

Amit a hozamokról tudni kell!

Mit tükröz a hozam?

Az emberek az elmúlt évtizedekben **hozzászoktak a kamat** fogalmához. Egyszerű számításokkal ellenőrizni tudták, hogy mennyi pénzt kapnak, ha a betét lejár. A kamat – mértékétől függetlenül – mindig pozitív, a befektetett tőkeösszeget pedig a lekötési idő lejáratákor a kamatokkal együtt kapjuk meg.

Az értékpapírok megjelenésével azonban **megjelent a hozam** fogalma is, amely egyáltalán nem azonos a kamattal, hanem tágabb fogalom annál. A szó pontosan azt jelenti, amit kiérzünk belőle, azaz a pénzünkkel való gazdálkodás hozadéka. A hozam ugyanis a megkeresett kamatjövedelem és a befektetésen keletkezett árfolyamnyereség, illetve veszteség összege.

Állandó kamatozású kötvény esetében a hozam akkor egyenlő a kamattal, ha a kötvényt kibocsátáskor névértéken, vagy élettartama alatt bármikor az addig felhalmozott kamattal növelt névértéken vásároljuk meg, és lejáratig tartjuk, vagy pedig lejárat előtt az addig az időpontig felhalmozott kamattal növelt névértéken adjuk el. Minden egyéb esetben árfolyamnyereség, vagy -veszteség is keletkezik. Az árfolyamveszteség lehetőségéből következik, hogy **a hozam negatív is lehet.**

Stabil és változó hozamú befektetések

A hozam előre jelezhetősége szempontjából **kétféle befektetés létezik.** Az egyik esetben pontosan tudjuk előre, hozamunk mekkora lesz. Ez például az az eset, amikor adott árfolyamon állandó kamatozású kötvényt vásárolunk, és azt lejáratig tartjuk. Más esetekben azonban a hozam mértékét előre nem ismerhetjük. Ez a helyzet a befektetési jegyek esetében is, amelyeknek jellemzően nincs lejárat, s így ezt a befektetést csak előre nem ismert árfolyamon való értékesítéssel oldhatjuk meg. A befektetési jegyeknél tehát sosem tudjuk előre, mekkora lesz a befektetésünk hozama, csak azt, hogy a választott befektetési alap a múltban milyen hozamokat ért el. **A múltbéli hozamok alapján azonban nem lehet a jövőbeni hozamokat megítélni, az ilyen gondolkodás könnyen félrevezethet!**

Mi alakítja az árfolyamot?

A nyugdíjpénztárak befektetései túlnyomóan, a kötvényalapok által kezelt ügyfélvagyon pedig csaknem teljes egészében állampapírokból állnak. Az állampapírok a legbiztosabb megtérülést ígérik, mivel többnyire állandó kamataik kifizetését maga a kibocsátó állam garantálja. Ez azonban csak a lejáratkori tőke- és kamatfizetésekre igaz. A kötvények ugyanis élettartamuk során **piaci adás-vétel** tárgyai, s így folyamatosan változó árfolyamuk van. A befektetési alapok árfolyama pedig az alapokban szereplő kötvények árfolyamainak függvényében változik ugyancsak folyamatosan.

A kötvények árfolyamának alakulása pedig – és így közvetve a befektetési jegyeké is – mindenkor a befektetők által éppen akkor **elvárt hozam** mértékétől függ. Ez egyszerűen azért van így, mert a befektető kizárólag az általa aktuálisan elvárt hozamot biztosító áron hajlandó vásárolni. Ha az elvárt hozam mértéke csökken, a kötvények felértékelődnek, ha pedig

növekszik a hozamelvárás, akkor a kötvények árfolyama csökken. E fordított összefüggés oka pedig az, hogy a lejáratkor adott összegű bevételt garantáló kötvényeken emelkedő mértékű elvárt hozamot csak úgy lehet megkeresni, ha alacsonyabb árfolyamon vásárolunk, alacsonyabb hozamvárakozás viszont megenged magasabb áron történő kötvényvásárlást is. Az elvárt hozam – és így a kötvény árfolyama – ugyanakkor nem az egyedi befektetők önkényes döntéseinek eredménye, hanem makrogazdasági és egyéb tényezők által befolyásoltan a piaci kereslet és kínálat összhatásaképpen, tehát a piaci szereplők összességének folyamatosan változó döntései alapján alakul ki.

A befektetési alapokról – kicsit részletesebben

A befektetési alapok jegyeiért fizetett pénzt az alap állampapírokba, vállalati kötvényekbe, részvényekbe, betétekbe és más eszközökbe fekteti. A befektetési jegy mindenkor adás-vételi árát (árfolyamát) azoknak a befektetési formáknak az összesített aktuális értéke határozza meg, amiben a befektetési alap a befizetett pénzeket éppen tartja. Mivel Magyarországon a befektetési alapok által kezelt pénztömeg legnagyobb hányada állampapírokba kerül, ezek árfolyamváltozása erősen hat az alapok jegyeinek árfolyamára is, természetesen főként a kötvényalapok esetében. Mint már említettük, a befektetési alapoknak jellemzően nincsen lejáratuk, és nem ígérnek előre meghatározott kamatjövédelmet. A befektetési jegyeknek árfolyamuk van, amelynek mértéke akár naponta változhat. **A befektetési alap által elért hozam pedig kizárólag az árfolyamváltozás eredménye.**

Hogyan válasszuk ki befektetésünk típusát?

Senki sem tudja biztosan, hogy miként alakul majd az árfolyam. Egy **fontos összefüggést** ezért a befektetőnek végig kell gondolnia, ez pedig a **piacon elvárt hozamszint várható változása!** Ha úgy ítéli meg, hogy a saját befektetési időhorizontján az elvárt hozamszint változatlan marad, akkor nem érdemes más, hasonló mértékű, de állandó hozamot biztosító befektetésbe (állampapírba, betétbe) tennie a pénzét, mert az adott időszakban a befektetési jegy is a változatlannak feltételezett hozamot fogja elérni. Ha viszont úgy gondolja, hogy az elvárt hozamszint a jelenleginél nagyobb lesz, akkor jobb szabadulni a befektetési jegyeiktől, hiszen a befektetési jegy árfolyama várhatóan esni fog. Ha pedig alacsonyabb elvárt hozamszint várható, akkor érdemes ragaszkodni a jegyekhez, hiszen árfolyam-emelkedés várható.

De mi határozza meg a piaci hozamszintet?

Természetes, hogy az elvárt hozamszint várható változásának megítélése még szakemberek számára is nehéz feladat, ezért nem haszontalan áttanulmányozni az újságok gazdasági és befektetési cikkeit, vagy befektetési tanácsot kérni hozzáértőktől. Különösen figyelni kell azonban a **fogyasztói infláció, a forintárfolyam és a jegybanki kamatszint** várható alakulására, mivel az általános kamatszintet és ezzel a piaci hozamvárakozásokat az e mutatókra vonatkozó előrejelzések befolyásolják leginkább. Amennyiben magasabb infláció, leértékelődő forint és emelkedő jegybanki kamatszint várható, az a piaci hozamvárakozást megemeli, és így a befektetési jegyek árfolyamkilátásai szempontjából kedvezőtlen. Alacsonyabb infláció, erősödő forint, és mérséklődő jegybanki alapkamat azonban az elvárt hozam szintjét csökkenti, a befektetési jegyek szempontjából tehát jó hírnék számít!

A **nyugdíjpénztárak vagyona** nagyrészt ugyancsak állampapírokban fekszik, éves

hozamaikat így szintén közvetlenül befolyásolják az árfolyammozgások. A nyugdíjpénztári tagság azonban olyan hosszú távú befektetés, ahol egy-egy rosszabb hozamú év hatása hosszabb távon nagy valószínűséggel kiegyenlítődik. Ne tévesszük ezt a tényt sem szem elől, ha az alacsony hozam miatt pénztárat akarunk váltani. Ha pedig pénztári tagságunkat fel akarjuk számolni, vegyük figyelembe - fő szabályként -, hogy a felvett összeg adóköteles jövedelem, s az adófizetési teher folyamatosan csökken, minél később vesszük ki a pénzünket.

Hangsúlyozzuk, hogy a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete semmilyen irányba nem befolyásolhatja a befektetők döntéseit, mert ezzel beavatkozna a piaci folyamatokba. Segítséget nyújt azonban ahhoz, hogy e döntések minél megalapozottabban és körültekintőbben szülessenek.