

Proshare Ultrashort 20+ vétel államkötvény ETF

Belépési pont: Piaci ár USD Kiszállási pont: **78,5** Stop-loss: **61,7**

Jelentősen felülárazottnak tűnnek az amerikai államkötvények a jelenlegi alacsony hozamkörnyezetben, ezért az államkötvények shortolását javasoljuk a Proshare Ultrashort 20+ ETF vételén keresztül. Amerikában továbbra is kockázatot jelent, hogy csak részleges megoldás született a költségvetési szakadék kapcsán, ráadásul egyre közelebb kerülünk az adósságplafon eléréséhez és a Fed is fékezni tervezi a jelenlegi likviditásbővítést. Ezek azt mutatják, hogy az államkötvények hozamának emelkednie, a kötvények árfolyamának pedig csökkennie kell.

Proshares Ultrashort 20+Y (napi bontás)

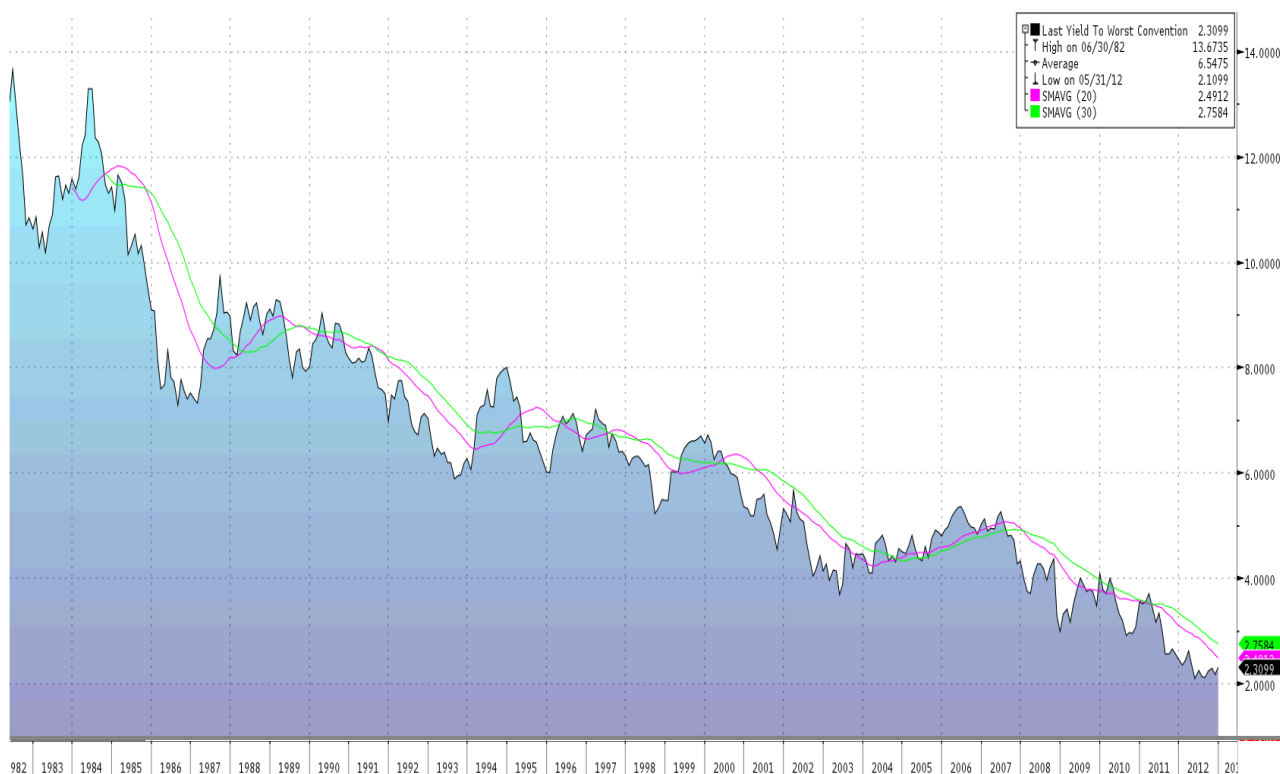


Technikai elemzés:

- Az amerikai államkötvények shortolásához kiválasztott kétszeres tőkeáttétel rendelkező Proshare Ultrashort 20+ ETF áttörte a 200 napos mozgóátlagot és jelenleg a 66,4 dollárnál húzódo gyenge támasz fölött helyezkedik el.
- Az ETF emelkedése egészen a 79,61 és 77,4 dollár közötti rés közepéig tarthat, ezért célárnak 78,5 dollárt határoztunk meg. Az emelkedés során az árfolyamnak majd le kell küzdenie a 69,20 és 70,76 dollár közötti rés által jelentette ellenállást is.
- A veszteséglimitáló stop-loss megbízást célszerű a 20, illetve a 30 napos mozgóátlag alá elhelyezni 61,7 dollárhoz, így a 63,67 és 64,48 dollár közötti rés által nyújtott védelmet is élvezhetjük.

Fundamentális elemzés:

- Fundamentális oldalról számos tényező indokolja, hogy az amerikai államkötvények hozamának a jelenlegi gazdasági körülmények között emelkedniük kell a mostani meglehetősen alacsony szintről. Ha az amerikai államkötvények hozamát (TY1 nevű generikus terméken keresztül vizsgáltuk, ami mindig az aktuális 10 éves lejáratú kötvények hozamát mutatja) megvizsgáljuk 1982-ig visszamenőleg, akkor azt láthatjuk, hogy a jelenleginél alacsonyabb hozamkörnyezetre korábban nem volt példa. Az amerikai államkötvények hozamának alakulását mutatja be a következő diagram.



- A rendkívül alacsony hozamkörnyezet oka a nagyfokú likviditásbőség és kockázatkerülés volt, melynek során jelentős összegek áramoltak a biztonságos befektetésnek tartott amerikai államkötvényekbe, ami rekord alacsony szintre nyomta a hozamokat.
- Egészen tegnap estig úgy látszott, hogy a jelenlegi likviditásbőség növelés még sokáig fent maradhat, azonban a Fed tegnap este közzétett jegyzőkönyve szerint ebben is változás következhet be, ugyanis a vártnál korábban, már az idei év végén megszüntetheti eszközvásárlási programját az amerikai jegybank, ezzel pedig megszüntetné a likviditás fokozatos növelését célzó folyamatot.
- A befektetők továbbra is ódzkodnak a részvénybefektetésektől, amit az is jól mutat, hogy mind az egyedi részvények, mind pedig a globális részvényindexek jelentősen alacsonyabb P/E rátával forognak, mint tették ezt a válságot megelőző években. Ugyanakkor a hosszú távú globális növekedési kilátások nem csökkentek ilyen mértékben.
 - o Amennyiben a fogyasztás újra visszatér a régi kerékvágásba, akkor a jelenleg rendkívül költséghatékony módon üzemelő vállalatok jelentős nyereséget realizálnának, ami újra a részvénybefektetések irányába terelné a figyelmet.
 - o A megélnékülő kockázatvállalás eredményeként a befektetési portfóliók a jelenlegi kötvénytúlsúlyos helyzetből a részvények irányába kerülnének átrendeződésre.

- Az államkötvényekből történő fokozott kiáramlás pedig megemelné azok hozamát. Ez különösen igaz lenne az amerikai államkötvények esetében, melyekbe jelentős tőke menekült a válság éveitől kezdve.
- A másik témakör, amivel kapcsolatban erős fenntartásaink vannak az amerikai állampapírok jövőbeli kedvező megítélésére. A 2012-es évet szinte végig az jellemezte, hogy jelentős problémák és még komolyabb aggályok voltak az Eurozóna egészével és egyes tagországok jövőjével kapcsolatban is, azonban hasonlóan nyomát sem láthattuk az Egyesült Államokban.
 - Azonban decemberben fordult a kocka, legalább is rövidtávon. Európa helyzete továbbra sem fényes, de jelenleg legalább megnyugtatónak és relatíve stabilnak nevezhető, miközben Amerikában a költségvetési szakadék réme tartotta félelemben a befektetőket és ennek februárra várható a folytatása.
 - Az újév első napjára sikerült megegyezni az adóemelést illetően az amerikai politikusokkal, de az automatikus költségcsökkentő lépések életbelépését február végéig elhalasztották, bízva a nézőpontok közeledésében. Azonban ha több mint 1 év nem volt elég, akkor az újabb 2 hónap sem feltétlenül fog segíteni. Ekkor viszont február végén ismételtelen egy utolsó pillanatban született kompromisszumos, feltehetően közel sem tökéletes megállapodás szenteltünk meg. Viszont a megállapodást mindenképpen feszült piaci hangulat fogja megelőzni.
 - Tovább fokozza a feszültséget, hogy február végén, de legkésőbb március elején Amerika beleütközik az adósság plafonba, melynek eredményeként akár a technikai jellegű államcsőd is kialakulhatna. Vagyis hiába tudná az állam a piacokról finanszírozni magát, ezt nem teheti meg szabályozói okok miatt, így fizetési kötelezettségeinek egy részét képtelen lesz teljesíteni. Ennek a forgatókönyvnek a bekövetkezése esetén még drasztikusabb hozamemelkedést láthatnánk.
 - A költségvetési szakadék év végi részleges megoldását látva valószínűsítjük, hogy februárban is egészen a falig fognak rohanni, melynek eredményeként az amerikai államkötvények hozama emelkedne, az árfolyama pedig csökkenne.
- Az amerikai államkötvények csökkenésére legegyszerűbben a Proshare Ultrashort 20+ nevű ETF-en keresztül spekulálhatunk. A tőzsdén kereskedett alap az árfolyam mozgásának ellenkezőjének a kétszeresét követi le.
- Mivel a kötvényeket shortolni akarjuk, ezért az ETF vételét javasoljuk. A tőzsdén kereskedett alapnak az alapterméke 20 év fölötti lejáratú kötvényekből áll, ebből kifolyólag kamatérzékenysége jelentős. Ráadásul mivel az ETF a mögöttes termék árfolyammozgásának dupláját képezi le, ezért kötvény jellegű termékhez képest jelentős volatilitással rendelkezik.



A piac információi egy helyen!

Grafikonok és árfolyamadatok az Erste Marketen!

erstemarket.hu

Fogalmak

P/E = P / EPS = Price / Earning Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó eredménnyel

EPS = A vállalat nettó eredménye osztva a forgalomban levő részvények számával

Megmutatja, hogy a részvényvásárlással eszközölt befektetésünk hány év alatt térül meg nettó eredmény szinten.

Az alacsony PE mutató a következőket jelentheti: (i) alulárazott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) magas eredménybővülés várható az adott és/vagy az elkövetkező években.

EV/EBITDA = Enterprise Value / Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization

EV = Piaci kapitalizáció+ nettó adósság

Piaci kapitalizáció = Részvény szám szorozva az árfolyammal

Nettó adósság = Rövid és hosszú távú adósság összege mínusz a cég készpénzállománya

EBITDA = Operatív eredmény és az amortizáció összege

Operatív eredmény = A nettó eredmény, a kisebbségi részesedés, az adó és a pénzügyi eredmény összege = Az értékesítés árbevétele csökkentve a cég működési költségeivel.

Megmutatja, hogy a cég működéséből keletkező eredményből hány év alatt lehetne kifizetni a részvényeseket és a hitelezőket.

Az alacsony EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) alulárazott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkenni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években növekedni fog.

P/BVPS = Price per Book Value Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó könyvszerinti eszközértékkel

BVPS = Book Value Per Share = Könyvszerinti érték osztva a részvényt számmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosát fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárazott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – alacsony, azaz kisebb, mint az elvárt hozam (esetleg negatív - azaz veszteség), amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

A magas P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – magas, azaz magasabb, mint az elvárt hozam, amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

Az Erste Brókerek munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon:

Angyal Krisztián	1-235-5852	Baráth Tibor	1-235-5854	Bereczk Zoltán	1-235-5860
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Boldizsár Péter	1-235-5114	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Keresztyén Attila	1-235-7564	Kéri Lajos	1-235-5874
Kincse Áron	1-235-5858	Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175
Lojts László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111	Vaszkó Szabolcs	1-235-5857

Honlap: www.erstebroker.hu, www.erstemarket.hu **e-mail:** erstebroker@erstebroker.hu

A kiadványban foglalt információk az Erste Befektetési Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: E-III/324/2008 és III/75.005-19/2002 (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságot vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.erstebroker.hu, ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.

A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.
