

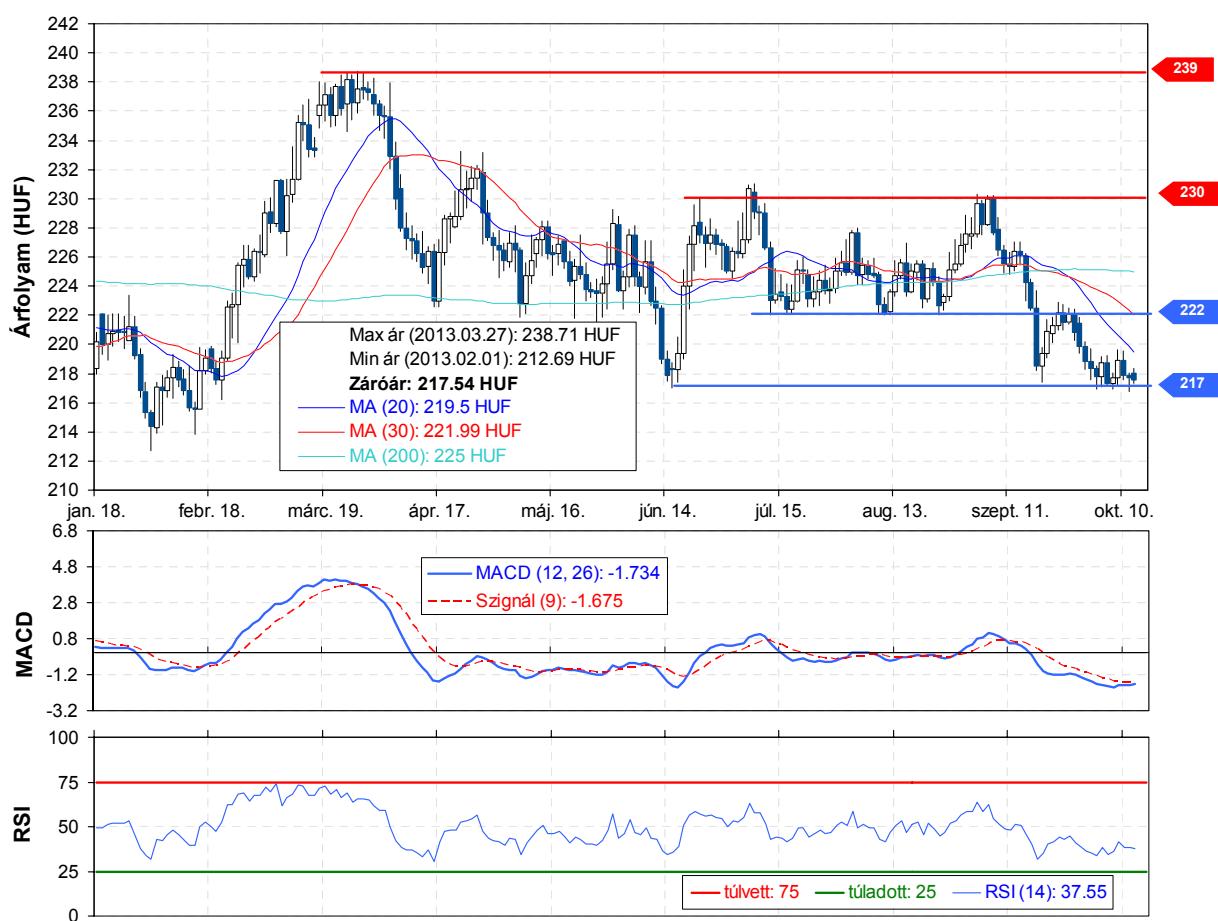
USDHUF - vétel

deviza

Belépési pont:	Piaci ár	Kiszállási pont:	230	Stop-loss:	215,9
----------------	----------	------------------	-----	------------	-------

Jelentős gyengülés elé nézhet a forint árfolyama a főbb nemzetközi devizákkal, az euróval és a dollárral szemben is az elkövetkező időszakban. A dollár esetében már piaci árfolyam mellett érdemes a forint gyengülésére spekuláló pozíciót nyitni, míg az euró esetében ezt csak a 200 napos mozgóátlag áttörését követően javasoljuk.

USDHUF (napi bontás)



- Az elmúlt időszakban a forint jelentősen erősödött, a 230 forintos ellenállásról a 217 forintos lokális mélypontig esett az árfolyam. Április óta ez a széles sáv határozza meg a forint mozgását, és a hazai fizetőeszköz további erősödésére már nem számítunk. Bár egyelőre erős fordulás jelzések nincsenek, de a 217-es támaszról nagy valószínűséggel visszapattnhat a forint kurzusa, és ismét elindulhat a 230-as ellenállás irányába.
- A hónapok óta tartó sávkereskedés folytatódhat tovább, ezért a sáv alján érdemes megvenni a devizapárt, és akár a 230-as szintet is elérheti középtávon az árfolyam. A célárfolyamnak az utóbbi szintet jelöljük meg, de 222 forintnál is található egy ellenállás, ahol megtorpanhat az árfolyam emelkedése. Ha ezen a szinten sikerül keresztülmennie az árfolyamnak, akkor a 230-as ellenállás már elérhető közelségbe kerülne. A stop-lossot 215,9 forinthez tegyük.

EURHUF - vétel

deviza

Belépési pont: 296,6 Kiszállási pont: 303 Stop-loss: 294,1

EUR/HUF (napi bontás)



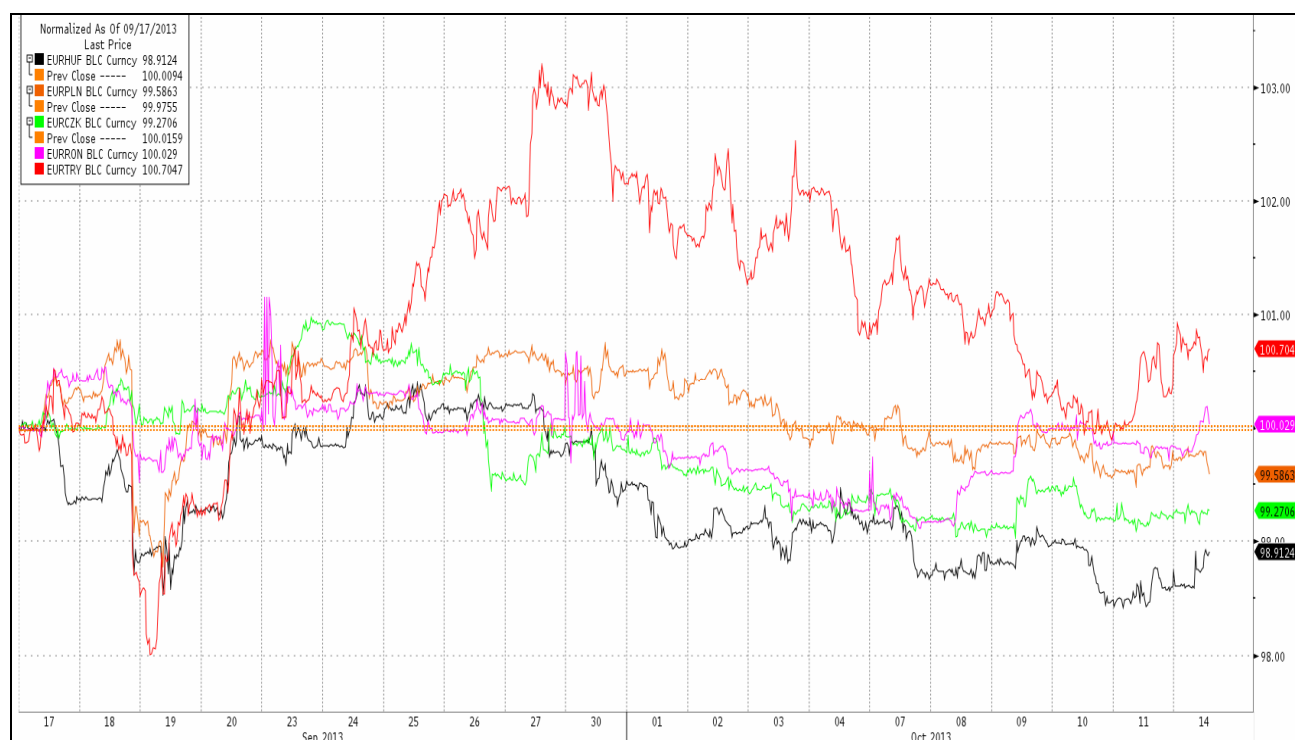
- A forint az euróval szemben is erősödött az utóbbi hetekben, de a legutóbbi 294,4-es lokális mélypontról visszapattant az árfolyam. Második napja emelkedik a devizapár, de a 200 napos mozgóátlag még ellenállást jelent 296,4-nél. Ha ennek áttörésére is lenne elég ereje az árfolyamnak, az egyértelműen a forint további gyengülésére utalna. Ellenállásokat 300 és 303 forintnál találunk.
- Vételi pozíció nyitása javasolt a 200 napos mozgóátlag felett 296,6-os belépési szinttel. Célfolyamnak a 303-as lokális maximumot jelölhetjük meg, ami az elmúlt hetek mozgásának a tetejénél található. Stop-loszt a mélyponthoz 294,1 forinthez tegyük.


Befektetési jegyek széles választéka a NetBrokerben!

➤ További információk

A forint fundamentális helyzete

- Jelentős forinterősödés volt látható az elmúlt időszakban, sőt az elmúlt 1 hónap során a forint volt az euróval szemben leginkább erősödő deviza a régióban, ahogy az látható a következő összehasonlító grafikonon is, amin az alsó fekete vonal jelöli a forint árfolyamának relatív árváltozását.



- A forint elmúlt időszakban mutatott felülteljesítése annak ellenére következett be, hogy jelentős felfelé mutató kockázatok láthatóak.
- A forint esetében az egyik legnagyobb kockázat továbbra is az MNB kamatpolitikája, ahol tovább folytatódhat a kamatcsökkentés, bár a korábbi 25 bázispontos lépésközüket követően az elmúlt két alkalommal már csak 20 bázispontos csökkentésről határozott a Monetáris Tanács.
- Jelenleg a kamatcsökkentésnek még nem volt érezhető negatív hatása a forint árfolyamában, azonban a sorozatos kamatvágás eredményeként a hazai kamatelőny mértéke jelentősen csökkent, ami sérülékennyé teszi a forint árfolyamát. A kamatcsökkentés ütemének 20 bázispontosra csökkentése arra utal, hogy a lehető legalacsonyabb szintig szeretné a jegybank vágni az alapkamat nagyságát, ami azt a kockázatot rejt magában, hogyha hirtelen negatív változás következik be a globális gazdasági hangulatban, vagy akár Magyarország megítélésében, akkor a forint hirtelen gyengülésnek indulhat.
- A másik jelentős tényező, ami felfelé mutató kockázatokot jelenthet a forint számára, a devizahitelek megsegítését célzó csomag. A legvalószínűbb forgatókönyv, hogy olyan megoldás bejelentésére kerül sor, melynél a devizahitelek forintosítására nem egyszerre, hanem csak elhúzódva kerül sor, így nem okoz egyszeri jelentős sokkhatást a forint piacán, de egyelőre ennek ellenkezőjében sem lehetünk 100%-ig biztosak, így ez is kockázati tényezőt jelenthet. Lehetséges olyan forgatókönyv is, hogy az MNB is részt vesz a mentőprogramban felhasználva a devizatartalék egy részét, ezzel elkerülve, hogy közvetlenül a piacon kerüljön sor a devizahitelek átváltására.

A dollár fundamentumai

- Szeptember elejétől kezdve alapvetően egy gyengülő pályán mozgott a dollár árfolyama az euróval szemben. Az időszak elején ennek fő oka a QE3 vártnál lassabb kivezetése volt, míg az utóbbi időszakban főleg az amerikai költségvetés megszavazásával és adósságplafon elérésével kapcsolatos aggodalmak hajtották felfelé az EUR/USD árfolyamot, azonban a következő időszakban várhatóan mindkét meghatározó tényezőben változás következhet be.
- Az amerikai pénzügyminisztérium számításai szerint November 17-én, csütörtökön érheti el az adósságplafont és ezt követően rövid időn belül technikai csőd következhet be. Azonban ennek megvalósulására alacsony valószínűséget látunk, megítélésünk szerint a legvalószínűbb forgatókönyv, hogy legalább az adósságplafon átmeneti megemelésében sikerül megegyezniük a politikusoknak a következő néhány napban, így elkerülhetővé válik a csődesemény, ez pedig erősítené a dollárt az euróval szemben.
- A legutóbbi Fed döntés, miszerint még nem csökkentették az eszközvásárlási program nagyságát meglepte a piacokat, azonban a QE3 program kivezetése egyre aktuálisabbá válik. Az október végi FOMC ülésen még valószínűleg nem kerül sor az eszközvásárlási program visszafogására, ugyanis a költségvetési problémák megnyugtató és tartós megoldására valószínűleg még nem kerül sor, így reálisan december közepén kezdheti meg az eszközvásárlási program kivezetését a jegybank szerepét betöltő intézmény. Amennyiben a likviditást a jegybank a mostaninál lassabb ütemben fogja bővíteni a Fed, az erősítheti a dollárt az euróval szemben.

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 részvényt számmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosa fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosa 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	Csató Dávid	1-235-5123	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Kababik József	1-235-5124	Kéri Lajos	1-235-5874
Kincse Áron	1-235-5858	Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175
Lojis László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111		

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.