

Amerikai elnökválasztás

A brexit és az európai bankok stressz tesztjének eredményei utáni pofonból próbálnak feltápáskodni a részvénytőzsdék. A következő hónapok egyik, ha nem a legkedveltebb slágertémája az amerikai elnökválasztás lesz, melyre november 8-án kerül sor.

A jelenlegi exit pollok alapján továbbra is demokrata elnöke lesz Amerikának Hillary Clinton személyében, ami a tőzsdék szempontjából üdvözítőbb lenne. Persze a brexit során láthattuk, hogy ezek az adatok nem feltétlenül fedik a valóságot, de indikációként ezt használják a befektetők. Előzetes találgatásokba nem bocsátkoznánk a nyertes személyét illetően, helyette inkább megvizsgáltuk a kampányprogramjuk főbb pontjait, valamint hogy ez mely szektoroknak és cégeknek hozhatna megváltást.

Az elnökválasztások és a tőzsdék teljesítményét számos cikk és elemzés boncolgatja különböző időtávokon. Az egyik dokumentum szerint az S&P 500 index 1990 óta átlagosan 3,4%-ot emelkedett a választások utáni évben, 11,3%-ot a választás előtti évben és 9,5%-ot magában a választás évében.

Ha az időszakot leszűkítjük és a választások éveire koncentrálnunk, akkor már érdekesebb az éven belüli mozgásokat vizsgálni. Az alábbi táblázat eredményei a jelentős torzító hatás miatt nem tartalmazzák a 2008-as válság éveiben elért negatív hozamokat.

Az S&P500 index teljesítmény az amerikai elnökválasztás évében

			feb-aug	szept-okt	nov-jan	egész év
Elnök	Szenátus					
1960	Demokrata	Demokrata	2,4%	-6,3%	15,7%	-3,0%
1694	Demokrata	Demokrata	6,2%	3,7%	3,2%	13,0%
1968	Republikánus	Demokrata	7,2%	4,6%	-0,4%	7,7%
1972	Republikánus	Demokrata	6,9%	0,4%	4,0%	15,6%
1976	Demokrata	Demokrata	2,0%	0,0%	-0,8%	19,1%
1980	Republikánus	Republikánus	7,2%	4,2%	1,6%	25,8%
1984	Republikánus	Republikánus	2,0%	-0,4%	8,2%	1,4%
1988	Republikánus	Demokrata	1,7%	6,7%	6,6%	12,4%
1992	Demokrata	Demokrata	1,3%	1,1%	4,8%	4,5%
1994	Demokrata	Republikánus	-1,3%	-0,7%	-0,4%	-1,5%
1996	Demokrata	Republikánus	2,5%	8,2%	11,5%	20,3%
2000	Republikánus	Demokrata	8,8%	-5,8%	-4,4%	-10,1%
2004	Republikánus	Republikánus	-2,4%	2,4%	4,5%	9,0%
2008	Demokrata	Demokrata	-6,9%	-24,5%	-14,7%	-38,5%
2012	Demokrata	Demokrata	7,2%	0,4%	6,1%	13,4%
Választási év átlaga (2008 kivételével)			3,7%	1,3%	4,3%	9,1%
Minden év átlaga (2008 kivételével)			3,3%	0,8%	4,6%	8,8%
Demokrata elnökök regnálásának átlaga			2,9%	0,9%	5,7%	9,4%
Republikánus elnökök regnálásának átlaga			4,5%	1,7%	2,9%	8,8%

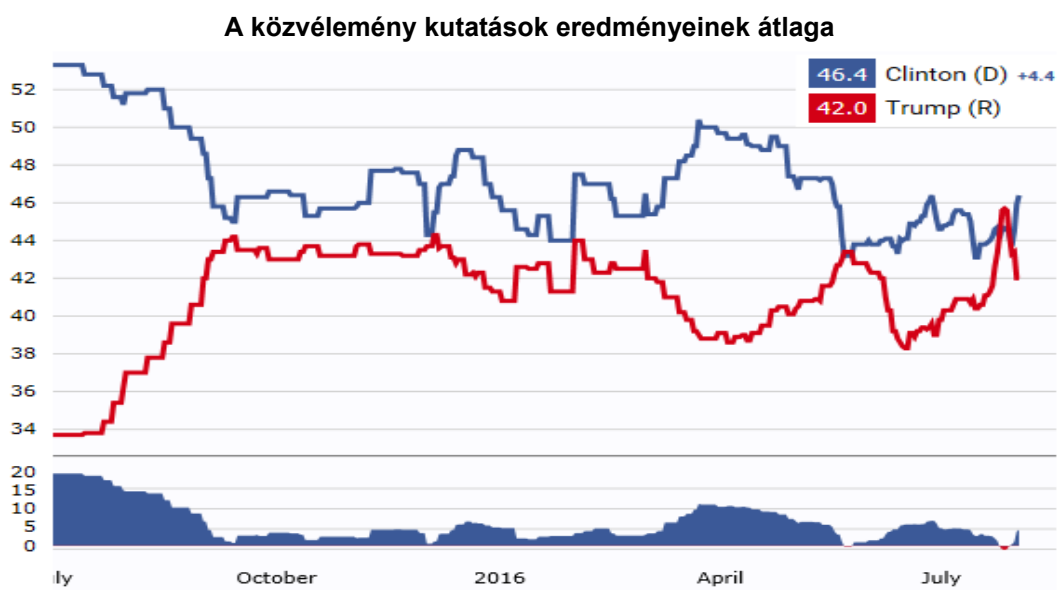
Forrás: Deutsche Bank, Erste

A fenti táblázat utolsó sorában jól látszik, hogy nincs nagy különbség az időszakos éves átlag és a választás éveinek átlaga között. Az éven belüli bontás viszont azt mutatja, hogy az eredmények publikálása után (november) jön meg a vételi kedv, míg a hajrában (szeptember-október) inkább a kivárás a jellemző.

Az elnök politikai beállítottsága viszont már nem elhanyagolható különbséget mutat, hiszen azokban az években, mely során a demokraták voltak hatalmon átlagosan 9,4%-ot, míg a republikánusok kormányzása esetén 8,8%-ot lehetett keresni.

Közzvélemény kutatások eredményei

Az exit pollok megbízhatóságát a brit népszavazás óta helyén kell kezelni, ugyanakkor irányadó eszközként továbbra is ezt kell használnunk. A **Real Clear Politics felmérése** szerint Donald Trump népszerűsége az elmúlt napokban nagyot esett, amiben nagy szerepe lehet, hogy Warren Buffett egy majomhoz hasonlította, míg Barack Obama szerint alkalmatlan a feladatra és pártjának meg kellene vonnia tőle a támogatást.



Forrás: http://www.realclearpolitics.com/epolls/2016/president/us/general_election_trump_vs_clinton-5491.html

A **november 8-i választási időpontig** még többször is megfordulhat a széljárás, de jelen pillanatban úgy tűnik, hogy továbbra is demokrata elnöke lesz Amerikának Hillary Clinton személyében.

Választási rendszer

A szavazók ugyan az elnök- és az alelnökjelöltek nevét látják a szavazólapra, valójában az őket megválasztó elektorokra szavaznak. Az alkotmány határozza meg, hogy egyes államokban hány elektor van, viszont a megválasztásukkal kapcsolatos dolgokban már az állam dönt. Szerepük azért fontos, mert nem az a jelölt lesz az elnök, aki a legtöbb szavazatot kapja, hanem az, akire az elektorok a legtöbb szavazatot adják. Minden államnak annyi elektora van, ahány kongresszusi helye. Összesen 538 elektori szavazatot osztanak szét, az elnökké választáshoz pedig egyszerű többség kell (270 szavazat). Ha mégis holtverseny alakul ki, akkor az elnökjelöltek sorsa a képviselők, az alelnökjelölteké pedig a szenátorok kezében van.

A legtöbb állam hagyományosan kitart egy-egy párt mellett, így a republikánusok szinte biztosra mehetnek például Texasban, Nebraskában vagy Oklahomában, míg a demokraták New York, Kalifornia vagy Oregon államban.

Kampány programok

A két jelölt kampány programját elnézve elég nagy a különbség. Donald Trump inkább az érzelmekre próbál hatni igencsak minimalista kampányával, míg Hillary Clinton a gazdaság számos területére kiterjedő részletes tervet vázolt fel. A következő oldalon a főbb irányelveket gyűjtöttük össze.

Donald Trump

A mexikói határhoz kerítést építene, hogy visszaszorítsa az illegális bevándorlást, melynek költségeit utána kifizettetné Mexikóval.

A bevándorlók megnehezítik a munkásosztály béremelését és sok esetben az amerikaiaktól veszik el a munkahelyet. Ráadásul a fiatalok körében magas a munkanélküliség aránya, ami plusz terhet ró az államra.

Az amerikai veteránok számára jobb minőségű orvosi ellátást tart szükségesnek, valamint a leszerelés utáni könnyebb elhelyezkedéshez képzési és vállalati ösztönzőket vezetne be.

A szabad fegyvertartás terén lazításra készül, miután eltöröltetné az Obama kormány alatt kialakított fegyvermentes zónákat. Ugyanakkor a terrorizmus gyanújával megfigyelés alatt tartott személyekre fegyvervásárlási tilalmat vezetne be.

A kínai kereskedelmi kapcsolatok megreformálása terén a tisztességtelen és jogellenes gyakorlatok elhagyását, az illegális exporttámogatások beszüntetését, és a deviza manipuláción keresztül okozott versenyhátrány feloldását sürgeti. Továbbá 45%-os importvámval védené a hazai piacot.

A minimálbér emelése (7,25 dollárról 10 dollárra) mellett a személyi jövedelemadó és a társasági adó csökkentését tervezi (35%-ról 15%-ra), mellyel az alsó és középosztálynak kedvezne.

Az ObamaCare rendszerét hatályon kívül helyeztetné és helyette az államosított egészségbiztosítás felé terelné a választókat.

Energetikapolitika terén a párizsi klímacsúcson kötött megállapodásokat elutasítják. Ezek után nem meglepő, hogy a fosszilis energiatermelésbe fektetnének és növelnék az olaj és földgáz exportját.

Hillary Clinton

A mexikói határhoz nem építene kerítést, de a papírokkal nem rendelkező bevándorlók deportálását nem támogatja.

A fegyvertartás szigorítása mellett állt ki, de ez főként a brutális tűzerejű automata és sorozatlövő fegyverekre vonatkozik.

A minimálbér emelés tekintetében 12 dolláros célértéket határoztak meg. Adócsökkentést nem tervez, sőt az évi 5 millió dollárt keresőkre 4%-os pótdótot vetne ki (43,6%-os kulcs van jelenleg).

A kormányzati beruházásokra 275 milliárd dollárral többet költene a következő 5 évben.

A diákhiteleket a jelenlegi kamatok mellett újrafinanszíroztatná.

A magas gyógyszerárakat nem tartja elfogadhatónak és tovább folytatná az egészségügyi reformokat (ObamaCare).

A pénzügyi szektor esetében a legnagyobb cégekre kockázati díjat vezetne be, kiterjesztené a felügyeleti szervek hatáskörét (méret csökkentés, feldarabolás) és szabályozná az „árnyékbankokat”.

A fosszilis üzemanyagok támogatását megszüntetnék, az üvegházhatású kibocsátást 2050-ig 80%-kal csökkentenék. A megújuló arányát 2030-ra 50%-ra növelnék a jelenlegi 13,4%-ról.

Piaci hatások

A Donald Trump választási programjában szereplő intézkedések végrehajtása komoly károkat okozhat a költségvetésben. A Financial Times cikke szerint az adócsökkentési törekvései 10.000 milliárd dolláros kiesést jelentenének az államnak. Az államadósság újrastrukturálásáról szóló javaslata pedig a pénzügyi stabilitást veszélyezteti, hiszen a hitelek kedvezményes visszavásárlásának ötlete részleges fizetési képességgel egyenértékű.

Az előbbi folyamatok végbemenetele veszélyeztetné Amerika hitelbesorolását, megemelné a jövőbeli hitelfelvételi költségeket az állampapírhozamok emelkedésén keresztül, továbbá gyengítené a dollárt. Utóbbi folyamatra ráerősíthet, ha a kínai állammal szemben protekcionista politikát folytat, ők cserébe pedig elkezdik eladni az amerikai államkötvényeket (a teljes államadósság 6,1%-át birtokolják, ami egyenlő a külföldiek kezében lévő adósság 20%-ával).

Egy szó, mint száz, a piacok egy demokrata győzelmet sokkal jobban fogadnának. A választás végeredménye a kampányprogram megvalósulásán keresztül számos szektor jövőjét befolyásolja, amit jól meglovagolva csinos profitot tehetünk zsebre rövid idő alatt. Már csak a nyertes kilétére kell jól fogadnunk.

Donald Trump

A nyertesek listáján biztosan helyet kapnának a következők:

- **Hadipari és légi ipari cégek** (*Smith & Wesson, Lockheed Martin, Raytheon, Boeing*)
- **Infrastruktúra fejlesztéshez köthető cégek** (*Jacobs Engineering, Flour, Granite Construction, Caterpillar, Steel Dynamics, Cemex, Alcoa*)
- **Nukleáris energia** (*Duke Energy, Uranium Resources*)
- **Olajkitermelők és szolgáltatók** (*Pioneer Natural Resources, EOG Resources, Chevron, Exxon Mobile, Kinder Morgan, Spectra Energy, Schlumberger, Halliburton*)
- **Szénipar** (*Cloud Peak Energy, Consol Energy*)
- **Veteránok ellátása** (*HCA Holdings, Aetna*)
- **Protekcionizmus** miatt a kisebb hazai cégek (*Russell 2000 index*)
- **Társasági adó csökkentés** esetén nagyobb offshore vagyonnal rendelkező cégek (*Apple, GE, Microsoft, stb.*)

Hillary Clinton

A nyertesek listája az alábbiakból állhatna:

- **Kormány közeli hadipari cégek** (*Northrop Grumman, Lockheed Martin, Raytheon, Boeing*)
- **ObamaCare miatt nagyobb kórházláncok** (*Community Health System, HCA Holdings, Aetna*)
- **Megújuló energetikai cégek** (*Sunrun, SunPower, SolarCity, First Solar, Renewable Energy Group*)
- **Kormányzati beruházások** (*AECOM, Caterpillar*)
- **Minimálbéremelés miatt fogyasztási javak szegmens** (*Procter & Gamble, Kraft*)

Vesztesek is lennének szép számmal:

- **Fegyvertartás szigorítása** (*Smith & Wesson*)
- **Gyógyszerárak emelésének korlátozása** (*Biotechnológiai cégek*)
- **Szén és palaolaj kitermelő cégek** (*lásd fentebb*)
- **Minimálbéremelés miatt kiskereskedelmi cégek** (*Wal-Mart, Macys*)
- **Bankok esetében átmeneti negatív hatás** (*Goldman Sachs, JP Morgan, Citigroup*)

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 részvényzámmal

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

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		

USA piaci üzletkötőink

Szelőcei Sándor	1-235-5848	Wiesner Alex	1-235-5856	Zakár Tivadar	1-235-5153
-----------------	------------	--------------	------------	---------------	------------

Címünk: 1054 Budapest, Szabadság tér 14.

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, tőzsdetagság: 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, 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.