

## Proshares Ultrashort 20+ **vétel**

## kötvény ETF

|                |       |                  |      |            |      |
|----------------|-------|------------------|------|------------|------|
| Belépési pont: | piaci | Kiszállási pont: | 42,2 | Stop-loss: | 34,9 |
|----------------|-------|------------------|------|------------|------|

Emelkedő inflációs várakozások, javuló makrogazdasági adatok és közelgő Fed kamatemelés jellemzi az amerikai gazdaságot. Csupa olyan tényező, ami a hosszú hozamok emelkedésének irányába mutat. Kötvényhozamok emelkedésére az amerikai államkötvények shortolásával spekulálhatunk, amit legkönnyebben a Proshares Ultrashort 20+ ETF vásárlásával tehetünk meg.



Február elején érte el mélypontját a short ETF, és azóta egy széles tartományban sávozik az árfolyam 35,3-38,8 dollár között. Két héttel ezelőtt pattant vissza az árfolyam a sáv aljáról, és jelenleg annak közepénél jár. Első körben a sáv tetejét tesztelheti vissza az árfolyam, amelynek áttörése esetén folytatódhat az emelkedés a 42,2 dollárnál található ellenállásig. A sáv szélességéből számított célárfolyam alapján is ez a szint adódik.

A mostani oldalazás egy bázisnak is felfogható, ezért egy trendforduló is jöhet, ha sikerül a sávból felfelé kitörnie az árfolyamnak. Ezért erős vételi jelzésnek a 38,8 dolláros szint áttörését nevezhetjük, de már most is érdemes a piacra lépni, mert a mostani szinteknél nagyon kedvező hozam/kockázat (4:1) arány mellett nyithatunk pozíciót. Célárfolyamnak a már említett 42,2 dollárt jelöljük meg, míg stop-losst 34,9 dollárhoz tehetjük.

### A Proshares Ultrashort 20+ ETF bemutatása

Proshares Ultrashort 20+ (ISIN:US74347B2016) egy olyan ETF, ami kétszeres tőkeáttétel mellett shortolja a hosszú lejáratú amerikai államkötvényeket. Mivel short termékről van szó, ezért a vásárlásával hozamemelkedésre és ezzel párhuzamosan a kötvények árfolyamának csökkenésére spekulálhatunk. Az instrumentum kamatérzékenysége kimondottan nagy a kötvények hosszú átlagos futamideje (duration) miatt, amit még tovább növel az ETF kétszeres tőkeáttétele.

### Elváltak az inflációs kilátások a kamatoktól

Március óta elvált az addig rendkívül szoros kapcsolat a 10 éves amerikai államkötvények hozama és a hosszú távú inflációs várakozások mérésére szolgáló 5 év múlva 5 évre szóló inflációs swap ügyletek között. Vagyis bár megjelentek az inflációs várakozások, azonban ezt a hozamok még nem követték le. Ez pedig a negatív reálhozam kialakulásának a lehetőségével fenyeget, ami nem maradhat tartósan így.



**EURUSD kereskedés a BÉT-en, forint alapon, egyszerűen?**

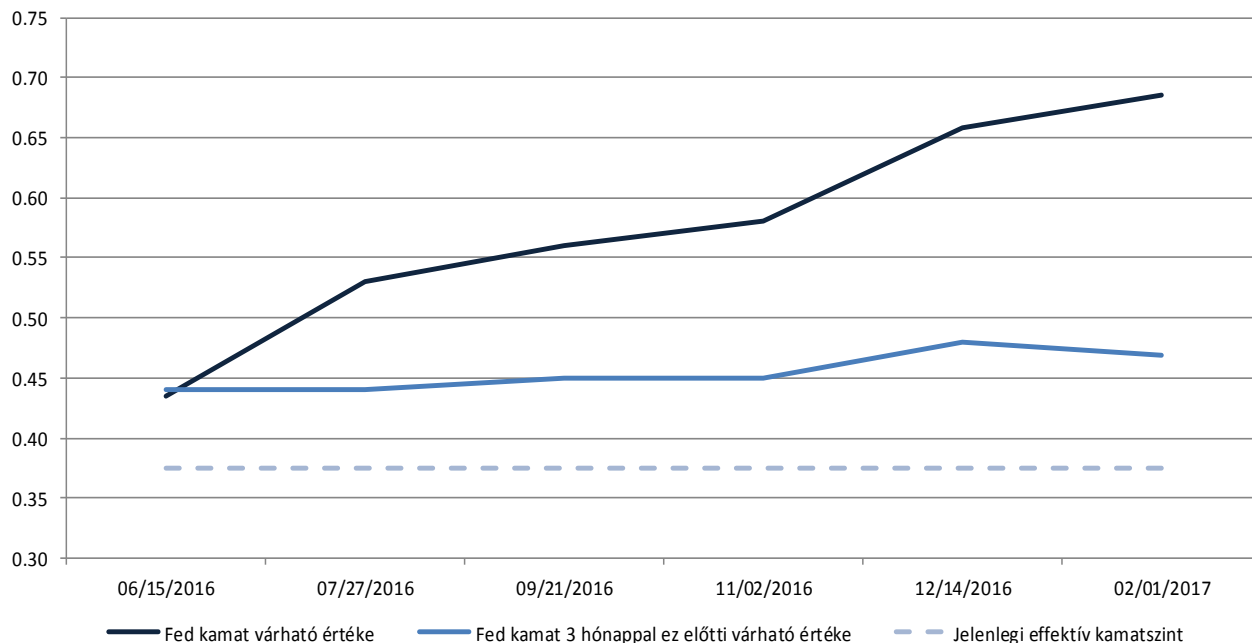
Erste EURUSD Turbo Warrantok

**➤ Részletek**

### Közelgő Fed kamatemelés

Bár a 10 éves államkötvények hozama lényegében nem változott február végi, március eleji állapot óta, azonban a Fed kamatemeléssel kapcsolatos várakozások az elmúlt 3 hónap alatt előbbre tolódtak, emiatt a 2017 elejére számított Fed kamat várható értéke, csaknem 30 bázispontot emelkedett. Ez azonban láthatóan nem gyakorolt hatást a hozamgörbe hosszabb oldalára.

## Meredekkebb, de nem elég meredek kamatemelést vár a piac



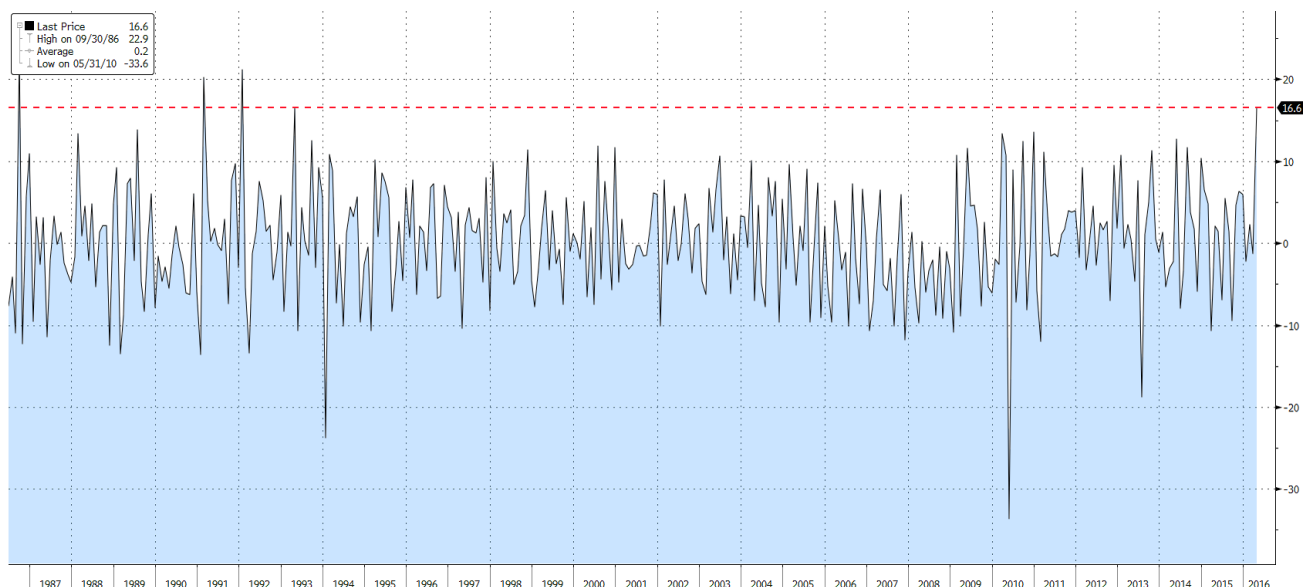
A Fed döntéshozói, köztük Janet Yellen és James Bullard is egyfolytában a nyári kamatemelés lehetőségét hangoztatja. Azonban a piac mindeztidáig szkeptikus maradt ezzel kapcsolatban. A határidős kamatlábügyletek alapján a júliusi kamatemelés valószínűsége is mindössze 52,9%, a júniusié pedig még ennél is lényegesen kevesebb, mindössze 24,0%. Igaz a júniusi emelés esélyét nagymértékben csökkenti, hogy mindössze 1 héttel később tartják a népszavazást Anglia kilépéséről az EU-ból. Vagyis egy nyári Fed kamatemelés még mindig meglepetésként érne a piacokat, így dollárerősödést és hozam emelkedést válthatna ki.

A Fed kamatemelés valószínűségét mutatja a következő táblázat.

| FED ülés időpontja | Kamatemelés esélye | Kamatcsökkentés esélye | 0.25-0.5 | 0.5-0.75 | 0.75-1 | 1.0-1.25 | 1.25-1.5 | 1.5-1.75 | 1.75-2 |
|--------------------|--------------------|------------------------|----------|----------|--------|----------|----------|----------|--------|
| 06/15/2016         | <b>24.00%</b>      | 0.00%                  | 76.00%   | 24.00%   | 0.00%  | 0.00%    | 0.00%    | 0.00%    | 0.00%  |
| 07/27/2016         | <b>52.90%</b>      | 0.00%                  | 47.10%   | 43.80%   | 9.10%  | 0.00%    | 0.00%    | 0.00%    | 0.00%  |
| 09/21/2016         | <b>58.50%</b>      | 0.00%                  | 41.50%   | 44.20%   | 13.30% | 1.10%    | 0.00%    | 0.00%    | 0.00%  |
| 11/02/2016         | <b>62.10%</b>      | 0.00%                  | 37.90%   | 43.90%   | 15.90% | 2.10%    | 0.10%    | 0.00%    | 0.00%  |
| 12/14/2016         | <b>74.00%</b>      | 0.00%                  | 26.00%   | 42.00%   | 24.70% | 6.50%    | 0.70%    | 0.00%    | 0.00%  |
| 02/01/2017         | <b>76.70%</b>      | 0.00%                  | 23.30%   | 40.40%   | 26.50% | 8.40%    | 1.30%    | 0.10%    | 0.00%  |

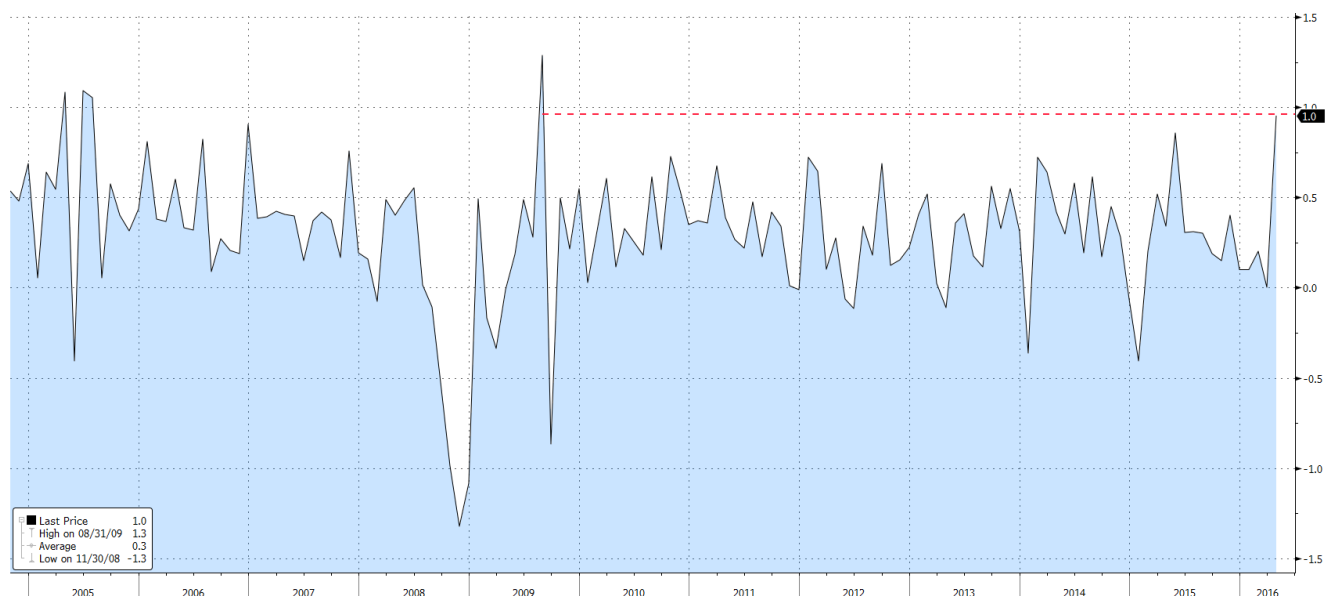
### Javuló amerikai makroadatok

A tengerentúlról sorozatban érkeznek a kedvező makrogazdasági adatok. Áprilisban az új lakáseladások hó/hó alapon 16,6%-kal bővültek, amire 1993 óta nem volt példa. Mivel rendkívül voaltilis és rövidtávú adatról van szó, ezért túlzó jelentőséget egyetlen kiugró adatnak nem szabad tulajdonítani, de mindenképpen jelzi az ingatlanpiaci helyzet javulását.



Szintén az amerikai gazdaság erősségét mutatja, hogy áprilisban, ugyancsak a hó/hó alapú mutatóban 1%-ot emelkedett a háztartások fogyasztása. Hasonlót 2009 óta nem láthattunk, sőt azt megelőzően is csak 2005-ben volt ennyire magas érték.

Ezek a rendkívül jó adatok azt mutatják, hogy az amerikai gazdaság jó állapotban van, a gazdaság növekszik és a belső fogyasztás továbbra is támogatja a gazdaságot. A növekvő gazdaság pedig inflációs nyomást és növekvő reálhozamokat generál, így hozzájárul a hosszú kötvények hozamemelkedéséhez.



## 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 és személyesen**

**Címünk:** 1054 Budapest, Szabadság tér 14.

|                  |            |                |            |                |            |
|------------------|------------|----------------|------------|----------------|------------|
| 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 | Izbéki Ottó    | 1-235-5123 | Lojis László   | 1-235-5849 |
| Bereczk Zoltán   | 1-235-5860 | Kababik József | 1-235-5124 | Mezei Ákos     | 1-235-5122 |
| Bézsényi Zoltán  | 1-235-5855 | Kerényi Eszter | 1-235-5886 | Rácz Gábor     | 1-235-5857 |
| Czene Tamás      | 1-235-5121 | Kéri Lajos     | 1-235-5874 | Varjú Péter    | 1-235-5111 |
| Csillag Zsigmond | 1-235-5850 | Kincse Áron    | 1-235-5858 | Visnyai Zoltán | 1-235-5153 |

**Honlap:** [www.ersteinvestment.hu](http://www.ersteinvestment.hu), [www.erstemarket.hu](http://www.erstemarket.hu) **e-mail:** [info@ersteinvestment.hu](mailto: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, tőzsde tagság: Budapesti Értéktőzsde és Deutsche Börse (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságát 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](http://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.

---