

RX1 - short

államkötvény

Belépési pont:	piaci ár	Kiszállási pont:	147,8	Stop-loss:	152,5
----------------	----------	------------------	-------	------------	-------

Történelmi mélységbe süllyedtek a német államkötvény hozamok és innen már nem nagyon vezethet az út tovább lefelé. A 10 éves német államkötvények mindössze 80 bázispont kamatot fizetnek, sőt egészen 4 éves lejáratig negatív hozamszintek láthatóak. Egyre időszerűbbnek tűnik a hozamok korrekciója, ez pedig a kötvények árfolyamának esését okozhatná.



Technikai kép

Technikai alapon a német 7 és 10 éves lejáratú kötvényekből összeállított RX1 nevű index 152 eurós értékről lefordult és jelenleg a 20 és a 30 napos mozgóátlag áttörésére készül az instrumentum.

Az áttörést követően a 147,8 dolláros szintig eshet az árfolyam, itt javasoljuk elhelyezni a kiszállási pontunkat is. A veszteséglimitáló stop-loss megbízást pedig 152,5 eurós csúcsnál látjuk indokoltnak elhelyezni.

A fenti paraméterekkel nyitott pozíció hozam/kockázat aránya 2,3 az 1-hez alakul.



Iratkozzon fel hírleveleinkre!

Elemzőcsapatunk napi rendszerességgel ad tájékoztatást a piac állásáról és a várható mozgásokról.

➔ **Feliratkozás**

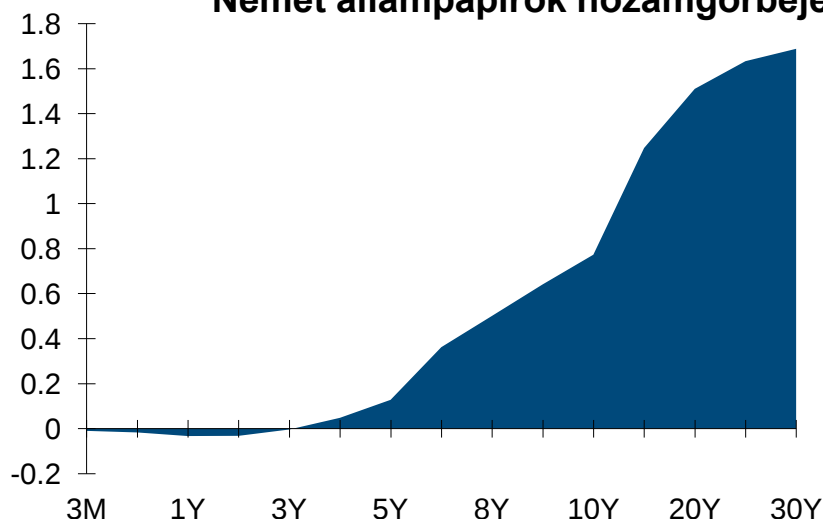
Fundamentális kép

Történelmi mélységbe zuhantak a német államkötvények hozamai. Még a 10 éves hozamok is mindössze 80 bázispont körül mozognak, ráadásul egészen 4 éves lejáratig negatív a hozamszint. Meglátásunk szerint a hozamok hamarosan normalizálódhatnak, ez a hozamok emelkedését és ezzel párhuzamosan a kötvény árfolyamok esését okozhatja.

A német kötvények hozamesésére legkönnyebben kötvény index shortolásával lehet spekulálni, melyek warrant/certifikát formájában elérhetőek a Budapesti Értéktőzsdén keresztül is.

Mindezek mellett a kötvények shortolása mérsékelt kockázatot rejt csak magában. Még abban az extrém esetben is, ha a 10 éves hozam 0%-ra esne (10 évre is hajlandóak lennének a befektetők ingyen hitelezni Németországot) akkor a 10 éves lejáratú kötvények (az alacsony kamat miatt az átlagidő is közelíti a 10 évet) árfolyama megközelítőleg, 8%-kal emelkedne.

Német állampapírok hozamgörbéje



Érdekes hatást okozott Draghi

Mario Draghi hét eleji meghallgatásán már belebegtette a QE program harmadik lehetséges ütemét, melynek keretében államkötvényeket vásárolna a jegybank. Ami olyan szempontból újdonságként hatott a piacokra, hogy a spekulációk inkább a vállalati kötvényvásárlásról szóltak.

A bejelentésnek igazán komoly hatása nem volt az állampapírokra, a hozamok tekintetében csak minimális mozgás volt látható, azonban ennek iránya nem egyöntetűen a csökkenés irányába mutatott. A bejelentés a kockázati prémiumokat csökkentette. Vagyis a kockázatmentesnek tartott német államkötvények hozamai változatlanul maradtak, és csak a kissé kockázatosabb olasz és spanyol államkötvények reagáltak hozamcsökkenéssel.

Mind az FX, mind pedig a deviza piacon az látszik, hogy már beárazták az újabb monetáris lazítást az EKB részéről, így a hivatalos bejelentéstől markáns árfolyamhatás már nem várható.

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 részvénysszámmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hány-szorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosát 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	Farkas László	1-235-5895	Kis Dániel	1-235-5873
Balog Enikő	1-235-5114	Háhn Gábor	1-235-7564	Kovács Zsolt	1-235-5175
Baráth Tibor	1-235-5854	Hanzli Judit	1-235-5886	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Rácz Gábor	1-235-5857
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Czene Tamás	1-235-5121	Kincse Áron	1-235-5858	Visnyai Zoltán	1-235-5153

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.
