a részvényesi visszajuttatások növelése szintén kedvező fejlemények. Az év végi raliból már kevésbé vették ki részüket a japán papírok, és inkább a nagykapitalizációjú papírok domináltak. A Nikkei így felülteljesített összességében is a Topixhoz képest, míg előbbi – főleg large cap papírokból álló index – 28%-ot emelkedett, a Topix 25%-os eredménnyel zárta az évet. A régióban a tajvani TWSE szerepelt még kiemelkedően, 27%-os emelkedést ért el az évben. A koreai KOSPI 19%-ot emelkedett, míg az ausztrál ASX 8%-os eredménnyel alulteljesített. Az ázsiai fejlett piacok közül Szingapúr és Hong Kong szerepelt a legrosszabbul, előbbi 0,3%-ot, utóbbi közel 14%-ot csökkent.

A fejlődő piacokon nagyon vegyes teljesítményeket láthattunk, Kína húzta leginkább lefelé a fejlődő régiókat. Az országban legfontosabb történet az újranyitás volt, hiszen tavaly év végén felhagytak a zéró covid politikával, amely a lezárásoktól is megszabadította az országot. Az elengedett vírushelyzet hamar romlani kezdett, de végül gyorsan tetőzött és az omikron katasztrófa nélkül áthaladt a lakosságon. A kínai papírok az év elején tudtak igazán jól teljesíteni, amikor a váratlan újranyitás hatásait élvezhették a befektetők. Februárban viszont az emelkedő geopolitikai feszültség (az Egyesült Államok lelőtt egy kínai, minden valószínűség szerint kémlelgömböt) már lefelé nyomta az árfolyamokat. Az év nagy részében a vártnál jóval gyengébben teljesítő gazdaságnak, az állami ösztönzés hiányának és az ismét rivaldafénybe kerülő ingatlanpiaci problémáknak köszönhetően csökkentek a kínai árfolyamok. Strukturális problémák, mint az adósság mérete, az ingatlanszektor újra és újra felszínre került problémái, a kereskedelmi korlátozások és a fiatalok munkanélküliségi mutatói szintén aggasztó képet festenek az ország gazdaságáról. A kínai részvények szerepeltek globálisan a legrosszabbul, a Hang Seng mellett az anyaországi CSI 300 is nyomás alatt volt, egy év alatt 11%-ot csökkent. Nem brillírozott a többi ázsiai piac sem, Indiát leszámítva. A szubkontinensen 20%-os emelkedést tudott elérni a Nifty 50, amivel messze lehagyta az összes régiós piacot. India

a geopolitikai széljárás változásának lehet nagy nyertese, emellett a vállalati profitok is szépen alakultak, ami indokolta a felülteljesítést. Ázsiában még az indonéz piac tudott emelkedést elérni az év folyamán (+6%), míg a Fülöp-szigeteken, Malajziában és Thaiföldön is csökkenést tapasztalhattunk. Latin-Amerikában már pozitív volt a hangulat, Kolumbiát leszámítva, ahol a politikai bizonytalanság mellett a részvényt piac fejlődő piacok közül való potenciális kisorolása is aggaszthatta a befektetőket. A brazil Bovespa volt az élen teljesítményben 22% feletti emelkedéssel, de a perui piac is 20% felett teljesített, míg a chilei és mexikói részvények 18% körüli emelkedéssel zárták az évet. A Közel-Keleten Egyiptomba volt érdemes fektetni, amely közel 70%-os emelkedéssel zárta az évet. Az Arab-félsziget országai az energiaáraknak voltak kitéve, közülük a szaúdi és emírségek részvények tudtak emelkedni, míg Kuvaitban és Katarban stagnáltak az árfolyamok. Dél-Afrikában 5%-os emelkedést láthattunk, az alulteljesítés annak volt köszönhető, hogy az ország hadianyagot adhatott el Oroszországnak, az áramellátás tovább romlott, valamint a rand is történelmi mélypontra került az év folyamán. Az év nyertese ezzel szemben a fejlődő európai régió volt. A görög piac vitte a prímét, ahol közel 40%-os emelkedést láthattunk, de a török BIST 100 is 36%-ot emelkedett. Mindez annak ellenére történt, hogy a piac Erdogan leváltását várta volna nagyobb lelkesedéssel, a választásokon viszont az elnöknek sikerült megerősítenie a pozícióját. A részvényt piaci emelkedésben közrejátszott, hogy a magas infláció miatt reáleszközökbe – így részvényekbe menekítette a lakosság a pénzét. A KKE régió is kiemelkedően szerepelt, élen a magyar piaccal, de 30% felett teljesített a lengyel piac is.

Főbb nemzetközi részvényt piacok teljesítménye (saját devizában)

Indexek	2022.12.30	2023.12.29	változás
Nasdaq	10 466,5	15 011,4	43,4%
Nikkei	26 094,5	33 464,2	28,2%
S&P 500	3 839,5	4 769,8	24,2%
Bovespa	109 734,6	134 185,2	22,3%
DAX	13 923,6	16 751,6	20,3%
Eurostoxx 50	3 793,6	4 521,4	19,2%
Russel 2000	1 761,2	2 027,1	15,1%
FTSE 100	7 451,7	7 733,2	3,8%
Hang Seng	19 781,4	17 047,4	-13,8%

Főbb nemzetközi részvényt piacok teljesítménye (közös devizában - EUR)

Indexek	2022.12.30	2023.12.29	változás
Nasdaq	9 771,7	13 567,7	38,8%
Bovespa	19 436,3	24 951,9	28,4%
DAX	13 923,6	16 751,6	20,3%
S&P 500	3 584,6	4 311,1	20,3%
Eurostoxx 50	3 793,6	4 521,4	19,2%
Nikkei	186,0	214,8	15,5%
Russel 2000	1 644,3	1 832,1	11,4%
FTSE 100	8 416,7	8 920,8	6,0%
Hang Seng	2 367,2	1 972,7	-16,7%

Forrás: Bloomberg

Árupiacok

2023-ban már megfordult az előző két év dinamikus nyersanyagpiaci emelkedése, amelyet a covid utáni nyitás és az ukrajnai háború hajtott. Idén inkább stabilizálódtak az árfolyamok, amelyeket a romló gazdasági hangulat is nyomás alatt tarott, különösen az importban kiemelten fontos Kínának köszönhetően. A 23 legfontosabb árupiaci termék kosaraként funkcionáló Bloomberg Commodity Index összességében 13%-os csökkenést ért el. Az energiahordozók alindexe esett a legnagyobbat, a BCOM Energy 26%-os csökkenést ért el. Az ipari fémek árfolyama sem alakult sokkal jobban, az alindex 14%-os csökkenést mutatott. A nemesfémek ezzel szemben jobban teljesítettek, 4%-os emelkedést mutattak az év során. A mezőgazdasági termékek alindexe 9%-os csökkenéssel zárta az évet.

A legérdekesebb mozgásokat egyértelműen az energiahordozók piacán láthattuk. 60% feletti esést produkált a szén, illetve 40% feletti az amerikai árutőzsdén a gáz ára, azonban a legtöbb szem ehelyett az európai gázárát figyelte, amely szintén jelentős, közel 60%-os mínuszban zárta az évet. Ez több tényezőnek volt köszönhető. Egyrészt a gázfelhasználást az ártámogatások mellett is próbálták a kormányok visszafogni – sikeresen - elsősorban az iparban. Itt a magas költségek miatt több energiaigényes iparágban más energiahordozóra, vagy külföldi termelésre váltottak. Az enyhe tél szintén jelentős szerepet játszott, amely a keresleti oldalát csökkentette a gáznak. A tározók töltöttsége is az átlaghoz képest jóval magasabb volt egész évben, köszönhetően egyrészt a 2022-es évben történt feltöltésnek, másrészt pedig a bőséges LNG szállítmányoknak. A várthoz képest könnyebben és nagyobb mennyiségben jutott Európa cseppfolyósított gázhoz, egyrészt a rekordütemben megépített, másrészt az úszó termináloknak köszönhetően. A keresleti oldal sem lett végül túltelítet, így az árak sem szálltak el az LNG piacon, ráadásul a kínálat is bővül, ami szintén kedvez az áraknak. Az év végével ismét beállt a tél, amire maximálisan felkészült a kontinens, gyakorlatilag 100%-ra töltve a tárolókat. Év közepén ugrott csak meg egy időre a gáz ára, részben a legnagyobb európai gázmező bezárásának köszönhetően. Összességében a háború előtti olcsó árakhoz képest még mindig jóval magasabbak a jelenlegi szintek a gázpiacon Európában, azonban tavalyhoz képest így is jelentősen beestek az árak.

Az olajpiacon év elején az orosz olajjal szembeni szankciók kerültek a hírekbe, a nyugati országok 60 dolláros sapkát kíséreltek meg bevezetni az orosz olajra, amely minden nyugati céget is arra kötelezett, hogy csak ezen ár alatt vásárolt orosz olajat szállíthatnak, finanszírozhatnak illetve biztosíthatnak. Az ársapka nem ért el átütő sikert, nem tartatták be szigorúan és az orosz olaj ára is 60 dollár felett maradt. Az nemzetközi olajárakra negatív hatással volt a globális gazdasági lassulás, különösen Kína esetében, ahol az újraindítástól jóval nagyobb gazdasági fellendülést várt a piac. A kereslet várt alatti alakulása, a nem-OPEC országok (elsősorban az USA) kitermelésnövelése és az OPEC határozott fellépésének hiánya inkább lefelé nyomta az olaj árát. Kisebb emelkedéseket láthattunk egy-egy geopolitikai esemény – például a gázai konfliktus kitörése – kapcsán, azonban az OPEC-nek folyamatosan vágásokat kellett bejelentenie, hogy az árakat szinten tudja tartani. Ezt azonban nem közösen tették meg, hanem egyéni vállalások útján, amit nagy részben Szaúd-Arábia kezdeményezett és vállalt. A kohézió gyengülni látszik a szövetségben, mivel a közös vágás hiánya arra utal, hogy nincs egyetértés a felek között, az év végén pedig Angola ki is lépett a szövetségből, mivel csökkent a kitermelési kvótája.

Főbb nyersanyagpiacok teljesítménye

Árúpiacok	2022.12.30	2023.12.29	változás
nikkel	30 425,0	16 300,0	-46,4%
földgáz	4,5	2,5	-43,8%
kukorica	678,5	471,3	-30,5%
búza	792,0	628,0	-20,7%
szójabab	1 519,3	1 293,5	-14,9%
olaj	80,3	71,7	-10,7%
ezüst	24,0	23,8	-0,7%
alumínium	2 349,5	2 345,5	-0,2%
réz	8 364,8	8 463,9	1,2%
cukor	20,0	20,6	2,7%
arany	1 824,0	2 063,0	13,1%

Forrás: Bloomberg

Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt.