

USDJPY - vétel

deviza

Belépési pont:	Piaci ár	Kiszállási pont:	104	Stop-loss:	95,6
----------------	----------	------------------	-----	------------	------

A japán jegybank monetáris lazításának hatására gyengülő trendben mozog a japán jen a dollárral szemben. A rövidtávú korrekció lezárult, így ismételten érdemes lehet a vételi oldalon piacra lépni.

USD/JPY (napi bontás)



- Kétség nem fér hozzá, hogy stabil emelkedő trendcsatornában kapaszkodik felfelé hónapok óta az USD/JPY devizapár. Április elején volt a legutóbbi rally a devizapárban, ennek vissza tesztjét láttuk az elmúlt napokban, de a 96,5-es támaszról illetve a 20 és 30 napos mozgóátlagról ismét pozitív irányba rugaszkodott el az árfolyam.
- A legutóbbi lokális csúcs a lélektanilag is fontos 100-as szintnél látható, ha a gyengülő jen ezt is áttörné, akkor a következő ellenállás egy 2008-as szintnél, 104-nél található.
- Az utóbbi hetekben valamennyi ellenállást problémamentesen tört át az USD/JPY, és időközben négyéves maximumra kapaszkodott. Hosszú időn keresztül csökkenő trend uralta az árfolyamot, de ennek már vége, és a javában zajló emelkedő trend többször is megerősítést nyert, és a 100-as szint áttörésére is készülhetünk a közeljövőben.
- A vételi stratégia a következő: piaci árfolyamon érdemes vételi pozíciót nyitni a devizapárban (a jen további gyengülésére számítva), az első kritikus szint 100-nál található, felette pedig a 104-es ellenállás a következő megálló, ahová a profitrealizálási megbízásokat is elhelyezhetjük. (Hosszútávon azonban jóval nagyobb potenciál van a devizapárban, akár a 124-es szintig is gyengülhet a jen). A stop-loszt a 20 és 30 napos mozgóátlagok alá 95,6-ra helyezhetjük.

- A Bank of Japan április negyedikén újabb monetáris lazítást jelentette be, melynek nem titkolt célja, hogy a jen gyengülésén keresztül igyekezzenek felpörgetni a gazdaságot, elsősorban az export szektor helyzetbehozásával, illetve, hogy megszüntessék a jelenlegi deflációt (árszínvonal csökkenést) és elérjék a 2%-os inflációs célt.
- A folyamatos likviditásbővítés hatására a jen már jelentősen gyengült is a dollárral szemben, azonban várakozásaink szerint a következő időszakban az USD/JPY devizaárfolyam emelkedése tovább folytatódhat.
- A jegybanki lazítás eredményeként a monetáris bázis éves szinten 60-70 ezermilliárd jennel növekedhet, ebből évi 50 ezermilliárdból államkötvényeket vásárolnak, köztük 40 éves lejáratúakat is.
- A japán jegybank által közzétett dokumentum szerint a 2012 év végi szintről mind a monetáris bázis, mind pedig a jegybanki mérleg nagysága megduplázódhat 2014-re.



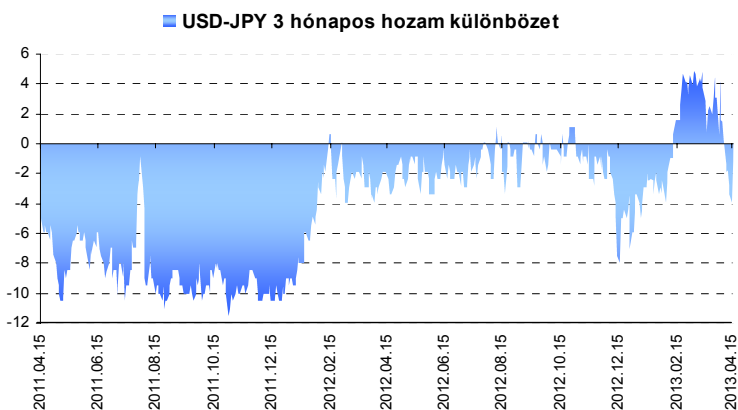
Erste Market HD

Nálunk már iPad-en is kereskedhet!

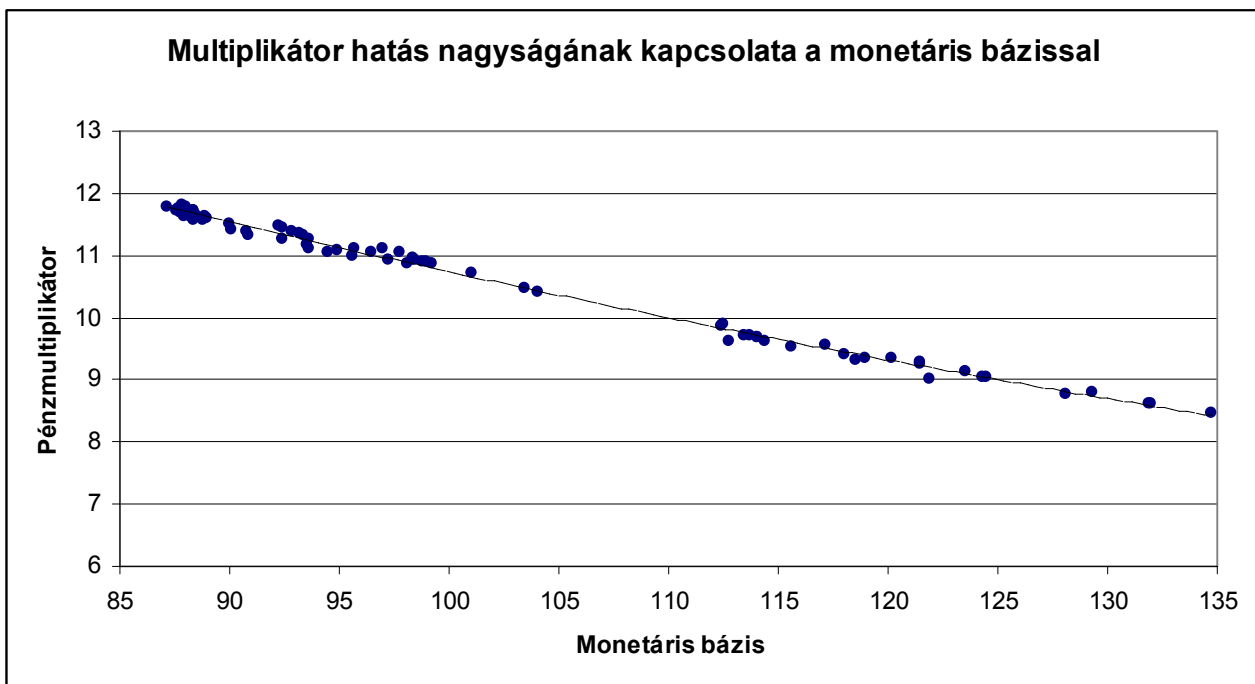
[► Részletek](#)

- Az eszközvásárlási program során főleg japán államkötvényeket fognak vásárolni, ezek mennyisége több mint megduplázódik ezek nagyságrendje a jegybanki mérlegben, így a jelenlegi 56%-os arányuk tovább fog növekedni.
- Legnagyobb mértékben a támogatott hitelprogramok értéke fog növekedni, ennek nagyságrendje, több mint meg ötszöröződik, azonban abszolút értelemben továbbra is alacsony marad.
- A jen hozamelőnye a dollárral szemben a BOJ likviditásnövelése után csökkent, de a három hónapos japán államkötvények hozama továbbra is meghaladja az amerikaiakat, bár jelenleg a különbség mindössze egyetlen bázispont, míg 2011 év végén ez 12 bázispont volt.
- Csak egy rövid átmeneti időszakig volt megfigyelhető, hogy a három hónapos dollárhozamok meghaladták az azonos lejáratú Japán által kibocsátott állampapírok hozamát.
- A csökkenő hozamkülönbség és a folyamatos likviditásbővítés együttes hatására a jen tovább folytathatja gyengülését.

USD/JPY	aktuális	min	max
3 hónapos hozam-különbség	2013.04.16	2011.10.31	2013.03.05
	-1	-12	5



- Igyekeztünk megbecsülni a pénzmultiplikátor várható nagyságát 2014 év végére, amikor befejeződik a monetáris lazítás. A monetáris bázis és a pénzmultiplikátor között negatív kapcsolatot feltételeztünk, vagyis az egységnyi többletlikviditással elérhető gazdaságélénkítés hatása csökken, ahogy az a következő grafikonon is látható.
 - o A számítás részletei:
 - Megfigyelhető, hogy a monetáris bázis növelésével, a gazdaság lanyhasága miatt, a bankok nem feltétlenül tudják maximálisan kihasználni a többlet likviditás által adott lehetőséget a hitelezésre. Ezért a bankok „pénz multiplikátor” szerepe csökken.
 - Ezt a hatást úgy becsültük meg, hogy a múltbeli adatok alapján, négyzetes összefüggést használva, függvényt illesztettünk a monetáris bázis és az M3 pénzmennyiség között. Erős összefüggést találtunk.
 - Az összefüggés segítségével meghatároztuk, a várható pénzmultiplikátort, arra az esetre, amikor a monetáris bázis közel kétszer akkora lesz, mint a jelenlegi. Ez különben 2014 végére, a program befejezésére várható.



- Becsléseink szerint a pénzmultiplikátor nagysága (M3 és M0 pénz aggregátumok hányadosa) a jelenlegi 8,5 körüli értékről 6,5 közelébe csökkenhet minden egyéb tényező változatlanságát feltételezve 2014 év végére, vagyis a monetáris bázis duplázódásának ellenére a tágabb értelemben vett M3 pénz aggregátumban 56%-os növekedésre számítunk, ami hasonló mértékű gyengülést okozhat a jelenben is a november végi árfolyamhoz képest. A későbbi árfolyamokban már részben beárazásra került a várt monetáris lazítás hatása, ezért használtuk kiinduló állapotként a novemberi árfolyamot.
- Számításaink alapján 2014 év végére az USD/JPY árfolyama akár a 126-ot is elérheti, ami lényegében egybeesik a 124-es árfolyamnál található szinttel is, feltéve, hogy a FED nem jelent be újabb monetáris lazítást, vagy nem hosszabbítja meg jelentősen a jelenlegi QE3 programot.

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 csökkeni 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 részvényt számmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosa a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosa a 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	Baráth Tibor	1-235-5854	Bereczk Zoltán	1-235-5860
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Boldizsár Péter	1-235-5114	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Keresztyén Attila	1-235-7564	Kéri Lajos	1-235-5874
Kincse Áron	1-235-5858	Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175
Lojts László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111	Vaszkó Szabolcs	1-235-5857

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.
