

USDHUF - vétel

deviza

Belépési pont: piaci ár Kiszállási pont: **285** Stop-loss: **244,5**

A mostaninál gyengébb forintra érdemes felkészülnünk a jövő évben mind a dollárral, mind pedig az euróval szemben, így érdemes lehet az év végi lokális mélypontokat hosszú távú vételi pozíciók vételére kihasználni, A folyófizetési és a tőkemérleg többlete csökkenhet, így ennek pozitív hatása a forint árfolyamára már kisebb lehet. Várhatóan a dollár erősödő trendje jövőre is tovább folytatódik, így a forint gyengülése a dollárral szemben még erőteljesebb lehet, mint az euróval szemben.



Meredek emelkedő trendben kapaszkodik felfelé az USD/HUF devizapár. Májusban indult a szárnyalás, amikor 220 forintról elrugaszkodott felfelé a kurszus. A lokális csúcspontját november elején érte el a kurszus 250 forintnál, amit december elején ismét megpróbált sikertelenül áttörni.

Az utóbbi két hónap mozgását vizsgálva, egy emelkedő háromszög rajzolódik ki a grafikonon, és egyre szűkül a mozgástér, ami egy közelgő kitörésnek az előjele. A valószínűbb az, hogy folytatódik tovább az emelkedés, az alakzatból számított célárfolyam alapján akár 260 forintot is megérintheti rövidtávon a kurszus. A hosszú távú kép is kedvező, a 250 forintos ellenállás áttörésével nagy potenciál nyílna felfelé 2003 óta nem tudott 250 forint felett zárni a kurszus, így a szint áttörésével már elindulhat a 285-3250 forint közötti történelmi csúcspontok felé.

Gyengülés jöhet az euróval szemben

Alacsonyra süllyedt kockázati prémium

A magyar és a német három hónapos államkötvény hozama közti különbség, vagyis a magyar rövid állampapírok kockázati felára jelentősen csökkent az elmúlt hónapok során, mivel a kamatcsökkentési ciklus hatására a hazai 3 hónapos alapkamat nagyobb mértékben csökkent, míg a német állampapíroké.

Idén ez a kockázati prémium csökkenés még nem hozott drasztikus forintgyengülést, meglátásunk szerint a masszív külső finanszírozási helyzetünknek köszönhetően, ami ceteris paribus a forint erősödés irányába hatott. Jövőre azonban ez a többlet várhatóan csökkenni fog, miközben egy esetleges magyar kamatvágás hatására még tovább csökkenhet a hozamkülönbözet, így a forint árfolyama két oldalról is nyomás alá kerülhet.

Hozamkülönbözet a 3 hónapos magyar és német állampapír között



Romló külső finanszírozási helyzet

Az idei évben a hozamcsökkenést még legalább részben ellensúlyozni tudta a tőke és folyófizetési mérleg többletének pozitív árfolyamhatása. Jövőre a külső finanszírozási többletünk csökkenni fog, így ennek pozitív hatása így már kevésbé tudja ellensúlyozni a rövid lejáratú magyar államkötvények kockázati prémiumát.

A külső finanszírozási helyzet romlását (a többlet visszaesését) a tőkemérleg és a külkereskedelmi mérleg kedvezőtlen irányú változása, a jelenlegi rendkívül jó helyzetből. 2014-ben a külkereskedelmi egyenleg többlete és a tőkemérleg többlete is csúcspontot döntött.



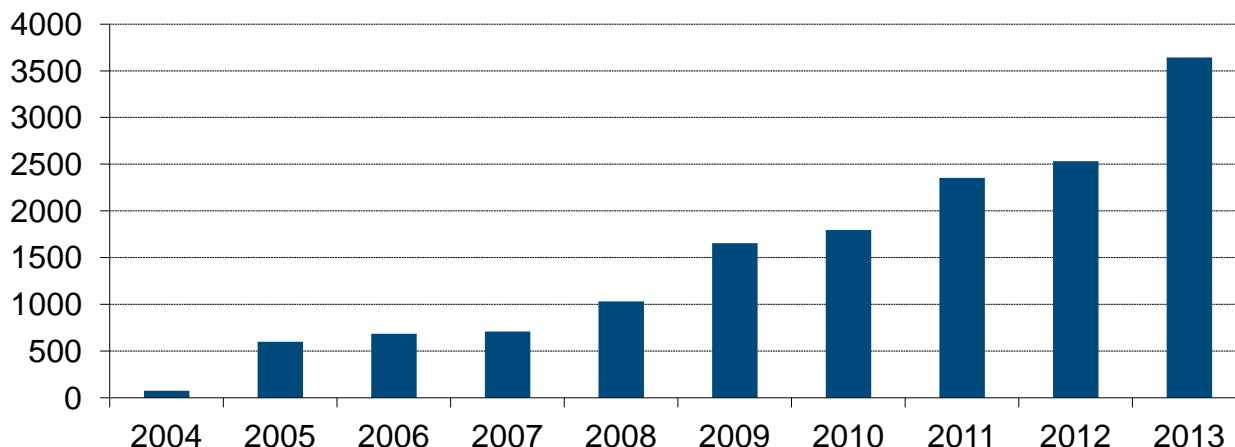
Profitáljon a devizapár mozgásából!

Erste EUR/HUF Certifikátok

[Részletek](#)

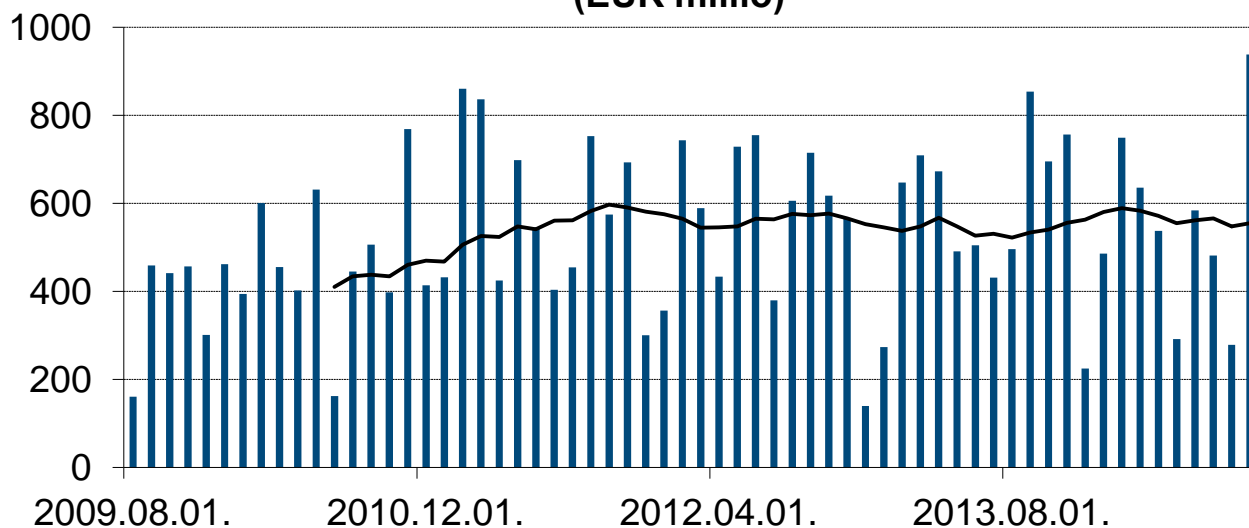
Jövőre a lehívható EU-s támogatások értéke csökkenni fog, ami negatívan befolyásolja a mérleg alakulását, vagyis csökkenti a többletet, ugyanis a tőkemérlegen belül messze ez alkotja a legjelentősebb tételt.

Tőkemérleg alakulása (millió euró)



A külkereskedelmi mérlegben kerül elszámolásra az export illetve az import egyenlege. Az import a fogyasztás várható megugrásán keresztül növekedni fog. A lakosság körében számos beruházás - mely elsősorban importból származó termékekre irányul – elmaradt, azonban jövőre ezek ismételtelen felpöröghetnek. Egyrészt a továbbra is mérsékelt ütemű gazdasági növekedés miatt, másrészt a növekvő felhasználható jövedelem hatásaként, mivel az MNB becslése alapján 92 milliárd forinttal csökken a bankok kamatbevétele a devizahitelek elszámolása miatt, vagyis ezzel azonos összegben nő a lakosság szabadon felhasználható jövedelme. A jelenlegi fogyasztási hányad 91%, így a jövedelemtöbblet nagy része a fogyasztásban, azon belül is az importból származó termékek fogyasztásában csapódhat le a jövő évben.

Külkereskedelmi egyenleg (EUR millió)



A Moody's és a Fitch esetében is 1 fokozattal van Magyarország hosszú távú adósbesorolása befektetői kategória alatt, míg a Standard and Poor's BB minősítése 2 fokozattal marad el a befektetői kategóriától. A kilátás ebben az esetben is stabil.

A stabil kilátások és a hitelminősítők kommentjei alapján, rövidtávon nem várható a hosszú távú magyar államadósság megváltoztatása. Legutóbb a Fitch mondott véleményt Magyarországról, de megállapításai lényegében egybevágóak a többi hitelminősítő véleményével is. A várhatóan tartósan 3% alatt maradó költségvetési hiány hatására az államadósság csökkenni fog, azonban ennek üteme mérsékelt marad. A gazdaság bár növekszik, de a kiszámíthatatlan gazdasági környezet mely továbbra is fennmaradhat a jövőben erőteljesen befolyásolhatja a növekedési lehetőségeket, illetve a növekedési szerkezet továbbra is torz.

Idén a növekedést elsősorban az uniós pénzek lehívása (az infrastrukturális beruházások felgyorsítása) és a monetáris politika okozta, mivel jövőre csökken az EU-s támogatások volumene, így a növekedés üteme is visszaeshet és az NHP program hatásait is tartalmazni fogja már a bázisév is. A potenciális növekedési ütem továbbra is gyenge maradhat, míg a kiszámíthatatlanság továbbra is fennmarad.

A GDP arányos bruttó külső adósság az idei 106,7%-ról csökkenhet, de várhatóan továbbra is magas marad. Makro elemzőink előrejelzése alapján jövő év végére 94,1%-ra esik a devizahitelek forintosításának egyszeri eredményeként, de ezt követően a további csökkenés már csak mérsékelt ütemű lehet.

Akár lazíthat is az MNB

A Magyar Nemzeti Bank várhatóan nem fog szigorítani a jövő évben sem, ennek megfelelően jövő év végéig változatlanul 2,1% az alapkamat előrejelzésünk.

Ugyanakkor az alapkamat tekintetében lefelé mutató kockázatokat látunk, vagyis nem tartjuk kizártnak, hogy az alacsony infláció adta lehetőséget kihasználva - melyben az alacsony olajáraknak is meghatározó szerepük van – tovább vágja az alapkamatot az MNB. Különösen, igaz ez, ha Lengyelországban tovább folytatnák az alapkamat csökkentését a jelenlegi 2,0%-os értékről.

A novemberi -0,7%-os inflációs adat annak az irányába mutat, hogy a jegybank az inflációs célok veszélyeztetése nélkül csökkentheti az alapkamat nagyságát.

Orbán Viktor hétféjei nyilatkozatában az szerepelt, hogy a devizahitelek forintosítását követően nagyobb mozgástere lesz a jegybanknak, ami a jövő évi kamatvágás irányába mutathat.

Mit szeretne a politika?

A jelenleginél gyengébb forint valószínűleg a politika sem tiltakozna. Varga Mihály például egy korábbi nyilatkozatában kijelentette, hogy a devizahitelek átváltási árfolyama kedvezményesnek fog tűnni az elszámolásakor. Ez pedig 309 fölötti EUR/HUF árfolyamra enged következtetni, mint kormányzati célkitűzés.

Számításaink szerint a 2015-os eladósodottsági cél akár 315 EUR/HUF mellett is megvalósulhat 2,3%-os növekedést, 2,9%-os GDP deflátort és a kormányzati célnál pesszimistább 2,9%-os hiánycélt feltételezve.

Orbán Viktor pedig impliciten alacsonyabb alapkamatra tett utalást, ami a forint gyengülését eredményezné.

Tovább erősödhet az euró a dollárral szemben

Idén az egyik legmarkánsabb trend az EURUSD árfolyamának csökkenése volt, mely trend jövő évben is folytatódhat. 2015-ben az EKB és a FED eltérő monetáris politikája miatt, bár a mozgás nagy részét már megelőlegezte a piac, ugyanis az EKB mérlegfőösszegében az ígéretek ellenére egyelőre nem volt drasztikus változás.

A Fed várhatóan a jövő év második felében a szigorítás útjára léphet és elkezdheti a kamatemelést és ezzel egyúttal kezdetét veheti majd a mérlegfőösszeg leépítése is, vagyis a QE3 program keretében vásárolt eszközök ezen túl nem kerülnek már megújításra.

Ezzel szemben az EKB jövő év elején viszont bele lendül a monetáris lazításba. Az európai alapkamat várhatóan tartósan a mostani szinteken maradhat, 0,05%-os értékkel és 25 bázispontos kamatfolyosóval. Ugyanakkor a mennyiségi lazítás még tovább fokozódhat, amiben eddig nem sok minden történt.

A mostani fedezett kötvény, illetve fedezett értékpapír (ABS) vásárlás mellé az eddigi jelzések alapján csatlakozni fog egy államkötvény vásárlási program is. A fokozatosan növekvő EKB mérlegfőösszeg pedig tartósan gyengítheti az eurót a dollárral szemben.

Ennek eredményeként a két jegybank viselkedési pont megfordul ahhoz képest, amit az elmúlt években láthattunk, vagyis a Fed mérsékelt ütemben, de szigorítani fog, addig az EKB elkezd a mennyiségi lazítást. Így az eddigi trend megfordul, az EKB mérlegfőösszege emelkedni kezd, míg a Fed esetében egy csökkenést tapasztalhatunk majd.

Összességében 2015-ben a forint gyengülésére és a dollár erősödésére érdemes felkészülni, ezért USDHUF long pozíciók nyitását javasoljuk, melyből egyszerre profitálhatunk az EURUSD devizapár értékének csökkenéséből és az EURHUF kurzusának emelkedéséből.

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
Bézsényi 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

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.
