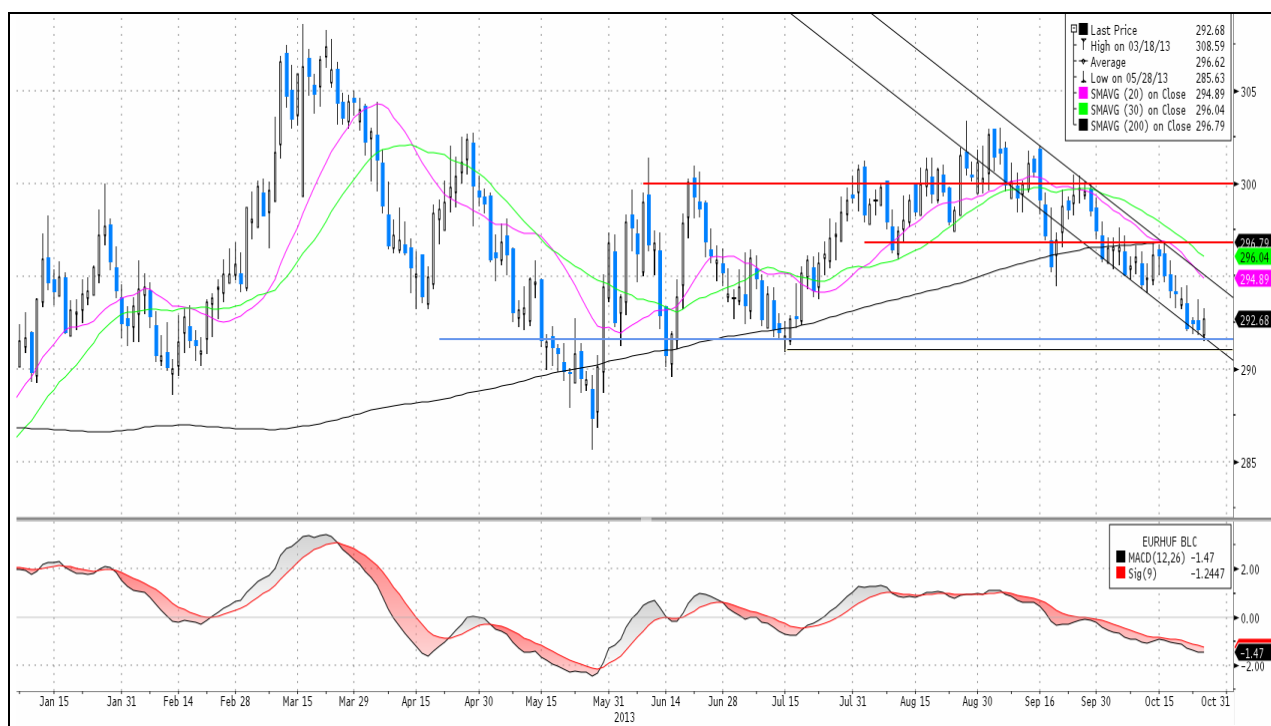


EURHUF - long

deviza

Belépési pont:	Piaci ár	Kiszállási pont:	299,9	Stop-loss:	289,6
----------------	----------	------------------	-------	------------	-------

Jelentős forinterősödést láthattunk az elmúlt néhány hétben a forint árfolyamában, azonban a napokban egy erős szinthez, 292-höz érkezett az árfolyam, melyet nem sikerült áttörnie a forintnak, és amiről fordulni látszik az EUR/HUF árfolyam. A forint erősödése annak ellenére ment végbe, hogy a hozamelőnye tovább csökkent, ami növelte a sebezhetőségét.



- Szeptember végétől jelentős forinterősödés volt tapasztalható, aminek eredményeként a lélektanilag kiemelt jelentőséggel bíró 300-as árfolyamról több fontos technikai szintet áttörve egészen 292-ig csökkent az EUR/HUF árfolyam, sőt még egy rövid ideig benézett 292 alá is az árfolyam jegyzése.
- A forint erősödését azonban megállítani látszik a 292-es szint, amit több napig sikertelenül próbált meg áttörni az árfolyam, majd végül ma felfelé elpattant arról.
- A forint egészen a 300-as ellenállásig visszagyengülhet azonban addig több ellenállást is át kell törnie.
- Az első ellenállás a rövidtávú csökkenő trendcsatorna felső éle fogja jelenteni, némileg 295-ös árfolyam alatt. Az ezt követő jelentősebb ellenállás 296,79-nél húzódik, ami nem csak egy ellenállás, de jelenleg itt húzódik a 200 napos mozgóátlag is.
- Profit realizálást a 300-as szint alatt 299,9-es árfolyam mellett javasolunk, míg a stop-loss megbízást a korábbi (június közepi) leszúrás alá 289,6-hoz javasoljuk elhelyezni. Az így felvett pozícióra számított hozam-kockázat meghaladja a kettő az egyhez arányt.

- A forint elmúlt néhány heti jó teljesítményében szerepet játszhatott, hogy a gyenge amerikai makro adatok hatására a befektetők ismét elkezdtek a QE3 elnyúlására spekulálni és a Fed eszközvásárlási programjának likviditásnövelő hatása pozitív a kockázatosabb eszközök, így a forint számára is.
- Az elmúlt egy hónapban a forint volt a régióban a leginkább felértékelődő deviza az euróval szemben, ahogy az látható a következő diagramon is. Az euróval szembeni erősödés csak részben magyarázható globális, illetve régiós tényezőkkel, de további 1%-os erősödést forint specifikus tényezőknek kell tulajdonítani, miközben megítélésünk szerint a forint fundamentumai nem erősödtek.



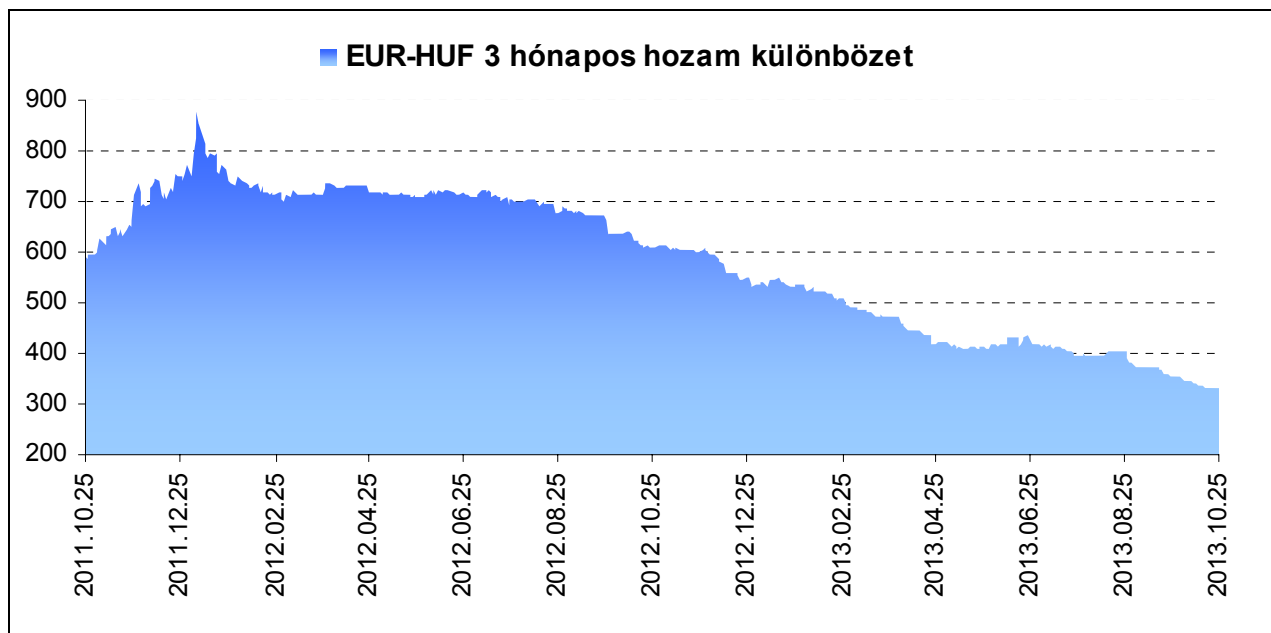
Forrás: Bloomberg

- Az MNB 2012 augusztusában, 7%-os alapkamat mellett kezdte meg a kamatcsökkentési ciklust, ahonnan folyamatos kamatvágásokkal, 25 bázispontonként csökkentette az alapkamatot, majd az utóbbi 2 alkalommal lassítva, 20 bázispontos kamatcsökkentés mellett döntött a Monetáris Tanács. A sorozatos kamatvágás eredményeként az alapkamat 3,6%-ra csökkent, és a gyakorlatilag egyöntetű várakozások szerint a keddi kamatdöntő ülésen ismételt új történelmi minimumra, 3,4%-ra mérséklődhet az alapkamat nagysága.



Jegybanki alapkamat Magyarországon, Forrás: Bloomberg

- Az alapkamat folyamatos csökkentésének hatására jelentősen csökkent a három hónapos diszkontkincstárjegyek hozama is, melyet nagymértékben az alapkamat nagysága determinál, ennek eredményeként a forint kamatelőnye jelentősen lecsökkent és számításaink szerint jelenleg csak 3,3 százalékponttal, szemben a tavaly augusztusi több mint 600 bázisponttal.



- A forint hozamelőnyének lecsökkenése sérülékennyé teszi a forintot a főbb nemzetközi devizákkal szemben turbulens időszakokban, így a nemzetközi hangulat, vagy Magyarország megítélésnek gyors változása jelentős forintgyengülést idézhet elő.



Befektetési jegyek széles választéka a NetBrokerben!

[További információk](#)

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 hányszorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosát 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.
