

RX1 - short

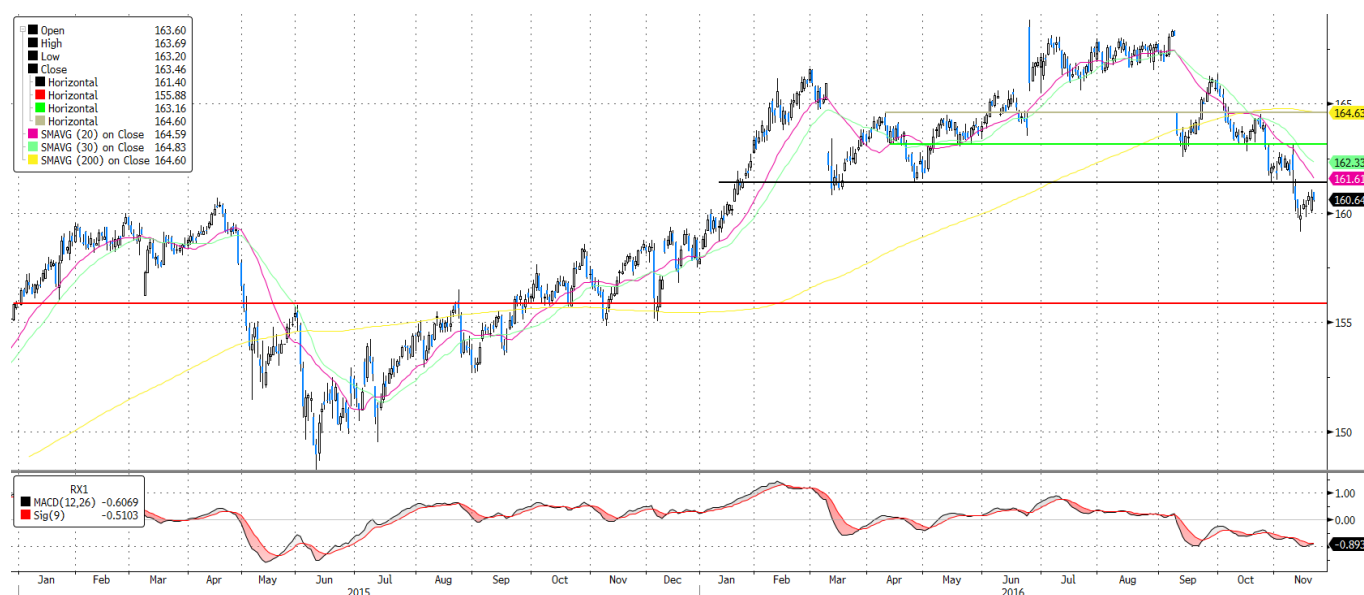
kötvényindex

Belépési pont: piaci

Kiszállási pont: 156

Stop-loss: 162,4

Az RX1 nevű instrumentum a német 7 és 10 éves lejáratú kötvényekből összeállított index. A kötvények árfolyamát ábrázoló termék egy fontos támasz letörését követően jelenleg még nagy esés előtt áll. A 10 éves német hozam csak az utóbbi hetekben kezdett igazán emelkedni, és az inflációs várakozások erősödésével bőven van még tere a hozamemelkedésnek.



Technikai elemzés

Az RX1 index szeptember elején érkezett el egy fordulóponthoz. Az árfolyam ekkor indult zuhanásnak, és azóta már több támasz is elesett. A csúcs- és mélypontokat megvizsgálva már megvolt a trendforduló és kialakult a csökkenő trend. A legutóbbi 161,5-ös támasz törésével ismét nagy tere nyílt a további zuhanásnak, a következő támasz 156-nál található.

Jelenleg kedvező belépési pont kínálkozik short oldalon és úgy tűnik, hogy még csak a hozamemelkedés elején járunk, vagyis az RX1-nek még bőven van tere lefelé. **Célárfolyamnak a legközelebbi erősebb támaszt érdemes beállítani 156-nál, stop-loss szintnek pedig a 162,4-es szintet javasolt megadni.**

Az amerikai elnökválasztás

Az amerikai elnökválasztás meglepetést hozott. A többséget sokkolta, hogy a Donald Trump legyőzte a Hillary Clintont, így a republikánus jelölt lesz az Egyesült Államok 45. elnöke január 20-i beiktatása után. Trump a választási kampányában számos radikális ötletet vázolt fel, és a hagyományos politikai irányvonalat és kommunikációs tabukat semmibe véve építette fel a kampányát. A Brexit már elindított egyfajta irányváltást, amire az USA állampolgárai is fogékonyak voltak. Ezért nem mondható váratlanoknak az eredmények kirajzolódása utáni zuhanás a piacon. A meglepetés inkább ezután következett, a piacok hirtelen befékeztek és ugyanolyan lendülettel emelkedésnek indultak, a jó hangulat - kisebb megingásokkal - azóta is tart.

Ennek magyarázata, hogy Trump kommunikációja hirtelen megváltozott. Már a győzelmi beszédében olyan formák jelentek meg, amelyek korábban nem voltak jellemzők, és ami még fontosabb, hogy a honlapjáról több tervezett radikális intézkedés is lekerült. A kezdeti bizonytalanság csökkent,

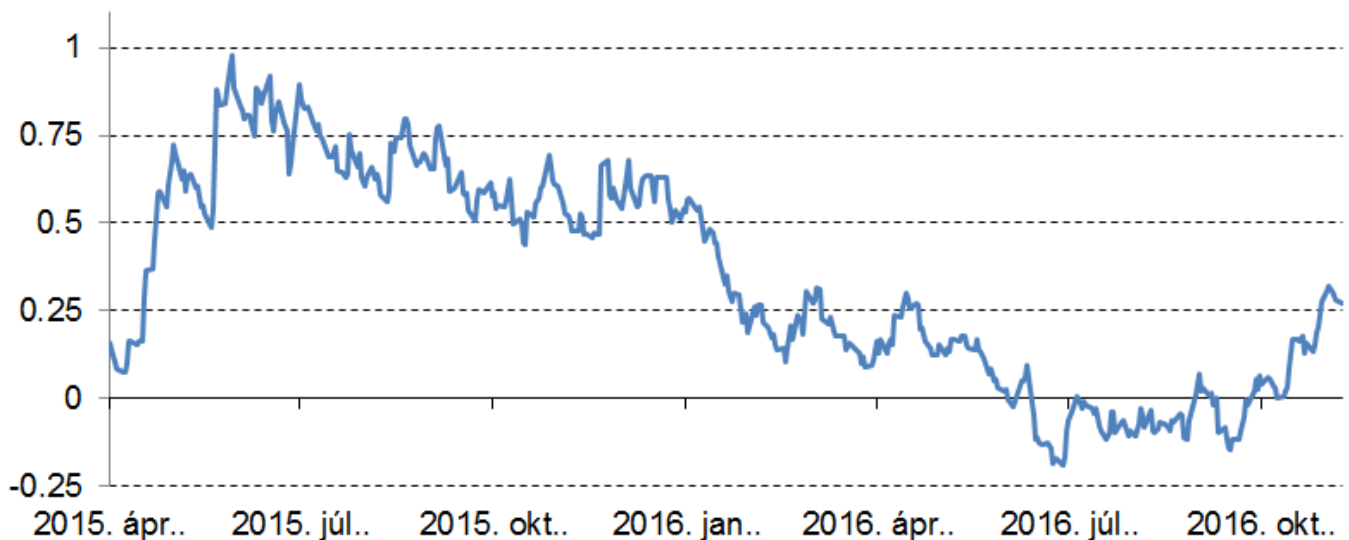
így a piacokról gyorsan eltűnt a kockázatkerülő üzemmód.

Donald Trump győzelme után érdekes mozgások indultak el a kötvénypiacon. Az első reakción – hozamcsökkenésen – gyorsan túljutottak a piacok, majd egy éles fordulat következett, és mind az eurozónás mind a tengerentúli hozamok kilóttak felfelé.

A német hozamok alakulása

Érdemes górcső alá venni a német 10 éves hozam alakulását. Július óta a 0 és a -15 bázispontos szint között oldalazott a 10 éves egészen szeptember végéig és ekkor indult a hozam látványos emelkedése. Tehát már a választások előtt elindult ez a folyamat, amely Trump győzelme után is folytatódott.

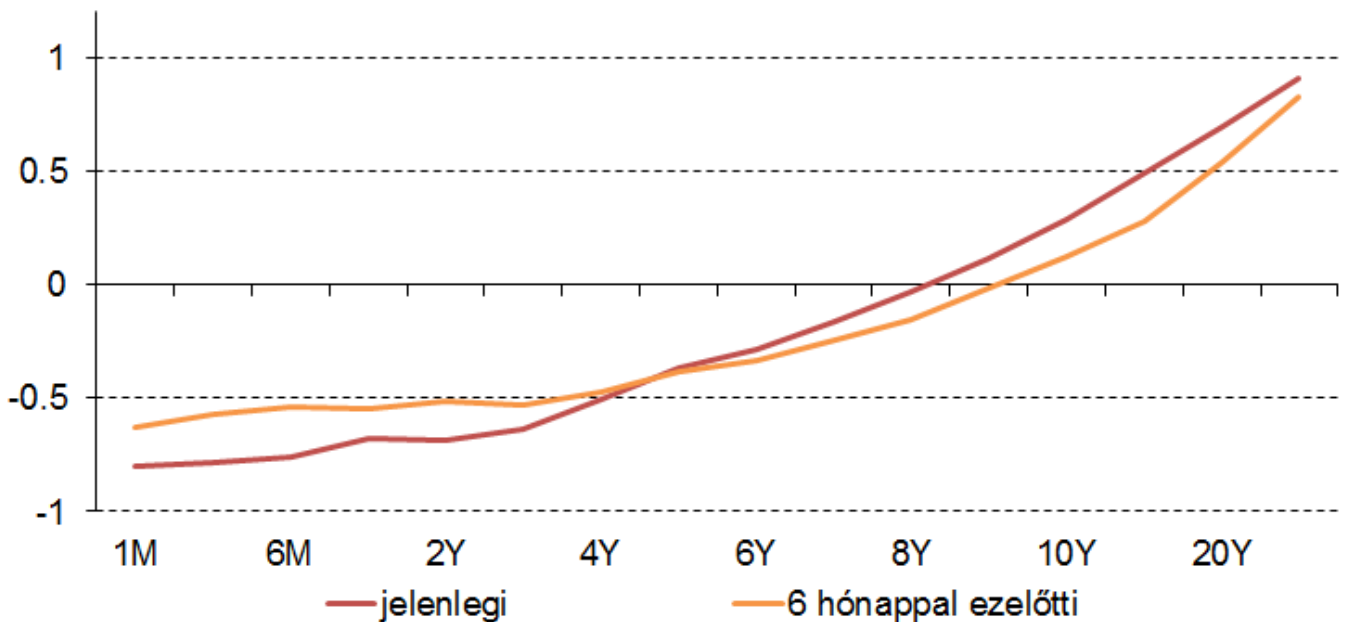
10 éves német hozam



forrás: Bloomberg

Az alábbi chart pedig azt mutatja, hogy az egyes lejáratok esetében hogyan alakulnak a hozamok. Jelenleg egészen a 7 éves lejáratig negatívak a hozamok, és a rövid oldalon továbbra sem volt érzékelhető emelkedés a fél évvel ezelőtti szintekhez képest (de a mélyponthoz képest itt is emelkedés látható). A hosszú oldalon azonban markánsabb hozamemelkedés látható, így a hozamgörbe is egyre meredekebb lesz.

Német állampapírok hozamgörbéje



forrás: Bloomberg

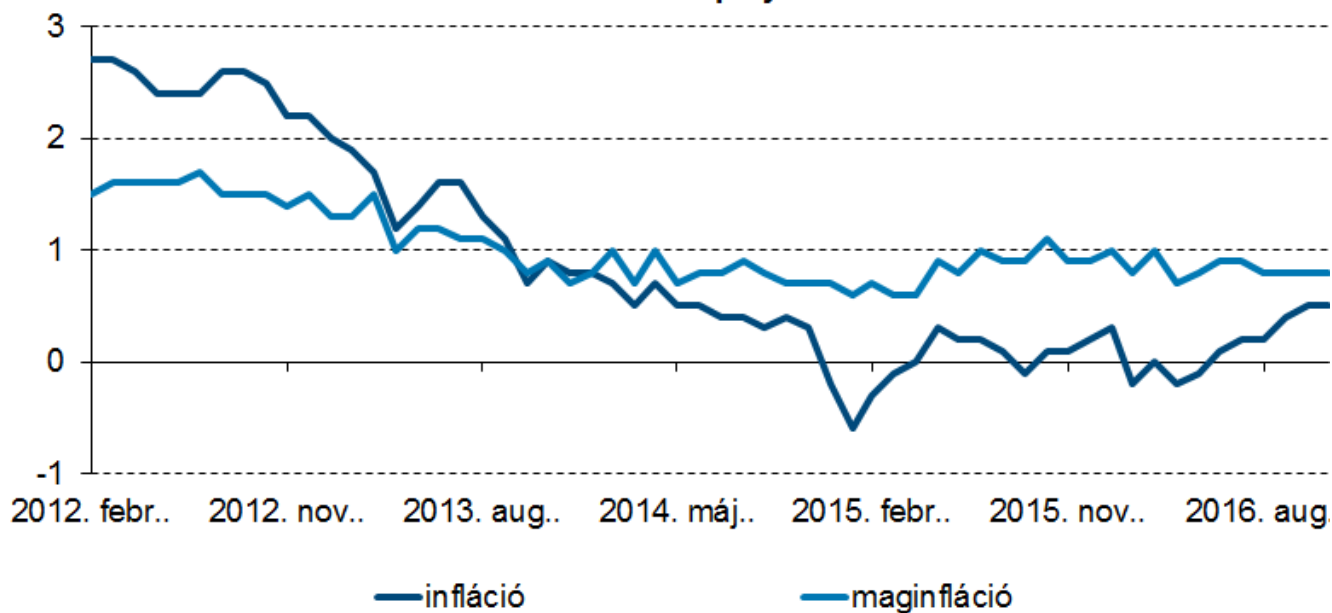
Növekvő infláció

Trump gazdasági programja alapján a befektetők gyorsabb gazdasági növekedést várnak az új elnök hivatalba lépése után. Egyrészt az infrastrukturális fejlesztésekre szánt összegeknek köszönhetően javulhat a gazdasági növekedés, másrészt az adócsökkentések miatt a fogyasztói kiadások is növekedhetnek, vagyis a Trump által tervezett fiskális expanzió a serkentheti a gazdaságot. Ugyanakkor a kereskedelmi vámok újragondolása is az infláció irányába hat.

Az elmúlt időszakban már megszokhattuk a jegybankok extrém laza monetáris politikáját. Nem lehet azonban csak a jegybankoktól várni a megoldást, a kormányoknak is lépniük kellene a gazdaság talpra állítása tekintetében. Trump jóval lazábbra venné a költségvetési politikát, igaz jövő márciusban kezdődik az adósság-plafonnal kapcsolatos vita, amely gyakori téma lesz még a jövőben. Trump által tervezett intézkedések hatására azonban a hiány is jelentősen nőhet, így a jelenleg 100% feletti GDP arányos hiány még magasabb szintekre kerülhet. (30% pontos növekedés 10 év alatt a választási programja szerint.) Bár a kampányban konkrét számok nem szerepeltek, de például infrastrukturális fejlesztésekre a Clinton által ígért 275 milliárd dollár minimum dupláját fordítaná az új elnök.

A tervezett fiskális intézkedések miatt komolyabb inflációt kezdtek el árazni a piacok (nemcsak az USA-ban). Ez még meglepetésnek sem nevezhető, mert már hetekkel korábban emelkedésnek indult a mutatószám. Ebben azonban szerepet játszott a bázishatás is, vagyis a több mint egy éve alacsonyan tartó kőolaj árak. Trump győzelme után a piac hisz a felpörgő fogyasztásban, ez pedig katalizátort jelent az infláció további emelkedéséhez. Az árak emelkedése pedig a hozamokra is emelkedő hatással van, és ez a folyamat még csak az elején tart.

Az eurozónás inflációs pálya alakulása



forrás: Bloomberg

A jegybankok

A piac arra számít, hogy az amerikai jegybank a következő decemberi ülésén tovább emeli 25 bázisponttal az irányadó rátát, a határidős árazások alapján ennek 94%-os a valószínűsége. A gyorsuló infláció miatt agresszívabb kamatemelésre lehet számítani, vagyis az eddiginél meredekebb kamatpályára várható. Itt meg kell említeni azt a kockázatot is, hogy a Fed-nek nem lesz egyszerű dolga, mert a tervezett protekcionista intézkedések miatt gyengülhetnek a növekedési kilátások és ebben az esetben pedig nagy kérdés, hogy mekkora mozgástere lesz a Fed-nek.

Európában még nincs terítéken a kamatemelés, az EKB-nál a jelenleg havi 80 milliárd eurós kötvényvásárlási program jövőjével kapcsolatos kommunikációra érdemes figyelni. A tervek szerint 2017 március végéig tart a program, de a jegybank már korábban is kiemelte, hogy szükség esetén ezen túl is folytatják a vásárlásokat. Három hét múlva lesz az EKB első ülése az elnökválasztás óta, ahol az eszközvásárlások jövője is terítékre kerülhet. Az infláció kilátások emelkedésével pedig a jegybanknak a mozgástere nőhet a program kivezetését illetően, amely a hozamok további emelkedésére is kedvező hatással lehet.

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 | Rácz Gábor | 1-235-5857 |
| Bézsényi Zoltán | 1-235-5855 | Kerényi Eszter | 1-235-5886 | Varjú Péter | 1-235-5111 |
| Czene Tamás | 1-235-5121 | Kéri Lajos | 1-235-5874 | | |
| 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 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.