



HAVI JELENTÉS 2015. Február

EQUILOR ALAPKEZELŐ Zrt.

A Honvéd Közszolgálati Önkéntes Nyugdíjpénztár részére

2015. március 10.



1. Tőkepiaci környezet

1.1 Nemzetközi Részvénypiacok

2015 februárjában, a január végén meghirdetett európai mennyiségi lazítás továbbra is jelentősen támogatta az európai piacokat. Ennek megfelelően a német DAX index már 16% feletti pluszban járt az év első két hónapjában, de elmondható ez szinte az összes jelentős európai börzéről is. Az Európai Központi Bank intézkedései által az öreg kontinensre csatornázott vagyonnak hála, az USA piaci csak „szenvednek”, és a 2014 novemberében leállított monetáris intézkedések óta alig 1%-ot tudott emelkedni, 2015-ben összesen 2,2%-ot. Ennek megfelelően az európai piacok felül-, és USA alul-tejesítése határozta meg az elmúlt két hónapot.

		2015. február	2015-ben	2014-ben	2010.12.31
				1 év	óta
főbb fejlett részvénypiacok	USA irányadó blue chip S&P 500	5,49%	2,21%	11,39%	67,34%
	USA kis kapitalizáció Russell 2000	5,83%	2,38%	3,53%	57,39%
	Németország DAX	6,61%	16,28%	2,65%	64,90%
	Egyesült-Királyság FTSE 100	2,92%	5,80%	-2,71%	17,74%
	Franciaország CAC40	7,54%	15,89%	-0,54%	30,14%
	Japán Nikkei 225	6,36%	15,39%	56,72%	83,77%

A februári hónapot leginkább a görög választások, azok kimenetele, majd az azt követő politikai adok-kapok határozta meg. Az esemény a szokásos forgatókönyv szerint zajlott, tanácskozások sorozata, huza-vona, majd az utolsó pillanatban egy megegyezés, így az elkövetkezendő 4 hónapra a görögök védve vannak, ami ezért is fontos tényező, mert a hiteleinek nagy része éppen 2015 nyarán fog lejárni, így ezt a nehezebb időszakot át tudják hidalni, a piacoknak pedig nem kell sokat idegeskedni avégett, hogy az ország fog-e tudni fizetni, avagy sem.

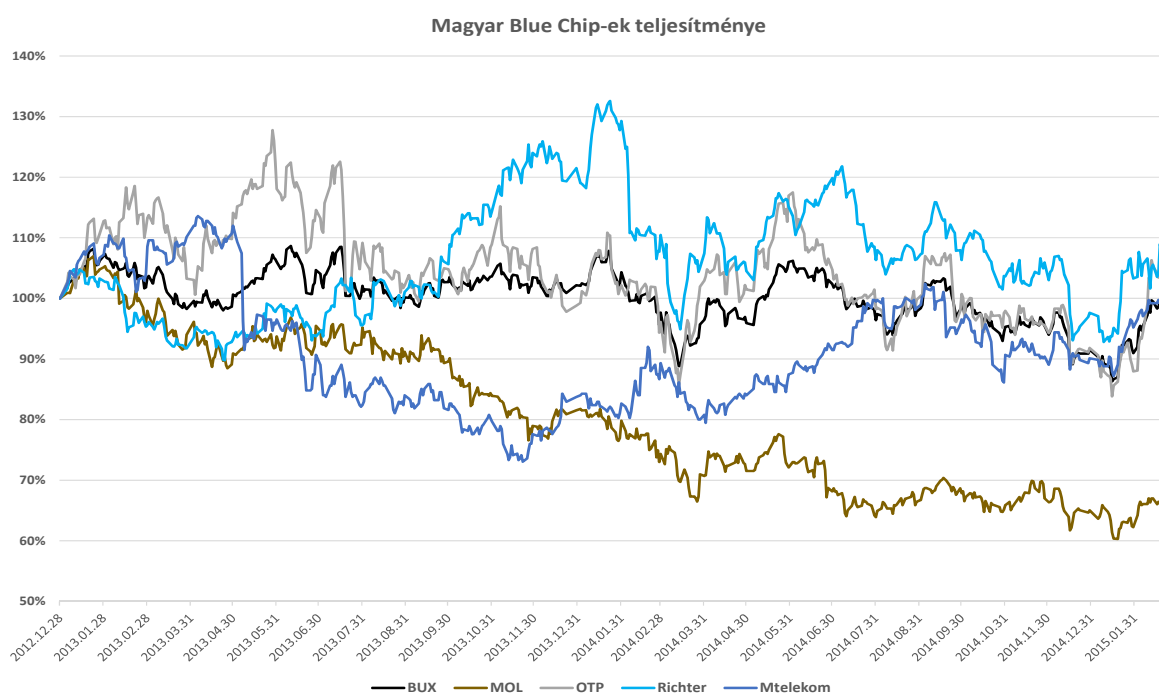
Továbbra sem lehet semmi jót elmondani a nyersanyagpiacokról. A befektetők leginkább az olajra fókuszálnak, de ha megnézzük a cukor, búza, vagy éppen a kukorica ábráját, akkor szinte csak eső trendben lévő diagramokat lehet felfedezni. Ez természetesen beleillik a gyengébben teljesítő fejlődő piacok és ezáltal alacsonyabb kereslet és fogyasztás elméletébe, sőt, ha figyelembe vesszük, hogy Kína GDP növekedésének üteme folyamatosan csökken, akkor talán nem is meglepő a nyersanyagpiacok mozgása.

Azt gondoljuk, hogy a 2015-ös évet továbbra is a devizák és így a központi bankok „harca” fogja meghatározni. Míg a világ egyre több részén a monetáris lazítás az úr (a legutóbbi kamatcsökkentés Lengyelországban volt, így az ottani központi bank volt a 21. 2015-ben, aki hozzányúlt az irányadó rátához), nem szabad elfelejteni, hogy ha esetleg a FED mégis ellenkező lépést vinne véghez, az komoly fejtörést okozhatna a világ piacain.

			2015. február	2015-ben	2014-ben	2010.12.31
					1 év	óta
főbb fejlődő részvénypiacok	MSCI EM Index	MXEF	2,98%	3,55%	-4,98%	-13,99%
	Kína	HSCEI	3,97%	1,68%	-5,42%	-3,99%
	India	Nifty	0,41%	6,78%	6,76%	44,18%
	Mexikó	MEXBOL	7,91%	2,42%	-2,24%	14,63%
	Brazília	IBOV	9,97%	3,15%	-15,50%	-25,57%
	Korea	Kospi	0,63%	3,04%	0,12%	-7,28%

1.2 Hazai részvénypiac

A jó hangulat a hazai tőzsdét is elérte, így 2015 februárjában kisebb emelkedés volt tapasztalható a blue-chipek piacán. Igaz ehhez kellett egyedi esetek is, mint például, hogy Magyar Telekom előreláthatólag 2015-től ismételen visszalép az osztalékot fizető papírok klubjába, és a befektetők minimum 15 forintra számíthatnak részvényenként. Az OTP jelentését pozitívnak értékelte mind a menedzsment, mind a befektetők, így a bankpapír is ralízásba kezdett. A Richter igaz nem közlött túl kecsesítő számokat, leginkább az oroszokat sújtó szankciók miatt, mivel azonban ez várható volt és a jövőre vonatkozóan új piacok meghódítását is tervezi a cég, a befektetők inkább a pozitív kilátásokra fókuszáltak. Ennek megfelelően a legnagyobb hazai gyógyszergyár is emelkedni tudott. A sor végére a MOL maradt, ami nem is csoda, hiszen olajos cégnek nem túl kifizetődő manapság lenni. Egészen minimális emelkedést fel tudott mutatni a vállalat részvénye, de tartósabb fordulat kellene a nyersanyag árában és a MOL-hoz köthető egyedi sztorikban is ahhoz, hogy érdemi növekedést tudjon elkönyvelni.

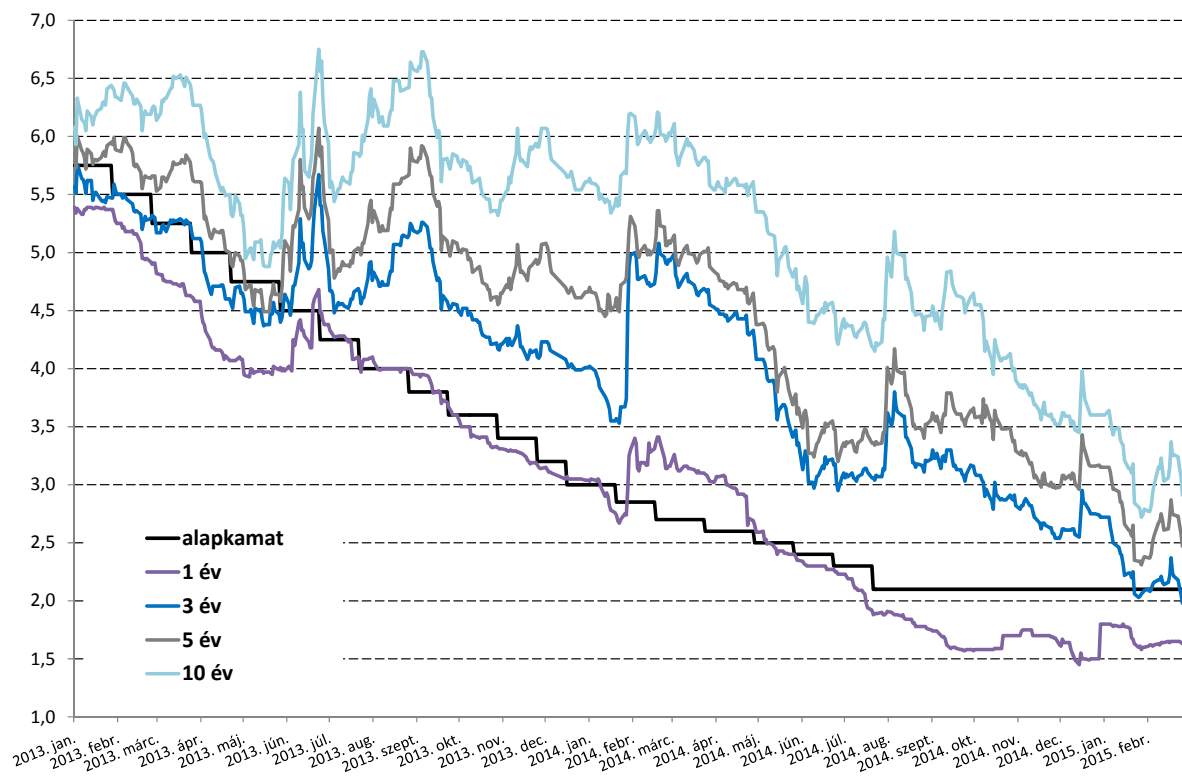


1.3 Magyar állampapírpiac és hozamkörnyezet

A magyar piacon megindult a spekuláció, hogy a Magyar Nemzeti Bank egy újabb kamatcsökkentési ciklusba kezd, ugyanis az Európa szerte csökkenő infláció, valamint az EKB kötvényvásárlási programja ezt lehetővé teszi. Ugyan a február 24-i kamatdöntési ülésen még nem nyúlt hozzá az irányadó rátához a Monetáris Tanács, azonban a márciusi Inflációs jelentés áttekintését követően már dönthet a monetáris kondíciók további lazítása mellett. Magyarán a következő kamatdöntő ülésen (március 24.) akár el is kezdheti a kamatcsökkentést. Ebben a tekintetben nem a mértéket, hanem annak megtörténtét, azaz egy újbóli kamatcsökkentési ciklus beindulását tartjuk relevánsnak.

Ami a magyar hozamok alakulását illeti, a görögökkel kapcsolatos aggodalmak, illetve az ukrajnai feszültség éreztette a hatását a magyar kötvénypiacon. A hosszabb (3-10 éves) lejáratú kötvények hozamai 30-40 bázisponttal kerültek feljebb a január végi állapothoz képest, majd a feszültséget okozó tényezők kiesését követően ismét lefelé vették az irányt, így az 5-10 éves papírok mindösszesen 8-12 bázispontos emelkedéssel zárták a hónapot, míg a 3 éves papír 8 bázispontos csökkenéssel. A rövidebb lejáratú állampapírok viszonylag stabilak voltak a hónap során, gyakorlatilag nem történt elmozdulás a hozamaikban.

A hazai hozamszintek alakulása 2013-tól:



2. Befektetési tevékenység

Februárban mindkettő portfólióban megegyező tőkepiaci döntéseket hoztunk. Ennek megfelelően mindkét portfólióból eladtuk február 13-án a január végén, a BUX index felülsúlyozásának céljából vásárolt OTP részvényeket, amelyeken közel 19% hozamot realizáltunk. Továbbá értékesítettük a két portfólióban szereplő TVK részvényeket is. Ennek leginkább technikai okai voltak, ugyanis a részvények hamarosan felvásárlásra kerülnek a MOL részéről és kivezetik őket a tőzsdéről. Ezek nem befolyásolták lényegesen a portfóliók régiós kitétséget, mivel az arányuk nem volt jelentős. Ezt követően február végén vásároltunk további RICHTER részvényeket mindkettő portfólióba a nettó eszközérték 1, illetve 1,7 százalékaért.

Februárban nem változtattunk a régiós, illetve a fejlett piaci részvénykitétségen. A fejlett piacok továbbra is 10%-os felülsúlyban vannak, míg a régiós kitétség 3-4%-kal van alulsúlyozva.

A kötvénypiacokon bekövetkezett hozamesést arra használtuk ki, hogy növeljük a kötvényportfóliók hátralévő átlagos futamidejét, így 4-6 százalékkal növeltük a benchmarkhoz képest a kötvények átlagidejét. Tettük ezt azért, mivel úgy gondoljuk, hogy az EKB monetáris lazítása, valamint a közelgő magyar felminősítés vonzóvá teszi a nemzetközi összehasonlításban magas hozamot kínáló magyar eszközöket, így vissza fognak süllyedni a magyar állampapírhozamok.

Budapest, 2015. március 10.

Equilor Alapkezelő Zrt.