

NEM ERŐSÖDNETÜNK A VÉGTELENSÉGIG

Alapvetésként, ha egy kötvénypiac erősödik, akkor csökkennek a hozamok és párhuzamosan emelkedik az árfolyam, azaz árfolyamnyereséget realizálhatunk a rendszeres kamatfizetéseken kívül. Ha a kötvénypiac gyengül, emelkednek a hozamok és kevesebb pénzt kapunk esetleges eladás esetén a papírunkért, hiszen az árfolyam csökken. Minél hosszabb a lejáratú futamideje egy kötvénynek, annál nagyobb átárazódási kockázattal (árfolyamkockázattal) kell számolni. Fontos hangsúlyozni, hogy ezek a veszteségek/nyereségek csak tényleges eladás esetén realizálódnak, de a piaci értéken való nyilvántartás miatt az esetleges eredmény napi szinten kimutatásra kerül.

Az eseményeket összefoglalva, az elmúlt években az alábbi tényezők támogatták a hazai és a nemzetközi részvény- és kötvénypiacokat, valamint a hozamok süllyedését:

- javuló makrogazdasági pálya (gazdasági bővülés, csökkenő munkanélküliségi ráta, erősödő háztartási kereslet, beruházások, javuló fogyasztói bizalom)
- globális likviditásbőség (hatalmas a nagy jegybankok mérlegfőösszege)
- indokoltnál hosszabb ideig fenntartott laza monetáris kondíciók
- rendkívül alacsony hozamkörnyezet, aminek hatására a kockázatosabb eszközosztályok felé áramlott a tőke
- erős gyorsjelentések a tőzsdei vállalatoktól, kedvező dinamikával folytatódott a profitbővülés a fejlett és a fejlődő régióban egyaránt, illetve az elmúlt években vonzóak voltak az értékeltségi szintek a részvenypiacok szempontjából
- az infláció számos strukturális ok miatt csak nagyon lassan, mérsékelten emelkedik, ezért a jegybanki szigorítás lassan és fokozatosan zajlik
- a fent felsorolt folyamatoknak köszönhetően növekedett a befektetők kockázati étvágya és csökkentek a kockázati prémiumok
- a fejlett országokban elérhető alacsony kötvénypiaci hozamok miatt a befektetők fokozatosan elmozdultak a magasabb hozammal kecsegtető feltörekvő régiók felé

Az idei év trendfordulót hozott a hazai állampapírpiacra. Január közepe óta kibontakozott egy látványos hozamemelkedés, amely az alábbi tényezőkre vezethető vissza:

- o lassan elkezdődik a monetáris politika szigorítása a fejlett országokban (USA-ban már zajlik), aminek következtében csökkenhet a jegybankok mérlegfőösszege és emelkedhetnek a jegybanki alapkamatok
- o mérsékelten emelkedő inflációs várakozások
- o nagyon aszimmetrikusak a kötvénypiaci kockázatok, a hozamok esetében nagyobb tér van felfelé, mint lefelé
- o túlfűtötté vált a pozícionáltság az év elején
- o fokozódó politikai és geopolitikai kockázatok, melynek hatására megemelkedhetnek a fejlődő országok esetében a kockázati prémiumok az esetleges tőkepiaci turbulenciák során

Közeljövőben ugyan bekövetkezhet egy megnyugvás a kötvénypiacokon, hosszabb távon azonban trendszerű hozamemelkedésre számíthatunk az infláció éledésével és a monetáris szigorításokkal párhuzamosan.