USDHUF - vétel deviza

Belépési pont:	piaci ár	Kiszállási pont:	250	Stop-loss:	230,9

Jelen kereskedési ötletünkben a forint gyengülésére spekuláló pozíciót javaslunk a dollárral szemben. Kihasználva a rendkívül alacsony hazai rövid hozamokat, amik fokozzák a forint sérülékenységét és a feszült geopolitikai helyzetet, miközben az EKB lépései is a dollárnak kedvezhetnek.

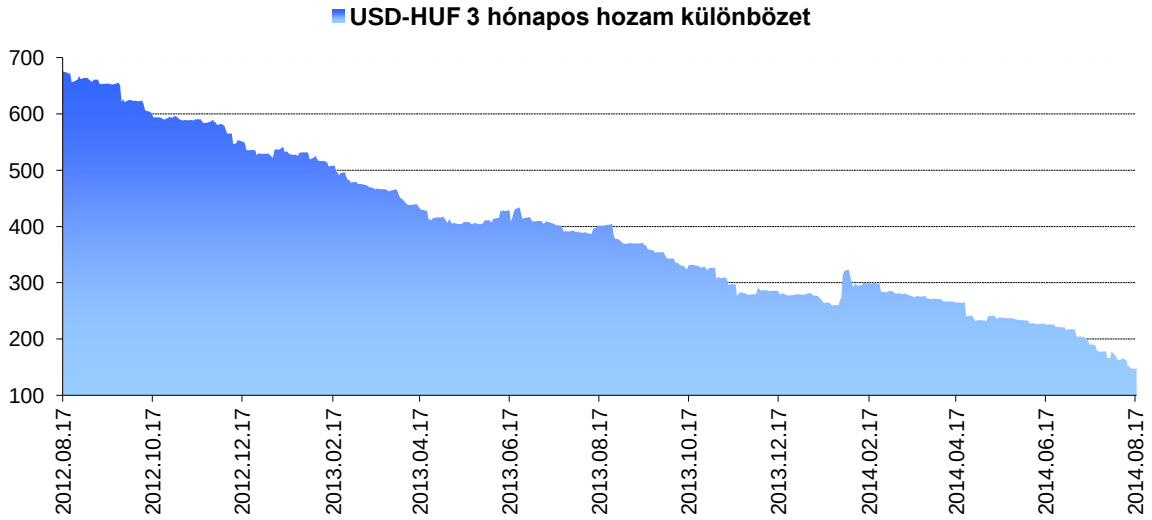
A 20 és 30 napos mozgóátlagok kíséretében emelkedik hónapok óta az USD/HUF devizapár árfolyama. Május óta egy masszív emelkedő trend rajzolódott ki a grafikonon, amely rövid-középtávon is folytatódhat, ráadásul a kedvező technikai képet a fundamentumok is erősítik.

A mozgásnak az érdekessége, hogy az elmúlt hónapokban többször is a 20 napos mozgóátlag állította meg a korrekciót, ezért egy eléggé kiszámítható trend alakult ki a devizapárban. A múlt héten ismételten a 20 napos mozgóátlagig szúrt le az árfolyam, ahonnan már sikerült visszapattannia.

A korrekció végével egy ideális vételi pont alakult ki a grafikonon, ráadásul nagyon kedvező hozam/kockázat arány mellett léphetünk piacra. A stop-loss megbízást viszonylag szűken a trendvonalnál helyezhetjük el, ami ráadásul egy megerősített szint, mert a 20 és 30 napos mozgóátlagok is a trendvonal felett vannak, és az utóbbi hónapokban többször megbízható támaszt jelentettek. Célárfolyamnak egy távoli szintet, 250 forintot jelöljük meg, azonban figyelembe kell venni, hogy előtte több ellenállás is található: 237,5 és 238,5-nél illetve 240,7-nél. A stop-loss pontos szintje 230,9 forint, így a hozam/kockázat: 4,6:1-hez.

Csökkenő hozamkülönbség növeli a forint sérülékenységét

A hazai hozamcsökkenés hatására a dollár és a forint 3 hónapos kamatkülönbözete jelentősen zuhant és már csak 147 százalékpontot tesz ki. Ráadásul a hazai 3 hónapos hozamszint jelenleg 1,5%-on áll, ami bőven a jegybanki alapkamat és a kamatvárakozások alatt helyezkedik el, ami annak az irányába mutat, hogy a monetáris transzmisszió hatásmechanizmusa nem tud teljes mértékben érvényesülni és a hozamok elszakadtak az alapkamattól.



A jelenség hátterében feltétezhetően a befektetési alapok, azon belül is a kötvényalapok előretörése állhat. A legfrissebb, júliusi statisztika alapján a kötvény alapokba 41,9 milliárd forintos nettó beáramlás volt tapasztalható, míg a vegyes (kötvénybe és részvénybe fektet) alapokba nettó 40,4 milliárd forint áramlott. Viszont a pénzpiaci alap népszerűsége ismét csak csökkent. Ezúttal 28,5 milliárd áramlott ki belőle, de a rövid kötvényekbe is fektető alapokba még így is masszív beáramlás volt látható, főként mert a pénzpiaci alapok esetében relatíve, alacsony a DKJ kitettség aránya.

Megítélésünk szerint a kötvény és a vegyes alapok nagymértékű előretörése eredményezi a hazai hozamok jelentős csökkenését, aminek eredményeként bőven az alapkamat alatti hozamok alakultak ki, ami szintén azt mutatja, hogy a jelenleg vételi oldalon elhelyezkedő befektetőket nem gazdasági logika, hanem a kényszer vezérli.

A 2 hetes jegybanki instrumentum értékében nem következett be jelentős változás a nyár során. A kötvényről betétté történő átalakítás bejelentését követően volt egy érezhető kiáramlás. Viszont augusztus elején, amikor megtörtént a tényleges technikai átalakítás a kéthetes instrumentumban tartott összeg nem változott érezhetően.

Véleményünk szerint a hazai kötvényalapok népszerűsége továbbra is kitarthat, ez pedig az újabb beáramlásokon keresztül alacsonyan tarthatja az állampapírok hozamát. Az alacsony rövid állampapírhozam mellékhatása, hogy sérülékenyebbé teszi a forintot, mivel olcsóbbá válik a forint gyengülésére spekulálni.

Továbbá a lejáró diszkontkincstárjegyek állománya magasabb, mint az ÁKK által kibocsátott mennyiség és ez még szeptember végéig még így is lehet.

Betehet a geopolitikai feszültség is
A hozamkörnyezet miatti sebezhetőség ráadásul nagyon rossz időpontban jön, hiszen az orosz-ukrán konfliktus miatti geopolitikai kockázat bármikor előtérbe hozhatja a kockázatkerülést. A múlt pénteki ijedelem rövidtávúnak bizonyult, de még így is érezhető forintgyengülést idézett elő. Egy nyílt fegyveres konfliktus a két fél között, vagy akár csak a mostani helyzet további romlása a régiós feltörekvő devizák, köztük a forint gyengülését eredményeznék.

Ráadásul még a dollár is erősödhet
A fenti tényezők megállják a helyüket az EURHUF devizapár vonatkozásában is, de a dollárral szemben még nagyobb gyengülés jöhet, mivel a dollár erősödésére számítunk az euró ellenében. Ennek pedig a fő oka az EKB lazító jellegű monetáris politikája, ami hamarosan kezdetét veszi. Például az 1000 milliárd euró keretösszegű TLTRO program szeptembertől éreztetheti majd hatásait, ugyanis ekkor teljesülnek majd az első tényleges lehívások, ekkor kerülhet többletlikviditás a pénzpiacokra. Ráadásul ekkor láthatjuk majd csak az első indikációkat a program sikerét illetően, ugyanis az első csomag iránti keresletből már lehet következtetni a TLTRO program sikerességére. Ha a bankok alacsony érdeklődést mutatnak a hosszú távú refinanszírozási lehetőségre, akkor már valószínűsíthető lesz, hogy az 1000 milliárdos keretösszeget sem fogják felhasználni, így a devizapiacokra gyakorolt hatás is mérsékeltebb lehet.

A Bloomberg friss felmérése szerint az elemzői konszenzus már csak 650 milliárd eurós kihelyezést vár a TLTRO program keretében. Júniusban ez a szám még 710 milliárd euró volt. A visszaesés fő oka, hogy a jelenlegi feszült környezetben visszaesett a beruházási kedv, így kisebb hitelezési aktivitás várható a bankoktól. A szeptemberi első körben az előrejelzések szerint az igényelt mennyiség még néhány milliárddal 300 alatt maradhat, míg a második körben minimálisan 350 milliárd fölött lehet a bankok finanszírozási igénye. A TLTRO program kondíciói egyébként kimondottan kedvezőek, a 4 éves finanszírozás az EKB alapkamatát mindössze 10 bázisponttal haladja meg, vagyis jelenleg mindössze 25 bázispont és várhatóan a jegybank részéről a közeljövőben sem kell a kamatemeléstől tartani.

A másik kiemelt figyelemmel kísért jegybanki eszköz az EKB eszközvásárlási programjának elindítása lehet. Mario Draghi egyelőre még csak célozgatott egy amerikai QE mintájú eszközvásárlási program elindítására. Azonban ezzel kapcsolatban egyelőre semmilyen részletet nem árult el. Mindenesetre egy ilyen csomag összeállítása lényegesen komplikáltabbnak tűnik, mint a tengerentúlom az eltérő politikai érdekek miatt, így azon sem különösebben csodálkoznánk, ha ez csak ígéret maradna. Azonban ha mégis bevezetésre kerülne, annak két hatása lenne. Egyfelől a többsbletlikviditás támogatná a kockázatkeresést, ami jó lenne a feltörekvő devizáknak, ugyanakkor a dollár erősödne az euróval szemben is. Ezért mi a forint gyengülésére spekuláló pozíciót a dollárral szemben nyitnánk.

Az Erste Brókerek munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon:

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	Hanzli Judit	1-235-5886	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Rácz Gábor	1-235-5857
Bézsenyi Zoltán	1-235-5855	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Czene Tamás	1-235-5121	Kincse Áron	1-235-5858	Visnyai Zoltán	1-235-5153
Csató Dávid	1-235-5123				

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.