

Német államkötvény - short

Belépési pont:	piaci ár	Kiszállási pont:	140	Stop-loss:	143,5
----------------	----------	------------------	-----	------------	-------

Tovább folytatódhat a hozamemelkedés és ezzel párhuzamosan a német államkötvények árfolyamának csökkenése. Az elmúlt hónapok hozamemelkedését követően a reálhozamok a masszívan negatív tartományból emelkedni kezdtek, de még így is csak nulla hozamszint környékére jöttek vissza, a nyugodt időszakot jellemző hozamprémiüm visszatérése pedig további hozamemelkedést vetíthet előre.

Generic 1St 'Rx' Future (napi bontás)



- Egy fordított zászló alakzat rajzolódik ki a grafikonon, amiből nagy valószínűséggel további zuhanás jöhet. Az alakzat a szűk oldalazásból való letöréssel nyerne megerősítést, ezért a 142,3-as támaszra érdemes figyelni, ennek elesésével nyílna meg a tér a 140-es szintig. A legutóbbi lokális minimum jelent támaszt, de a fordított zászló alakzataból is ez a célár adódik.
- A június végén indult meredek emelkedés két nagy eső nappal hirtelen véget ért, és jelenleg már nem csak egy negatív korrekciót láthatunk, mert az erőteljes eső napok után sem tudott talpra állni a kurzus. Eladási pozíciót érdemes nyitni a már korábban említett 140-es célárfolyam mellett, a stop-losst pedig a 200 napos mozgóátlagra 143,5 pontra tegyük.



Befektetési hitel euróban és forintban is!

Tőkeáttételes kereskedés külföldi papírokkal napon túl, devizában is.

[Részletek](#)

Szeretné a jövőben is eho-mentesen felvenni kamatjövedelmét?

Van megoldás, **a 2013. augusztus 1. előtt megnyitott TBSZ számlák mentesülnek az eho-fizetési kötelezettség alól!** Az időben megnyitott számlára már később is befizethet az év folyamán, ráadásul a TBSZ számla megnyitása csak egy kattintás a NetBrokerben.

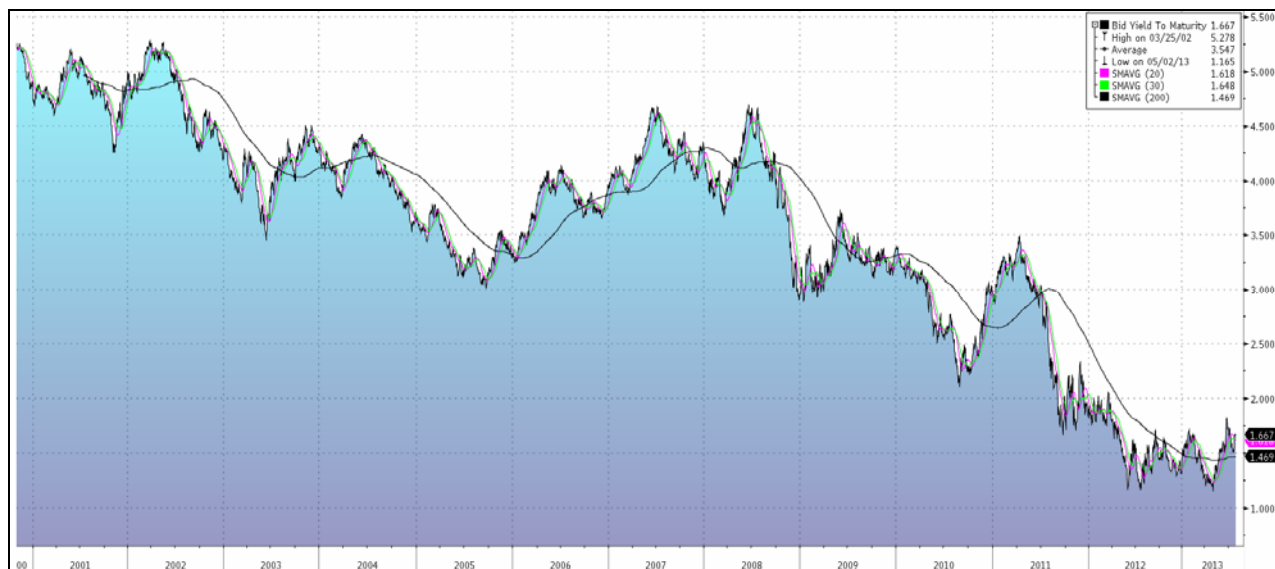
További információkért a TBSZ számláról kattintson [ide](#), vagy keresse kollégáinkat a 06 1 235 5151 telefonszámon.

Kereskedés a német bund kötvényekkel

- A fenti technikai grafikonon az RX1 nevű instrumentumot ábrázoltuk, ami egy 8,5 és 10,5 közötti futamidővel rendelkező német államkötvényekből összeállított portfolió. Azonban a német államkötvények shortolása a Budapesti Értéktőzsdén keresztül is megvalósítható. Ennek egyik legegyszerűbb módja jelenleg az Erste Euro Bund Turbo Short 16 Certifikát vétele, ami határidős német államkötvényre szóló short certifikát. A jelenlegi árfolyam mellett a certifikát 19-szeres tőkeáttétellel rendelkezik.

Fundamentális tényezők

- Az elmúlt néhány hónap hozam emelkedésének ellenére történelmi távlatban továbbra is rendkívül alacsonynak tekinthető a jelenlegi 1,7%-os hozam a 10 éves német államkötvényeken és meglátásunk szerint több tényező is a hozamok további emelkedését és ezzel párhuzamosan a kötvények árfolyamának a csökkenését támogatja.



10 éves német államkötvények hozama, Forrás: Bloomberg

- 2011-től kezdődően a német államkötvények hozamai nagymértékben csökkentek és a reálhozamok a negatív tartományba kerültek. Mostanra már nulla százalék környékére emelkedett vissza a mélypontról a reálhozam nagysága, azonban továbbra sem tudott visszajutni a pozitív tartományba. Miközben a befektetők természetes magatartása azt követeli meg, hogy megtakarításaikért normális piaci környezetben pozitív hozamot várnak el.
- A 20 éves vizsgált időtávban az átlagos reálhozam nagysága 2,67%, amelytől a jelenlegi nulla környéki reálhozamoktól még fényévnyi távolságra helyezkedik el, így hosszabb távon jelentős hozamemelkedésre van tér.



A 10 éves német államkötvények reálhozama, Forrás: Bloomberg

- A reálhozamok emelkedésén túl a hozamok emelkedésének irányába mutató tényező lehet az infláció növekedése is, azonban a várakozások szerint ennek hatása lényegesen kisebb. Az előrejelzések szerint az infláció 20 bázisponttal 1,8%-kal növekedhet 2014-re és várhatóan 2015-ben is változatlan szinten maradhat.

	Actual / Forecasts									
Country	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Economic Activity										
1) Real GDP (YoY%)	3.70	3.30	1.10	-5.10	4.20	3.00	0.70	0.40	1.60	1.70
2) CPI (YoY%)	1.78	2.29	2.76	0.23	1.15	2.50	2.14	1.60	1.80	1.80
3) Unemployment (%)	10.75	8.97	7.78	8.13	7.68	7.05	6.82	6.90	6.70	6.70
External Balance										
4) Curr. Acct. (% of GDP)	6.26	7.45	6.21	5.96	6.25	6.22	7.01	6.40	5.85	5.10
Fiscal Balance										
5) Budget (% of GDP)	-1.60	0.20	-0.10	-3.10	-4.10	-0.80	0.20	-0.20	0.00	-0.10

- A hozamok alakulása szempontjából fontos lehet a monetáris politika változása. A FED hamarosan elkezdheti az eszközvásárlási program csökkentését ezzel a jelenlegi likviditásbőség mérsékelt visszafogását, de mind a FED, mind pedig az ECB tartósan alacsonyan tarthatja a jegybanki alapkamat nagyságát.

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

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott 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	Csató Dávid	1-235-5123	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Kéri Lajos	1-235-5874	Kincse Áron	1-235-5858
Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175	Lojis 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.