

Bund - short

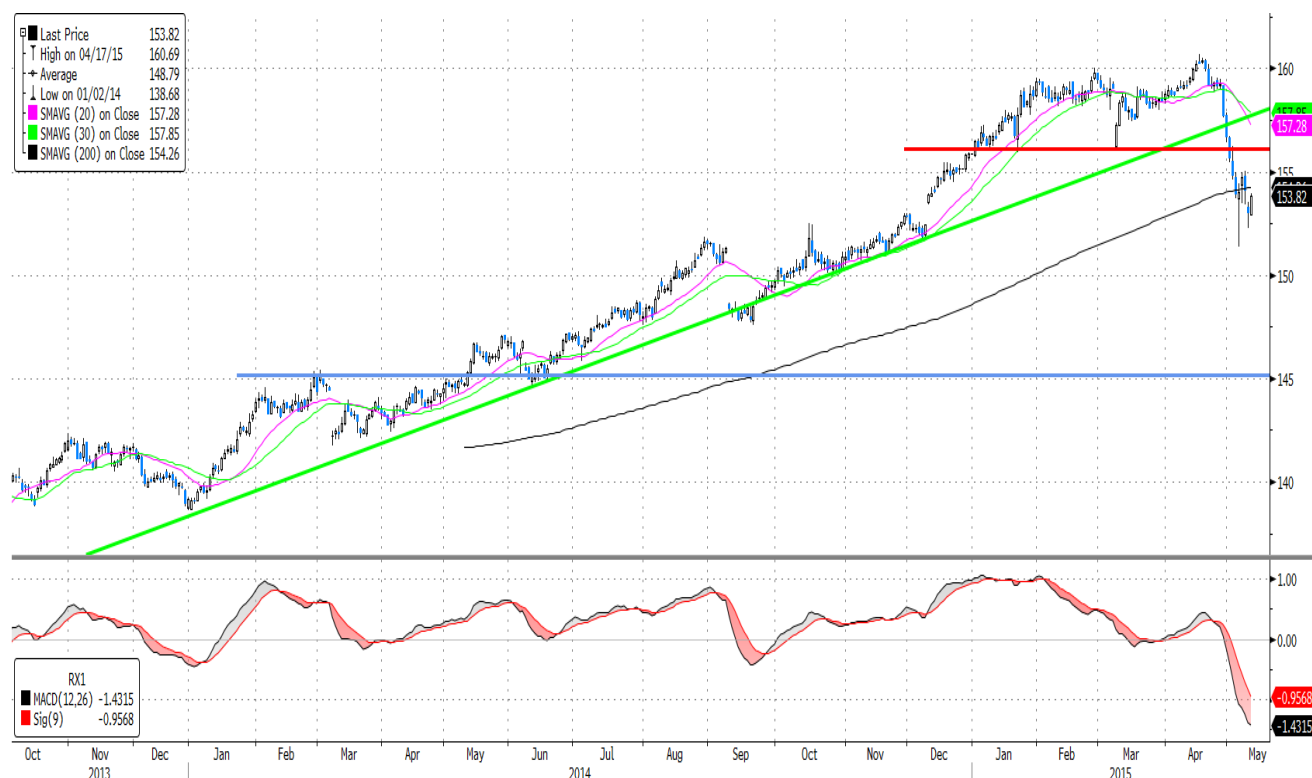
állampapír

Belépési pont: ~156,1

Kiszállási pont: ~145,2

Stop-loss: ~157,3

Az elmúlt hetekben véget ért az európai fejlett államkötvények hozamának tartós csökkenő trendje és egy nagyon intenzív hozamemelkedést és ezzel összhangban jelentős kötvényárfolyam csökkenést láthattunk. Véleményünk szerint a hozamemelkedés még tovább folytatódhat a következő időszakban, ezért német bund short pozíciók felvételét tartjuk megfontolandónak.



Hatalmasat zuhantak a német államkötvények árfolyamai és ezek generikus termékének tekinthető RX1 instrumentum értéke is az elmúlt hónapokban. Úgy véljük a most megindult árfolyamcsökkenés még csak egy hosszabb folyamat kezdete.

Ugyanakkor a most megindult hozamemelkedést túl hevesnek ítéljük meg és arra számítunk, hogy lesz egy visszafelé korrekció ezért egyelőre kívánnánk és keresnénk a jelenleginél kedvezőbb beszállási lehetőségeket. A rövidtávú indikátorok alapján erősen túladoznak tűnik jelenleg az instrumentum.

Az RX1 esetében a 156,1-es ellenállás visszatesztelése biztosíthat jó beszállási pontot, azonban a pontos értékről ismételten írunk, amint kedvezőnek véljük a beszállási lehetőséget.

Aktív kereskedői megközelítésben erős ellenállásként a 157-es támasz látható, míg lefelé 145 euró környékén látható egy erős támasz. Ez a két szint jelölheti ki mind a stop, mind pedig a profitrealizálási szintünket.

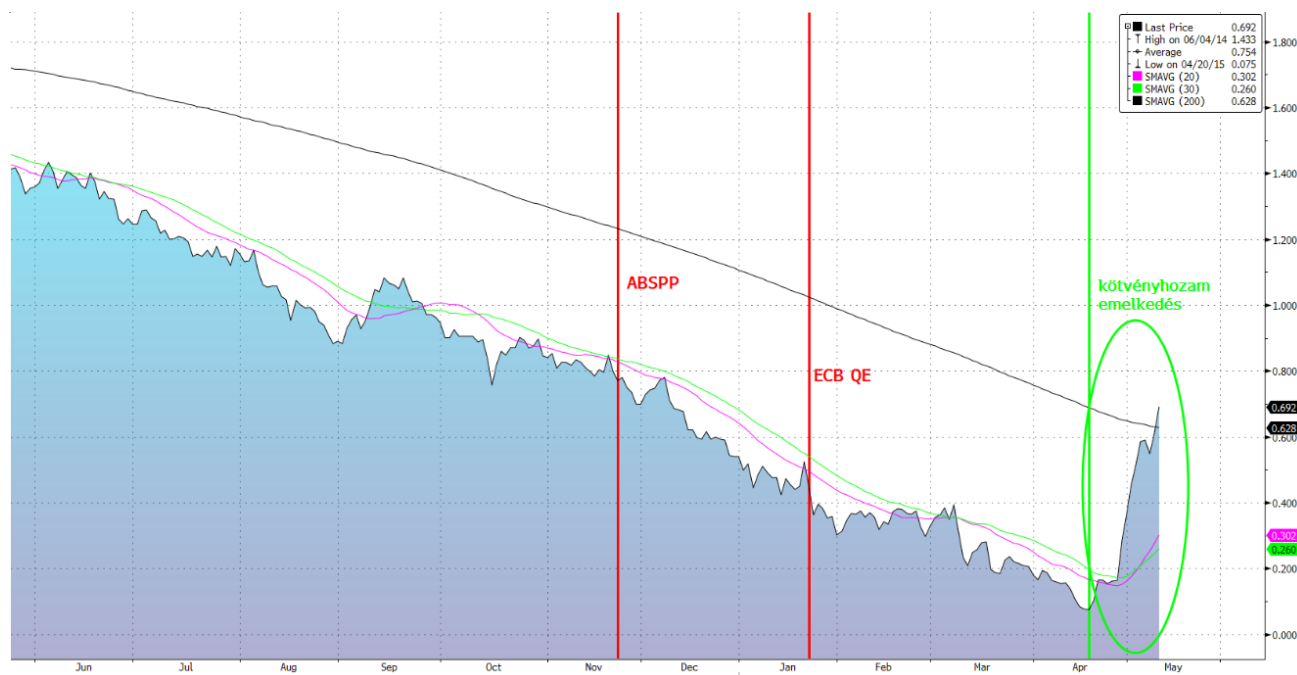
Azonban mivel egy hosszabbtávú folyamat elindulásáról beszélünk, így akár érdemes a mostani helyzetet hosszú távú short pozíciók felvételére is kihasználni, azonban ebben az esetben érdemes arra készülni, hogy a normalizálódási folyamat akár több hónapig is eltarthat.

A nagy európai „piramisjáték”?

Az elmúlt napokban az európai, azon belül is a német kötvényhozamok erőteljes emelkedésnek indultak. Az eddigi csökkenő trend megváltozása mögött első ránézésre semmilyen egyértelmű katalizátor nem állt.

Az elmúlt hónapokban már-már irreális szintre estek a hozamok. A német 10 éves hozamok mélypontja például 10 bázispont volt, ami már teljesen irreális. A tavalyi évet masszív hozamcsökkenés jellemezte, aminek az EKB még adott is egy kis lendületet. Először 2014 novemberében az eszközfedezetű értékpírvasárlási programjával, (ABSPP), majd idén januárban az amerikai mintájú QE lazításával, mely az eddigi kommunikáció alapján legalább 2016. szeptemberig is életben fog maradni.

Az elmúlt hónapokban már csak egyetlen tényező tolta még lejjebb a hozamokat, a spekuláció, hogy úgyis lesznek még új belépők, akiknek el lehet majd még kisebb hozam mellett is adni a kötvényeket, például a jegybankoknak. Majdnem olyan az eset, mint egy klasszikus piramisjáték. Hiába irreális, mindig bíznak benne az emberek, hogy ők még jókor ki tudnak szállni az „örületből”. A kötvénypiac esetében sem sikerült ez a manőver, a hozamemelkedés első jelére próbált meg mindenki eladni, ezáltal óriási hozamemelkedést kiváltva, amire még ráerősített a stop megbízások további aktiválódása is.



10 éves német hozamok; Forrás: Bloomberg



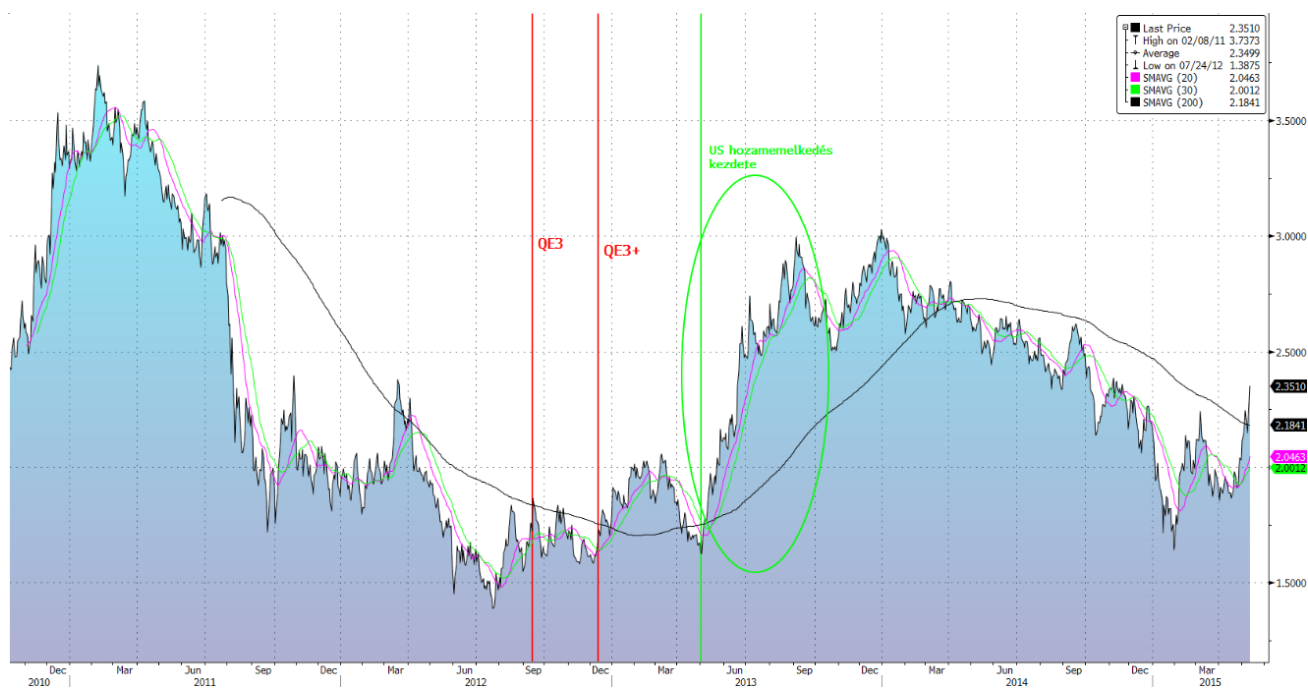
Iratkozzon fel hírleveleinkre!

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

Feliratkozás

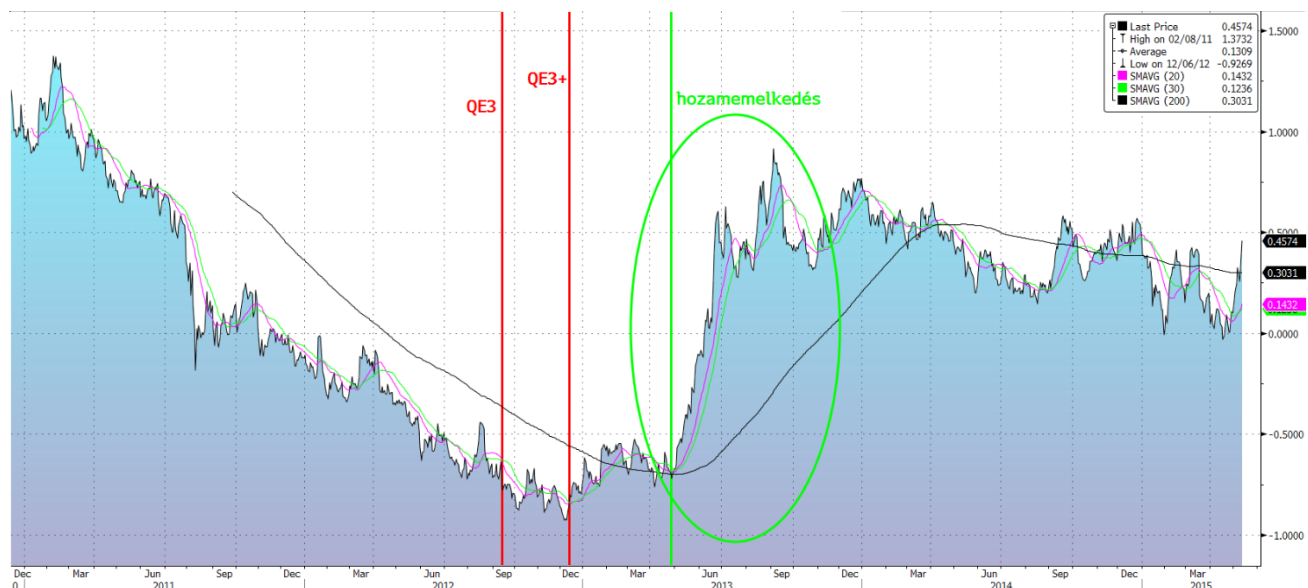
Mik az amerikai tapasztalatok?

A folyamat áttekintéséhez az amerikai 10 éves államkötvények hozamának az esetét vizsgáltuk meg, ahol hasonló folyamatok zajlottak le. Ott a QE3 programról szóló spekulációk még a program bejelentését megelőzően letolták a hozamokat. A bejelentést, illetve a kiterjesztést követően még alacsonyok maradtak a hozamok, azonban néhány hónappal később hirtelen indult meg a hozamok emelkedése. Ezáltal ismét bebizonyítva a „buy on the rumour sell on the news” tétel igazságát, mivel már a jegybanki eszközvásárlásról szóló spekulációkra bevásároltak a piaci szereplők kötvényekből.



10 éves amerikai hozamok; Forrás: Bloomberg

A 10 éves államkötvények hozamemelkedésének a legfőbb oka a reálhozamok emelkedése, amit az inflációkövető 10 éves amerikai államkötvények, az úgynevezett TIPS-ek hozamával mértünk. Ezek hozama lényegében az elvárt reálhozammal egyezik meg. A két grafikont összehasonlítva láthatjuk, hogy a reál és a nominál hozamok együtt kezdtek el emelkedni néhány hónappal a QE3 kibővítését követően.



10 éves TIPS hozamok; Forrás: Bloomberg

Úgy véljük, hogy a reálhozamok emelkedésének háttérében az a magyarázat áll, hogy megváltozott a szentiment, a befektetők mentalitása. A jegybanki kötvénvásárlások érdekessége, hogy amennyiben a kötvénvásárlás hiteles és sikeres, akkor a megnövekedett kereslet ellenére a hozamok emelkedését váltja ki, hiszen a piaci árazásokban is az fog tükröződni, hogy visszatérünk a normális kerékvágásba, visszatér az infláció és a normális időszakot jellemző reálhozam is. Így az átmeneti jegybanki vásárlások helyett a piac hosszabbtávú, normalizálódó várakozása fog érvényesülni.

Kereskedési stratégia

Az európai hozamemelkedés kétségkívül elindult és a következő hónapok várhatóan a hozamok emelkedéséről fognak szólni, hasonlóan, ahogy azt Amerikában láthattuk. Azonban most nem rohannánk egyből nyitni a kötvény shortokat a további hozamemelkedésre spekulálva.

A mostani pozitív irányú hozamkorrekció nagyon erőteljesnek látszik és várhatóan lesz még egy kisebb mértékű hozamcsökkenés az európai kötvényhozamokban, ami a mostaninál kedvezőbb beszállási lehetőséget fog majd számunkra nyújtani.

A további hozamemelkedésre és ezzel összefüggésben a kötvényárfolyamok esésére bund short pozíciókkal érdemes spekulálni. Ilyet legkönnyebben certifikáttal vehetünk fel. Jelenleg az EBEURBUNDS22 jelű turbo short certifikát felel meg erre a célra.

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.ersteinvestment.hu, www.erstemarket.hu **e-mail:** info@ersteinvestment.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.ersteinvestment.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.
