

MAX Composite Index

1999. július 8.

Tartalomjegyzék

.....	2
1. AZ INDEX LEÍRÁSA.....	3
1.1 AZ INDEX HIVATALOS MAGYAR NEVE.....	3
1.2 AZ INDEX HIVATALOS ANGOL NEVE.....	3
1.3 AZ INDEX HIVATALOS RÖVID NEVE.....	3
1.4 AZ INDEX BÁZISA.....	3
1.5 AZ INDEX KISZÁMÍTÁSÁNAK ÉS KÖZZÉTÉTELÉNEK IDŐPONTJAI.....	3
1.6 AZ INDEX KÉPLETE.....	3
2. AZ INDEX CÉLKITŰZÉSE.....	4
3. ÁLTALÁNOS ELVEK LEFEKTETÉSE.....	4
3.1 AZ INDEXKOSÁR ÖSSZETÉTELE.....	5
3.2 AZ INDEXKOSÁRBAN SZEREPLŐ PAPÍROK SÚLYOZÁSA.....	6
3.3 KIFIZETETT KAMATOK ÚJRABEFEKTETÉSE.....	6
3.4 AZ INDEXKOSÁR ÖSSZETÉTELÉNEK VÁLTOZTATÁSA.....	6
3.4.1 <i>Bővítés</i>	6
3.4.2 <i>Szűkítés</i>	7
3.5 SPECIÁLIS ESETEK KEZELÉSE.....	7
3.5.1 <i>Munkaszüneti napra, illetve ünnepnapra eső kamatfizetések</i>	7
3.5.2 <i>Árjegyzés hiánya</i>	7

MAX Composite Index az RMAX és a MAX Indexek értékeinek piaci súlyok alapján számított átlagával lesz kalkulálva. Az egyes indexösszetevők százalékos súlya az adott index $t-1$ napi piaci árfolyamértékének és a két index összesített piaci árfolyamértékének hányadosa. A $t-1$ napi viszonyítási alap az index jellegéből ered, mivel a t napi indexértékekbe is a $t-1$ napi súlyok kerülnek be.

2. Az index célkitűzése

A MAX index 1997. decemberi sikeres bevezetése az index készítőit arra ösztönözte, hogy az államkötvényindex mellett a piaci résztvevők rendelkezésére bocsássanak egy ezt kiegészítő indexet. Bár az 1995. év második félévétől megkezdődött a hosszabb lejáratú, fix kamatozású állampapírok térnyerése az addig domináns szerepet játszó rövid lejáratú, illetve változó kamatozású értékpapírokkal szemben, a lejárat szerkezetben még mindig jelentős az egy évnél rövidebb hátralévő futamidővel rendelkező papírok részesedése.

Ezen tények tudatában került kifejtésre az RMAX, amelyben a három hónap és egy év közötti hátralévő futamidejű államkötvények és diszkont kincstárjegyek szerepelnek. Az index számítási módszere megegyezik a MAX indexnél alkalmazott, a European Federation of Financial Analysts' Societies (EFFAS) Commission on Bonds által lefektetett total return index koncepcióval. Az RMAX, csakúgy mint korábban az eredeti MAX Index esetében különállóan részletes leírásra került.

A total return (teljes hozam, összhozam) index jellegzetessége, hogy bruttó árfolyamokkal (nettó árfolyam + felhalmozott kamat) számol, tehát a felhalmozott kamatok folyamatosan növelik az index értékét. A diszkont kincstárjegyek esetében a felhalmozott kamatok természetüknél fogva az árfolyamban szerepelnek és a lejáratig halmozódnak. Az államkötvények után a kibocsátó által kifizetett kamatok viszont automatikusan újrabefektetésre kerülnek az indexbe, mégpedig az indexkosárban szereplő papírok (államkötvények + DKJ-ek) aktuális százalékos súlya szerint. Amennyiben egy kötvény illetve DKJ kikerül az indexkosárból, a kötvény piaci árfolyamértéke ugyancsak az aktuális indexkosárba kerül újrabefektetésre. Mivel az index kiszámítása az úgynevezett láncmódszer (chain-link method) szerint történik, tehát az előző napi indexérték és a bruttó árfolyamokban az azóta eltelt időben történt, súlyozott százalékos változás szorzata adja meg az aznapi indexértéket, az index összetételében történő változások nem okoznak az indexértékekben ugrásokat vagy torzításokat.

AZ RMAX index szorosan illeszkedik a MAX indexhez, mivel az utóbbiból kikerülő államkötvények automatikusan átkerülnek az RMAX indexbe, melyet diszkont kincstárjegyekkel együtt alkotnak. A két index piaci súlyok alapján kialakított kompozíciója pedig a MAX Composite index, mely tehát így tartalmazza az elsődleges forgalmazói rendszerben szereplő államkötvényeket és diszkont kincstárjegyeket.

3. Általános elvek lefektetése

3.1 Az indexkosár összetétele

Az indexkosárba a következő kritériumok alapján kerül be egy adott állampapír¹:

- Nyilvános kibocsátásra került fix kamatozású Magyar Államkötvény (Államkötvény) és Diszkont Kincstárjegy (DKJ)
- Szerepel a Elsődleges Forgalmazói (Primary Dealers) körben és az adott kötvényre vagy DKJ-re az Elsődleges Forgalmazók másodlagos piaci vételi és eladási árfolyamokat jegyeznék
- Az indexkosárba történő felvétel értéknapijától számítva több mint 91 napos a lejáratig hátralévő futamidővel rendelkezik

¹ Az indexben nem szerepelnek a 3 hónapnál rövidebb hátralévő futamidejű instrumentumok. Ezek az ÁKK elsődleges forgalmazói rendszerében sem szerepelnek, így megbízható árinformáció és kellő likviditás hiányában nem vehetők figyelembe. Ugyanez áll az MNB kötvényekre is, melyek súlya ugyan nem elhanyagolható, (1998. novemberében a teljes kintlévő állampapír-állomány 20-25 százaléka), de ezek sem szerepelnek az elsődleges forgalmazói kétoldali árjegyzésben, nem túlzottan likvidek, mérsékelten forognak a piacon (tipikusan repó ügyletekben szerepelnek), és várhatóan fokozatosan csökkenni is fog súlyuk, amint a MNB-re korábban nehezedett sterilizációs kötelezettség egyre kevésbé jelentős (a nagy kintlévő MNB kötvény állományok 1999. eleji lejáratúak, az elmúlt néhány hónapban szinte teljesen megszűnt az új kibocsátás)

3.2 Az indexkosárban szereplő papírok súlyozása

Az Államkötvények és DKJ-ek az aukciókon elfogadott mennyiségüknek megfelelő névértékkel szerepelnek az indexkosárban. Ezek összege képzí az indexkosár teljes névértékét. Az egyes Államkötvények és DKJ-ek indexkosárbeli súlya megegyezik az aukciókon elfogadott mennyiségüknek megfelelő névértéküknek és az indexkosár teljes névértékének hányadosával.

Az indexkosárba már felvételre került Államkötvények súlyának változtatására havonta egyszer, az Államkötvény újbóli kibocsátását követő hónap első kereskedési napján kerül sor. Amennyiben egy, az indexkosárba már felvételre került Államkötvény újbóli kibocsátásának dátuma a hónap első kereskedési napjára esik, úgy az Államkötvény súlyának változtatására az adott hónap első kereskedési napján kerül sor.

Az indexkosárba már felvételre került Államkötvények nyilvános aukció keretében történő visszavásárlása esetén az Államkötvények súlyának változtatására a visszavásárlási aukció teljesítésnapját követő indexkosár változtatáskor kerül sor.

A Diszkont Kincstárjegyek súlyának változtatására az aukciókat követő keddi napon kerül sor. Amennyiben ez munkaszüneti napra esik, a súlyváltoztatást a legközelebbi kereskedési napon kell elvégezni.

3.3 Kifizetett kamatok újrabefektetése

Az indexkosárban szereplő Államkötvények után a kibocsátó által kifizetett kamatok a kamatfizetés napján újrabefektetésre kerülnek az aktuális indexkosárban szereplő Államkötvényekbe és DKJ-ekbe, az egyes súlyoknak megfelelő arányban.

3.4 Az indexkosár összetételének változtatása

3.4.1 Bővítés

Amennyiben a Magyar Államkincstár - Államadósság Kezelő Központ egy eddig nem létező és az indexkosárba való felvétel követelményeinek eleget tevő Államkötvényt bocsát ki, akkor az Államkötvény az ezt követő hónap első kereskedési napján kerül felvételre az indexkosárba. Abban az esetben, ha egy adott Államkötvény éppen a hónap első kereskedési napján tesz eleget az indexkosárba történő felvétel követelményeinek, akkor az indexkosár bővítésére ezen napon kerül sor.

Amennyiben a Magyar Államkincstár - Államadósság Kezelő Központ egy eddig nem létező és az indexkosárba való felvétel követelményeinek eleget tevő DKJ-et bocsát ki, akkor a DKJ az aukciót követő első kedden (kereskedési nap) kerül felvételre az indexkosárba. Amennyiben a Magyar Államkincstár - Államadósság Kezelő Központ ezen a napon az adott DKJ-re nem tesz közzé árat, a DKJ az ezt követő első DKJ kibocsátáshoz kapcsolódó indexkosár módosítás napján kerül az indexkosárba felvételre.

3.4.2 Szűkítés

Amennyiben egy, az indexkosárban szereplő Államkötvénynek illetve DKJ-nek az index értéknapijától a papír lejáratáig hátralévő futamideje 105 nap alá csökken, akkor az a papír a következő hétfőn (kereskedési nap), az adott papír aktuális árfolyamértékén kivezetésre kerül az indexkosárból. Abban az esetben, ha a szűkítés napján nincs kereskedés, akkor az indexkosár szűkítésére az ezt követő első kereskedési napon kerül sor.

A kivezetésre kerülő kötvények és DKJ-ek árfolyamértéke, az indexkosár számítási módszerének megfelelően, az indexkosárból történő kivezetés napján újrabefektetésre kerül az aktuális indexkosárban szereplő papírokba, az egyes súlyoknak megfelelő arányban.

Amennyiben a Magyar Államkincstár - Államadósság Kezelő Központ az indexkosárban szereplő Államkötvényt nyilvános aukció keretében visszavásárol, akkor az adott Államkötvény indexkosárbeli súlya a visszavásárlási aukción elfogadott mennyiséggel csökkentésre kerül a következő indexkosár frissítés napján.

3.5 Speciális esetek kezelése

3.5.1 Munkaszüneti napra, illetve ünnepnapra eső kamatfizetések

Amennyiben egy indexkosárban szereplő Államkötvény kamatfizetése munkaszüneti napon, ünnepnapon esedékes, a kamat összege a következő munkanapig nem kerül kifizetésre, illetve újrabefektetésre. A kamatfizetés a tényleges kifizetést megelőző két kereskedési nappal korábban kerül az indexszámítás során figyelembe vételre.

3.5.2 Árjegyzés hiánya

Abban az esetben, ha egy indexkosárban szereplő papírra átmenetileg megszűnik az Elsődleges Forgalmazók árjegyzése, vagy technikai okok miatt téves árinformációk kerülnek közlésre, az indexszámítás során, legfeljebb 5 kereskedési napon keresztül, az utolsó helyes nettó árfolyamot kell figyelembe venni.

Amennyiben az adott papírra az Elsődleges Forgalmazók árjegyzése, illetve az árfolyamokra vonatkozó helyes információközlés a megszűnést követő 5 kereskedési napon belül sem áll helyre, az adott papírt a megszűnést követő ötödik kereskedési napon, a papír aktuális árfolyamértékén átmenetileg ki kell vezetni a kosárból.

Amennyiben egy, az indexkosárból a fentieknek megfelelően átmenetileg kivezetett papírra az Elsődleges Forgalmazók árjegyzése, illetve az árfolyamokra vonatkozó helyes információközlés helyreáll, úgy ezen értéknappal a nevezett papírt az aktuális árfolyamértékén az indexkosárba újból fel kell venni.

Az átmenetileg kivezetésre kerülő papírok árfolyamértéke, az indexkosár számítási módszerének megfelelően, az indexkosárból történő kivezetés napján újrabefektetésre kerül az aktuális indexkosárban szereplő papírokba, az egyes súlyoknak megfelelő arányban.