



AFP / ARIADNA DE BAADT

| PRIVÁTBANKI PIAC | VISSZAESÉSBEN LEHETŐSÉG | SZAKADÓ CSALÁDI VAGYONOK |

A zsé generáció

A generációkon átívelő vagyontervezés új kihívásokat hoz a privátbankárok számára, miközben a vagyonszűrés a csúcson erősödik. A mesterséges intelligencia még nem helyettesíti a profi befektetőt, aki válságban is jó beszállási pontokat keres.

A magyarországi szupervagyonosok közé ma már szinte lehetetlen alulról bekerülni. A Blochamps Capital privátbanki tanácsadó cég legfrissebb előrejelzése alapján ugyanis a növekedést szinte teljes egészében a legfelső egy százalék viszi el: miközben a privátbanki piac összességében bővül, a vagyoni dinamika a csúcson összpontosul. Bár a magyar dollármilliárdosok száma évről évre emelkedik – 2015-ben még egyedül Csányi Sándor szerepelt a Forbes listáján,

2025 végére azonban a Blochamps Capital előrejelzése szerint már hét, 2030-ra pedig tíz magyar kerülhet fel rá –, az odajutás egyre nehezebb. A legalább 40 milliárd forinttal rendelkezők köre is gyorsan bővül, a 2025. eleji 75 főről az évtized végére 150-re, de mindez a már meglévő vagyonosok körében zajlik, nem pedig új szereplők felemelkedésével.

A kezelt privátbanki vagyon 2013-ban 2750 milliárd forint volt, 2024 végére 10 456 milliárd



Angel Marianna
m.angel@hvg.hu

forintra duzzadt. A Blochamps Capital 2028-ra vonatkozó prognózisa azzal számol, hogy a teljes állomány 20 ezermilliárd forintba gyarapszik. Az ügyfélszámlák száma ezzel szemben alig változott, ami arra utal, hogy a vagyon szűk körben koncentrálódik: 2013-ban 44,4 ezer számlát tartottak nyilván, 2023-ban 45,6 ezret, 2028-ra pedig nagyjából 45 ezerral számolnak.

Az egy ügyfélszámlára jutó kezelt vagyon ezzel párhuzamosan folyamatosan emelkedett: 2013-ban



átlagosan 62 millió forint volt, 2018-ban 109, 2023-ban 188, 2028-ra pedig 444 millió forintot jeleznek előre. Karagich István, a Blochamps Capital alapítója szerint az ügyfélszám körüli statisztikákat mindig fenntartással kell kezelni, mivel az egyes bankok más-más belépési szintektől számolják a privátbanki ügyfeleket. Van, ahol a 70 millió forint feletti ügyfeleket, máshol a 120 millió fölöttieket sorolják ide, és gyakran ugyanannak a családnak több számlája is van. „Így lesz egy vagyonból három-négy ügyfélszám. A vagyonosaink létszáma igazából nem nő, legfeljebb a nyilvántartott számlák száma” – magyarázta a szakember.

A következő évek egyik legfontosabb pénzügyi folyamata az öröklés lesz. Az első generációs vállalkozók, akik a kilencvenes években építették fel cégeiket, vagyonukat, mostanában szembesülnek az átadás kérdésével, ami a Raiffeisen Bank privátbanki üzletágának vezetője, Bálint Attila szerint gyakran emberileg és szakmailag is komoly kihí-

vás. „A második generáció már sokkal inkább digitális szemléletű és hozamérzékenyebb, mint az alapítók. A feladat az, hogy tudatos, higgadt portfólióépítés irányába tereljük őket. Ha azonban a vagyónátadás rendezetlenül zajlik, az könnyen családi konfliktusokhoz vezethet, ami akár a felhalmozott vagyon jelentős részét is felemésztheti.”

A generációváltás a privátbankároknak is feladja a leckét, mivel háromszöghelyzetet teremt a vagyongazda, az örökös és a privátbankár között. „A bankoknak ma már nem elég az első generációt kiszolgálniuk, újra meg kell nyerniük a következő nemzedéket. Ez pedig teljesen más kommunikációt, eszközöket és bizalmi dinamikát igényel. Sokszor nem a portfólió összetétele a kérdés, hanem az, hogy a családi viszonyok között hogyan lehet békét teremteni” – fogalmaz Karagich István.

A hagyományos családmoddell gyengülése tovább bonyolítja a helyzetet, mivel a mozaikcsalá-

dok, a válások és a különböző élet-társai kapcsolatok miatt a vagyoneelosztás gyakran komoly jogi konfliktusokat rejt. Ezekre fel lehet készülni, a privátbankár pedig – hasonlóan a bevált orvoshoz vagy ügyvédhez – ítélezés nélkül, az ügyfél egyedi élethelyzetére hangolva tervezheti meg a megoldásokat. „Regénybe illőnek tűnhet, de előfordul, hogy egy törvényen kívüli utód jelentkezik az öröklési folyamatnál. Az ilyen helyzet felboríthat minden korábbi számítást” – magyarázta Bálint Attila, aki szerint éppen ezért vált egyre fontosabbá a végrendeletek és a családi alkotmányok szerepe. „A jól megfogalmazott családi alkotmány olyan, mint a vállalati irányítási rendszer: kereteket ad, segít megelőzni, hogy a testvérek között ellenségeskedés törjön ki, vagy hogy a második generáció rövid idő alatt felélje mindazt, amit az első évtizedek alatt felépített” – fogalmazott a Raiffeisen szakembere.

A banki szegmentációban is érzékelhető a változás: a Raiffeisen például két, viszonylag alacsonyabb belépési küszöböt vezetett be, 50 és 150 millió forintnál. A módosításra azért volt szükség, mert az első generáció vagyonát egyre több örökös között kell felosztani, és emiatt egyre több kisebb számla jelenik meg a rendszerben. „Ma már egy családon belül gyakran négy-öt külön számlát kezelünk, eltérő méretben és kockázati profillal. Ezért kellett rugalmasabb belépési küszö-



KARAGICH ISTVÁN
a Blochamps
Capital alapítója



BÁLINT ATTILA
a Raiffeisen
Bank privátbanki
üzletágának
vezetője

A MAGYAR VAGYONI ELIT BECSÜLT LÉTSZÁMA (FŐ)

Vagyon (milliárd forint)	2005	2015	2020	2025	2030*
0,4-1	8 000	10 000	13 000	20 000	23 000
1-4	600	3 500	4 000	5 000	6 000
4-10	150	600	800	1 000	1 200
10-40	30	80	120	150	200
40-100	5	30	45	50	100
100-400	0	5	15	20	40
400 felett	0	1	3	5	10
Összesen	8 785	14 216	17 983	26 225	30 550

* Előrejelzés.

Forrás: Blochamps Capital

bőt kialakítanunk, hogy a család minden tagját integrálni tudjuk a közös stratégiába” – tette hozzá Bálint Attila.

Bár sokan úgy vélik, a nagy vagyonok automatikusan külföldön landolnak, a valóság árnyaltabb. A top tízezerből szinte mindenkinek van külföldi számlája, de ez nem jelenti azt, hogy a jelentősebb vagyonokat is ott tartják. Az organikus felépített vagyonnal rendelkezők alapvetően Magyarországon kezelik a pénzüket. Ők és a gyorsan meggazdagodott vagyonosok is csak akkor fordulnak a külföld felé, ha például valamilyen rendkívüli kockázattal tartanak. Ilyenkor a számlanyitás inkább menekülési útvonal, mint valós vagyonkezelési szándék.

A vagyonkezelési döntéseket alapvetően a bizalom mozgatja az ország stabilitása, a bankrendszer és a tanácsadó iránt. Emiatt aktuális kérdés, hogy a mesterséges intelligencia (MI) mennyiben egészítheti ki vagy akár helyettesítheti a személyes kapcsolatot. Karagich István szerint Magyarországon nem önmagában a technológiai fejlettség hiánya a probléma, hanem az, hogy a hazai piac szinte minden területen követőként működik, és kevés a saját fejlesztésű megoldás. Ez a legtöbb iparágban nem feltűnő, hiszen a külföldi technológiák idővel megvásárolhatók, az MI fejlődése azonban olyan gyors, hogy mire egy eszköz eljut Magyarországra, addigra már elavulhat. A nemzetközi háttérű

Növekedés számokban

A privátbanki szegmens egészen más dimenziókat képvisel, mint az affluens vagy prémium ügyfélkör: míg az utóbbinál néhány millió, illetve több tízmillió forintnyi megtakarításokról van szó, az előbbinél 120–150 millió forintnál húzódik a belépési küszöb. 2023-ban az átlagos ügyfélszámla 220–230 millió forint volt. A Blochamps Capital 2025. első fél évére vonatkozó adatai szerint a privátbanki szektorban továbbra is az OTP vezeti a mezőnyt: a klaszszikus privátbanki és kiemelt privátbanki szolgáltatások együtt 3525 milliárd forintot fednek le. Az MBH 1575 milliárd, a Raiffeisen 1350 milliárd, az Erste pedig 1320 milliárd forintnyi vagyont kezel. A középmezőnyben, a CIB 670, a K&H 620, az UniCredit 477 milliárddal van jelen. A független szereplők közül a Concorde Értékpapír 565 milliárd, a Hold Alapkezelő 481, az Equilor pedig 378 milliárd forintnyi vagyont felel.

bankok helyzete e szempontból kedvezőbb, mert az anyavállalatok központilag fejlesztett rendszereit viszonylag gyorsan átvehetik. A kisebb, független szereplőknek viszont komoly kihívás, hogy az MI működtetéséhez szükséges költséges infrastruktúrát maguknak kell kiépíteniük.

A Raiffeisennél már használják az MI-t, de kifejezetten asszisztensként. „Minden héten megkérdezem az MI-t, hogy milyen portfóliót választana nekem, és az eddigi tapasztalataim alapján még fényévre van attól, amit mi a mindennapokban megteszünk. Segítségként tekintek rá, veszélyként semmiképp” – fogalmazott Bálint Attila, aki szerint az MI

A top tízezerből szinte mindenkinek van külföldi számlája

valódi ereje abban rejlik, hogy gyorsan elemez nagy mennyiségű adatot, ám nem képes arra, hogy megértse az ügyfél élethelyzetét, félelmeit, családi viszonyait. Öröklési helyzetben például nemcsak az a fő kérdés, hogy milyen részvényekből áll a portfólió, hanem hogy miként osszák el úgy a vagyont, hogy az örökösök között ne törjön ki harc.

A privátbankárok számára különösen intenzív év az idei. Tavasszal már mintegy 1500 milliárd forintnyi állampapír- és kamatkifizetés került vissza a megtakarítókhoz, szeptemberig pedig újabb nagy tételek futottak ki. Nyár végén például egy 600 milliárd forintos csomag járt le, idén összesen 3500 milliárd forintnyi állomány és kamat mozgatja meg a piacot. Ez az összeg nem maradhat parlagon: az ügyfelek új befektetési lehetőségeket keresnek, ami éles versenyt teremt a bankok és a vagyonkezelők között.

A prémium és privátbanki ügyfelek portfóliója jóval diversifikáltabb, mint az átlagos lakossági megtakarítóké. Míg a lakossági vagyon döntő többsége továbbra is állampapírban és betétben van, a privátbankárok klienseinek körében 45–50 százalék körüli ez az arány. A fennmaradó részben egyre nagyobb teret nyerne a befektetési alapok, részvények és alternatív eszközök. „Az ügyfelek már nemcsak zöldkötvényeket vagy fenntarthatósági alapokat keresnek, hanem private equity (azaz tőzsdén nem jegyzett cégekbe invesztáló) és infrastrukturális befektetéseket is, amelyek néhány éve még teljesen ismeretlenek voltak a hazai piacon” – mondta Bálint Attila.

A befektetői döntéseket az elmúlt másfél évtized válságai is formálták. „Aki átéltte 2008-at, annak egészen más a gondolkodása. Megtanulta, hogy a pánik a legrosszabb tanácsadó” – mondja Bálint Attila, aki szerint a mostani geopolitikai környezetben – az orosz–ukrán háborútól a globális vámháborús vitákig – a tapasztalt ügyfelek sokkal inkább keresik a jó beszélési pontokat, mintsem hogy kivonulnának a piacról. Szavai szerint a vagyonos ügyfelek egy része ma már ösztönösen úgy tekint a visszaesésekre, mint lehetőségekre. ■



Aranytömbök számlálása. Kézre álló befektetés

Nyereséges anyagok

Az utóbi években a zöldátállás hatásai egyre látványosabbak a nyersanyagok piacain is, de hogyan profitálhatunk ebből befektetőként? A HVG szakértőket kérdezt.



Mészáros Márton
Balázs
m.meszaros@hvg.hu

1. Befektetőként hogyan profitálhatunk a ritkaföldfémekért folytatott globális harcból?

2. Milyen más nyersanyagok lehetnek kulcsfontosságúak a zöldátállásban, és hogyan érdemes befektetőként ezekhez viszonyulnunk?

3. Hétről hétre rekordot dönt az arany árfolyama; érdemes-e még beszállni, és ha igen, hogyan?



ZSUZSANNA CSATO

MADLOVITS DÁNIEL
az Accorde Alapkezelő
junior portfóliómenedzsere

forma, amelyek ritkaföldfémekben érdekelt vállalatokat tartanak (az ETF tőzsdén kereskedett befektetési alap). Egyedi részvény szinten az amerikai MP Materials, az ausztrál Lynas Rare Earths és a kínai China Northern Rare Earth Group High-Tech Co. említhető.

2. A zöldátállás egyik legfontosabb nyersanyaga a lítium. A fém árát nyomottan tartja, hogy a kínai állam a veszteségesen termelő bányacégeit is lélegeztetőgépen élteti, továbbá a 2022–2023-as árfolyamrobbanás idején sok új bányát nyitottak. Keresleti oldalon az elektromosautó-vásárlási támogatások világ szinten alábbhagytak, és az akkutechnológia is a kevésbé lítiumigényes megoldások irányába fejlődött. Amíg a veszteségesen termelő bányák meg nem szűnnek, vagy nem változik a kereslet szerkezete és nem ér el olyan árat a lítium, ami mellett a piaci szereplőknek is megéri aktivizálódniuk, nehéz a fémről profitálni.

3. A legnagyobb erőt az arany számára az biztosítja, hogy a világ jegybankjai, Kínával az élen, elkezdtek dollártartalékukat aranyra váltani a megnövekedett bizonytalanság miatt. Az USA által kivetett váмок feltételezően csökkentik az ország világkereskedelmi súlyát, a világnak kevesebb dollár kell, a kockázat kezelésére pedig az arany historikusan remek eszköz. A nemesfémbe fektethetünk fizikai arany vásárlásával, de ez értékpapírokon keresztül gyorsabb és egyszerűbb folyamat. Sok szolgáltatónak érhető el ETF-terméke, amely mögött fizikai arany áll, így a befektető tisztán megkapja az arany árfolyamváltozásának eredményét, azzal a könnyebbséggel, hogy nem kell tárolnia az aranyat, valamint nem megszabott méretekben vásárolhatja csak. Az értékpapírosított aranybefek-

tetésnek van egy indirekt formája, ami idén messze felülteljesítette a fém teljesítményét: az aranybánya-vállalatok részvénye. Kiválaszthatjuk a szimpatikus vállalatokat, vagy vásárolhatunk sok ilyen vállalatban pozíciót vállaló „Gold Miner” ETF-et.



PINTÉR ANDRÁS
az Apelo Capital Alapkezelő
befektetési vezetője

a ritkaföldfémek piacán ma már szinte semmi nem történhet a védelmi minisztériumok közreműködése, jóváhagyása, akár finanszírozása nélkül. Befektetőként fontos tudnunk, hogy ezek a piacok és cégek már nem feltétlenül piaci logika alapján működnek. Megindult az országok közötti verseny is, amelyben az USA és Kína mellett több olyan szereplő is megjelenhet majd, ahol vannak gazdaságosan kitermelhető ritkaföldfémkészletek (Ausztrália, Brazília, India).

2. A zöldátállásban a ritkaföldfémek mellett az energiátároláshoz szükséges, az akkumulátortechnológiákban használt nyersanyagok lehetnek a kritikusak, melyek közül a legfontosabb a lítium, a nikkel, a kobalt, illetve a grafit. Az áramhálózatok fejlesztésében és bővítésében továbbá kulcsszerep jut olyan közismertebb nyersanyagoknak is, mint a réz vagy az alumínium. A ritkaföldfémekhez hasonlóan a zöldátállás tematikája is elérhető ezekre a nyersanyagokra, cégekre fókuszáló hagyományos vagy tőzsdén kereskedett befektetési alapokon keresztül – karakterisztikájukban volatilis, magas kockázatú, magas hozampotenciálú eszközként gondolkodjunk róluk.

3. Az arany árfolyamát mindig is más hatások és tényezők mozgatták, mint a többi nyersanyagét. A nemesfémnek bár vannak egyéb felhasználási területei is, az elmúlt időszak emelkedésében egyértelműen a befektetői, és ezen belül is kiemelten a jegybanki kereslet volt a meghatározó. A jegybanki tartalékon



belül az arany súlyának emelkedése több éve tartó folyamat, amelyet számos hatás hajt (a globális pénzügyi rendszer szétszakadása az orosz–ukrán háborút követően, a trumpi geopolitikai fordulat, a dollár tartalékszerepének megítélése, az emelkedő államadósság-pályák). E folyamatok tartósnak tűnnek, így a következő években is lehet fantázia az aranyban, a megvalósításnak pedig itt is egyszerű módja a költséghatékony fizikai arany ETF. Valahol ez egy egyszerű egyenlet: ha a világ nem nyugszik meg – márpedig nem ez irányba mutatnak a dolgok –, akkor van esély, hogy az arany árfolyama sem higgad le a közeli jövőben.



KARDOS ZSOLT
a VIG Alapkezelő
portfóliómenedzsere

inflációra. A Fed már lemondott az évi 2 százalékos célról, ami szintén támogatólag hat az arany árára. Trump intézkedéseinek hatása magasabb árakban manifesztálódik az amerikai gazdaságban, így az infláció újra emelkedhet, ami szintén pozitívan hat az arany árára. Véleményem szerint a 3700 dolláros aranyár jelenleg azt árazta be, hogy az infláció magasabb lesz a következő időszakban, mint az elmúlt 25 évben, de innen nem emelkedik jelentősen. Ha az orosz–ukrán háború továbbterjedne Európában, az teljesen más perspektívába helyezi az aranyat, akkor az 5000 dolláros unciánkénti ár sem elképzelhetetlen.



SZIGETVÁRI DÁNIEL
az Eurizon Asset
Management Hungary
portfóliómenedzsere

ráliában bányászati tevékenységet folytató vállalatokat, mivel ezek felértékelődhetnek a kereskedelmi háború miatt.

2. A réz jelenleg a legfontosabb fém a zöldátállásban, 2035-re akár 30 százalékos hiány is kialakulhat belőle. Ugyanakkor a lítium, a nikkel, a kobalt és a grafit árfolyama az elmúlt években oldalazott vagy esett a gyors kínálatbővülés miatt. Érdemes fokozatosan, jól diverzifikált kitétségeket építeni különböző földrajzi elhelyezkedésű bányászati cégekben, így csökkenthetjük a volatilitást, miközben részesülhetünk az áremelkedésből.

3. Az arany érdekes keresztúthoz ért. Ha az 1980-as évtől nézzük, akkor a 2025-ös emelkedésével végre utolérte az amerikai fogyasztóiár-indexet. Mostani emelkedése viszont már magasabb szintre vitte a nemesfémeket, mint azt az infláció igazolná. Egyre több brókerház emelte a 2026-os céljait, ami rövid távon negatív hatással lehet a nemesfémre, mert ezek a céláremelések általában egy emelkedési trend végén szoktak megjelenni. A kérdés az, hogy a Donald Trump által bevezetett vámok és határvédelmi intézkedések milyen hatással lesznek az

3. Az arany 2025 szeptemberében történelmi csúcsokra emelkedett, részben mert a piac elkezdte beárzni a várható Fed-vágásokat, részben mert a dollár gyengült a várható gazdasági lassulás és a munkanélküliség növekedése miatt. Ezek a folyamatok továbbra is velünk lesznek, ezért az arany árfolyamában látott növekedési trend valószínűleg folytatódik. Erős támaszt nyújthat az állandó jegybanki kereslet, 2024-ben a nettó vásárlás több mint 1000 tonna volt, a sorozat 15 éve tart, és 2025-re is kitartó érdeklődés látszik. Az arany defenzív eszköz, amelyet elsősorban diverzifikálásra használnak a befektetők, mivel alacsony a korrelációja a többi eszközosztállyal. Érdemes lehet közvetlen kitétséget vállalni az arany árfolyamára azzal, hogy különböző alapokba fektetünk be, vagy akár fizikai aranyat vásárolunk.



KOVÁCS ZSOLT
az OTP Alapkezelő
likviditáskézelője
és elemzője



RÓTH BENJÁMIN
az OTP Alapkezelő
portfóliómenedzsere

1. A ritkaföldfémek komoly jelentőségre csak az elmúlt évtizedekben tettek szert. A kitermelés szabályozatlansága az árak mozgását a múltban gyakran fékezni tudta. A befektetők a bányavállalatok részvényein keresztül szerezhetnek kitétséget, ahol a diverzifikált portfóliók révén a hozamok és kockázatok nem egyetlen ásvány áralakulásához kötődnek. Szélesebb, szektorális kitétséget keresők számára a kritikus ásványokra specializált ETF-ek és tematikus alapok nyújthatnak hatékony befektetési lehetőséget.

2. A zöldátállással párhuzamosan reflektorfénybe kerülnek a tiszta energiatermeléshez, illetve a tiszta ipari technológiákhoz nélkülözhetetlen nyersanyagok. Az uránérc az egyik legkisebb karbonlábnnyommal rendelkező energiaforrás, amely időjárástól függetlenül, folyamatosan képes nagy mennyiségű energiát termelni. Az ipari fémek közül az akkugyártáshoz elengedhetetlen a lítium, a kobalt és a nikkel. Az elektromos járművek és a napelemek rezet igényelnek, illetve a bauxit és a vasérc a szélturnbinák és a napelemek gyártásához nélkülözhetetlen. Fontos szerepet játszanak

a nemesfémek is: a platina a hidrogénalapú energiarendszerek terjedésével, a palládium a hibrid járművek katalizátorának alkatrészeként, az ezüst pedig a napelemek celláiban elektromos vezetőként szolgál. Befektetőként érdemes lehet a legnagyobbat, legstabilabb kitermelők részvényeit vizsgálni.

3. Az arany példátlan ralija háttérben elsősorban a nemzeti bankok álltak. Az idei lendületet azonban a magánbefektetők fokozták. A stagflációs félelmek beigazolódása, a dollár szerepének gyengülése, valamint a Fed függetlenségével kapcsolatos aggodalmak együttesen további tőkebeáramlást indíthatnak el a nemesfém irányába. A mostaninál kedvezőbb amerikai gazdasági kép átmenetileg mérsékelheti a lendületet. Bár az arany árfolyama technikailag túlfeszítettnek tűnik, a fundamentális háttér továbbra is erős. Mivel a globális befektetési univerzumban az arany súlya alig néhány százalék, és a kínálat nem alkalmazkodik könnyen a magas árakhoz, a kereslet kisebb elmozdulása is tartósan felfelé hajthatja az árakat. ■