

Honvéd Klasszikus, Kiegyensúlyozott, Növekedési, Működési és Likviditási Portfólió a Concorde Alapkezelő vagyonekezelésében

2016. január

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 1,55 százalékkal nőtt január folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében történt változás.

A tavalyi év végén bizonytalanok voltunk, hogy a kötvénypiaci erősödés, vagy gyengülés irányába ható tényezők fognak felülkerekedni, de végül a gyenge piaci hangulat miatt a biztonságosabbnak látszó, kismértékű duration alulsúlyt választottuk. Ez aztán hibának bizonyult, mivel hiába a globális pánikhangulat, a magyar eszközök továbbra is „safeheaven”-ként viselkedtek, ráadásul a világ nagy jegybankjai is még intenzívebb kamatcsökkentő manőverekkel próbálkoznak. Erre ráerősített az MNB hitelezéshez kötött kamatswap tendere, ahol kiderült, hogy a központi bank nagyon agresszíven próbál tenni a hitelezés stimulálásáért. És ha ennek a hitelezésre nincs is olyan nagy hatása, de a kötvényhozamainkra igen, így összességében arra jutottunk, hogy a hó végén az alulsúlyt némi veszteséggel, de bezárjuk.

Minél távolabb van egy államkötvény lejáratára, illetve minél hosszabb egy kötvényportfólió átlagideje vagy kamatláb-érzékenysége vagy durationje (amit a bennük lévő kötvények pénzmozgásaiból lehet kiszámolni), annál nagyobb ingadozásra képes a portfólió napi piaci értéke a kamatszint függvényében. Kedvező makrogazdasági folyamatok (csökkenő kamatlábak) esetén a hosszabb kötvények árfolyama nagyobb emelkedésre képes, mint a rövidebb kötvényeké.

Részvények

Januárban a globális részvénypiacokon kibontakozó esés viszonylag érintetlenül hagyta a magyar részvényeket. Bár hazánk gazdaságilag kevésbé kitett a mai fejlődő piaci problémákra (nyersanyagimportőrök vagyunk, illetve itt nem hitelboom, hanem leépülés volt az elmúlt öt évben, lecsökkent a külső sérülékenységünk), de a vállalatoknak azért van érintettsége. Az új mélypontra eső olajár különösen fájó Oroszországnak, amely továbbra is a Richter egyik legfontosabb piaca. Ezt látva a hónap első felében növeltük a gyógyszergyártóban meglévő alulsúlyunkat.

Az év elején gyors esés bontakozott ki a piacokon, mely érdekes módon a magyar részvényeket - mintha nem is ezen a bolygón lennének - viszonylag érintetlenül hagyta. Ugyanakkor szakadt az olaj és minden hozzá direkt vagy indirekt módon kötődő részvény árfolyama.

Ezért hosszú idő után újra vásároltunk az olasz központú, globális olajcég az ENI papírjaiból és az orosz ingatlanportfólióján keresztül "olajárérzékeny" Atrium részvényeiből. A vételeket az orosz makróra rezisztens Richter és a rendkívül stabil hazai Állami Nyomda eladásokkal ellensúlyoztuk.

Január elején lefeleztük a román Romgazban meglévő pozícióinkat, miután reális esély nyílt olcsó orosz gázimportra, veszélyeztetve a társaság eladásainak ár- és volumenkilátásait.

A lengyel politikusok tettek róla, hogy a helyi "OTP" vagyis a PKO újabb mélypontokat üssön. A svájci frank hitelekkel kapcsolatos banki elszámoltatási terv vártnál nagyobb terhe nyomán hanyatlásnak indult PKO-ból vásároltunk és a hónap végi rallyban ezek egy részét közel 10 százalékos pluszban értékesítettük. A pánikban csökkentettük a lengyel Pekao Bankban meglévő alulsúlyunkat is, valamint emeltünk az Erste Bank felülsúlyunkon, amely vételeket egy hét múlva közel tíz százalékos pluszban visszaadtuk.

A hónap utolsó napjának záró szakaszában a rendkívül nagy vételi erőt látva tovább növeltük a cseh Komerčníben meglévő alulsúlyunkat is.

Budapest, 2016. február 11.

Concorde Alapkezelő