

Honvéd Klasszikus, Kiegyensúlyozott, Növekedési, Működési és Likviditási Portfólió a HOLD Alapkezelő vagyionkezelésében

2020. Február

Állampapírok

A február eleji hozamemelkedés éles hozamcsökkenésbe fordult át, azonban még így is 20-30 bázispontot emelkedtek a magyar államkötvények összességében. Hosszú idő után először a rövid oldalon is elszakadtak a kötvények a nulla hozamszinttől és emelkedni kezdtek 30-40 bázispontot. Az MNB a jövőben minden monetáris eszközt használni fog annak érdekében, hogy az inflációs célt elérje. A jegybank továbbra is a likviditás szabályozásával (fx-swap tender) kezeli a bankközi kamatokat.

Elsősorban a globális kockázatok, lassulási félelmek miatt óvatosabbak voltunk a portfóliók alulsúlyozásával. Februárban tovább csökkentettük a benchmarkos kötvényportfóliók alulsúlyát 8%-ról 5%-ra. Hó végén ismét az általunk fair értékhez képest olcsóbbnak tartott MÁK 2028/A papírból vásároltunk, kiigazítva a portfóliókat. A Max Composite Index 90 bázisponttal csökkent februárban.

Részvények (Hazai és régiós)

Február utolsó hetében eluralkodott a koronavírus pánik a világ tőzsdéin, így a magyar tőkepiacon is. Ennek hatására a hónap utolsó napján a meglévő BUX alulsúlyunk bezárása mellett döntöttünk 40.230-as indexérték mellett. Ugyanaznap mérsékeljük az OTP alulsúlyunkat 13.945-ös árfolyamnál és növeltük a RICHTER felülsúlyunkat 6.360-as árfolyamnál.

Bár nem gondoljuk, hogy vége lenne a vírus okozta esésnek, de elég nagy pánik alakult ki a piacon, hogy érdemes legyen vásárolni. Különösen jelezte ezt a RICHTER viselkedése, amely 6 százalékot esett aznap, miközben fundamentálisan kevésbé érintett.

Február végén eluralkodott a koronavírus a tőkepiacokon, ami némi vételekre sarkaltak minket. Ennek keretében több lépcsőben mérsékeljük az S&P short ETF portfólióbeli arányát.

Az egyik legjobban eső régiós piac a lengyel volt, amit fundamentálisan nem tartunk indokoltnak. Kevésbé nyitott gazdaság a visegrádi társainál, a turizmus is kevésbé fontos. Emiatt a sokat eső PKO-ban új felülsúlyt alakítottunk ki, valamint növeltük a PGNiG-ben meglévő felülsúlyunkat.

Közben a román piac túl jól tartotta magát, különösen a Fondul mérsékelt esése volt furcsa, aminek az egyik legnagyobb pozíciója, a Petrom beszakadt. Így alulsúlyoztuk a Fondul részvényeket, miközben mérsékeljük a korábban eladott Petrom papírok alulsúlyán. Az OTP is jól tartotta magát (a hónap utolsó napját leszámítva), ott növeltük némileg az alulsúlyunkat.

Részvények (Globális)

Februárban a globális portfólióban számottevő változás nem történt.

Várakozások

Eszkálálódott a vírus a világban és a tőzsdéken is. Míg januárban a pozitív csúcsok dőltek meg, addig februárban hirtelen soha nem látott esések jöttek. Akkora a pánik, hogy már az is

csak fokozza, amikor kiderül, hogy az olaj sokkal olcsóbb lett, mert látszólag egymásnak ugrott az orosz-OPEC kartell. De nem csak a részvényeket ostorozzák, hanem a dollárt is és szakadnak a kötvényhozamok. A kevés talpon maradt piac között éppen a kínai részvények vannak ott és a forint. A túlhúzott részvényt piac régen várt korrekciója megkezdődött, aminek a vírus kiterjedése és gazdasági hatása fog határt szabni. Reálgazdasági mutatókról különösebb értelme nincs beszélni, mert azok a tőzsdeindexekhez hasonlóan változnak a vesztégyárak hatására, bár vélhetően a visszapattanásuk is látványos lehet majd.

Budapest, 2020. március 11.

HOLD Alapkezelő