



## Vagyonkezelői beszámoló – 2010. április hó

### Kötvények

Április hónap első felében folytatódott az év eleje óta tartó hozamcsökkenési trend. A választási eredmény, annak ellenére, hogy jelentős meglepetést nem hozott, mégis gyors hozamcsökkenést tudott indukálni a piacon. A beszámolási időszak közepére a folyamatos vételek miatt, már a 2014-ben lejáró papírok hozama is a jegybanki alapkamat alá került, ami a reálisan elképzelhető kamatpályákat tekintetbe véve jelentős túlárazottságról tanúskodott. Mindezek ellenére a magyar kötvénypiac a görög csődhelyzet körüli szappanopera újabb felvonásait stabilan fogadta, egészen a hónap végéig, amikor egy leminősítési sorozat és a nyomában kialakuló -egyébként globális- kockázati averziós hullám a magyar kötvénypiacot is megbillentette: pár nap alatt közel 40-50 bázispontot szaladtak fel a hozamok.

A vagyonkezelő az előző hónaphoz hasonlóan továbbra is a kockázatokat látja hangsúlyosabbnak az elérhető profittal szemben, így óvatos rövidítést hajtott végre a kötvényportfolióban, amely kockázatossága a referencia-index alá csökkent.

### Részvények

A részvénypiacokon megakadt a február óta tartó erőteljes emelkedő trend, és inkább oldalazásba váltott át. A görög események nagy vesztese Európa volt. A görög csődhelyzet egyrészt jelentős közvetlen kockázatot jelenthet a jelentős görög kitettséggel rendelkező francia és német bankok számára. Másrészt rávilágított az Euro-periféria országok fenntarthatatlan adósságpályáira és egyúttal rá is kényszeríti ezen országokat, hogy megszorításokkal csökkentsék a költségvetési hiányukat. A megszorítások pedig a fenntartható gazdasági növekedési pályához való visszatérés esélyét rontják. A befektetők nem tekintik homogénnek az Euro-zónát, ennek megfelelően az egyes európai országok részvénypiacai között jelentős eltérés mutatkozott, a görög, spanyol és portugál indexek 5-10%-os eséssel, a legstabilabb német index 1%-os emelkedéssel zárta a hónapot.

Az európai bajok mellett a fejlődő piacok globális alulteljesítése sújtotta a régiós részvénypiacokat, ami ezúttal arra volt elegendő, hogy a beszámolási időszakot stagnálással fejezzék be. Az év első felében kiemelkedően szereplő BUX a hónapban már nem tudott érdemi felülteljesítést mutatni.

Az előző hónap felülteljesítő piaci az amerikai volt, a görög hírektől függetlenül saját emelkedő útját járta, és végül enyhe pluszban tudott zárni. Az emelkedést a sikeres gyorsjelentési szezon (a jelentő vállalatok 2/3-a felülmúlta az elemzői várakozásokat) támogatta.

A vagyongazdálkodó véleménye szerint a részvénypiac a kedvező vállalati és amerikai makrohírek ellenére tetőzési fázisba lépett. Ennek megfelelően a hónapban óvatos eladásokkal mérsékelte a részvénykitettséget, amiben az általa gyengébbnek látott, magyar, régiós és európai részvényekre helyezte a hangsúlyt.

Budapest, 2010. május 4.

MKB Bank Zrt.

Portfólió- és Vagyonkezelés Szakterület