

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

2021. szeptember

Állampapírok

Szeptemberben folytatódott a kamatemelés, bár a vártnál kevesebbet, 15 bázispontot emelt az MNB. Így az alapkamat, valamint az egyhetes betéti ráta 1.65% lett. Míg a hozamgörbe közepén és végén lévő papírok 20-40 bázispontot emelkedtek a hónapban, addig a rövidebb papírok csak enyhén tudtak emelkedni. Az infláció továbbra is komoly kockázatot jelent az esetleges koronavírus-járvány negyedik hulláma, valamint az ellátási láncok akadozása miatt. További kamatemeléseket várunk év végéig.

A hónapban egy nagyobb cserét csináltunk a portfóliókban. Tovább adtuk a MÁK 2023/A papírt és helyette duration semlegesesen MÁK 2024/C-t vásároltunk. Az előző hónaphoz képest még jobban 75 bázispontos hozamfelárral tudtuk megcsinálni a cserét.

Úgy gondoljuk, hogy az MNB folytatja a kamatemelést és még emelkedni fognak a hozamok, így ennek megfelelően szeptemberben a portfóliókat 5%-os kötvény alulsúlyra igazítottuk ki a benchmarkhoz képest. A Max Composite Index közel 100 bázisponttal csökkent augusztusban

Részvények (Hazai és Régiós)

Szeptemberben - látva a kibontakozóban lévő európai energia válságot - úgy döntöttünk, hogy mérsékeljük a MOL-ban meglévő alulsúlyunkat. Támogatta ezen lépésünket, hogy a delta variáns által támasztott kockázat kisebbnek tűnik az általunk korábban gondoltnál.

Szeptember folyamán került be a Petrom a FTSE EM indexébe, jelentős passzív vételi erőt támasztva a román olajvállalat részvényei iránt. Kihhasználva az ebből fakadó árfolyamemelkedést, növeltük a Petromban meglévő alulsúlyunkat, az eladásból befolyó pénzekből pedig mérsékeljük a szektortárs MOL alulsúlyát. Az energiaszektornál maradva, a hónap folyamán emeltünk a PGNiG arányán, mivel annak részvényei egyáltalán nem követték le az Európában tapasztalható drasztikus gázáremelkedést.

Delta variáns számunkra váratlanul visszaszorult szeptemberben az ijesztő júliusi-augusztusi emelkedése után. Mindez jó hírt jelent a görög gazdaság számára, hiszen így viszonylag nyugodtan végig tudott menni a nyaralási szezon, felülmúlva a korábbi várakozásokat. Ezért emeltünk a görög Eurobank súlyán, mivel annak részvényei nem követték le a pozitív fundamentális alakulást.

A hónap második felében újabb görög részvénnel bővült a portfólió. A PPC (Public Power Corporation) integrált villamosenergia társaság részvényeiből vásároltunk. A PPC árfolyama nagyot zuhant miután a cég bejelentette, hogy tőkeemeléssel gyorsítaná a megújuló erőművek expanzióját célzó stratégiáját. Miközben a növekvő elektromos árakat és várakozásokat felülmúló áron megvalósult eszközeladás értékteremtő hatását ignorálták a befektetők.

Mivel a delta variáns eddig kevésbé alakult rosszul, mint azt várni lehetett ezért a részvényárak, főleg a ciklikus papírok tovább emelkedtek a hónap során. A magasabb árazás és a járványhelyzettel kapcsolatos félelmünk miatt némiképp csökkentettük a portfólió részvényarányát. Eladók voltunk két olajipari részvényben (Lotos, Maersk Drilling) és két bankrészvényben (OTP, Santander).

Részvények (Globális)

A szeptemberi esés során fokozatosan vásároltunk S&P 500 kitettséget az alapba, összesen negyvenöt pontot, ezzel csökkentve az amerikai alulsúlyt az alapban. Ezen felül húsz bázisponttal növeltük a görög bankkitettségeinket is, miután hiszünk benne, hogy ez az eszközcsoport hosszútávon nagyon vonzó hozampotenciállal bír.

Várakozások

Visszatért a volatilitás a piacokra, nagy elánal emelkedés és esés, összességében azért inkább az utóbbi látható, köszönhetően a szintén egyre vadabb inflációs folyamatok láttán emelkedő hozamoknak. Szintén markáns eseménye a szeptembernek az erősödő dollár és a folyamatosan emelkedő olaj, mintha visszatértek volna a trendek a piacokra. A reálgazdaságnak ugyanakkor még van ledolgozni valója, a munkaerőpiacokról továbbra is hiányoznak az emberek és akkor vissza is értünk az első mondatban említett egyre vadabb inflációs folyamatokhoz.

Budapest, 2021. október 10.

HOLD Alapkezelő