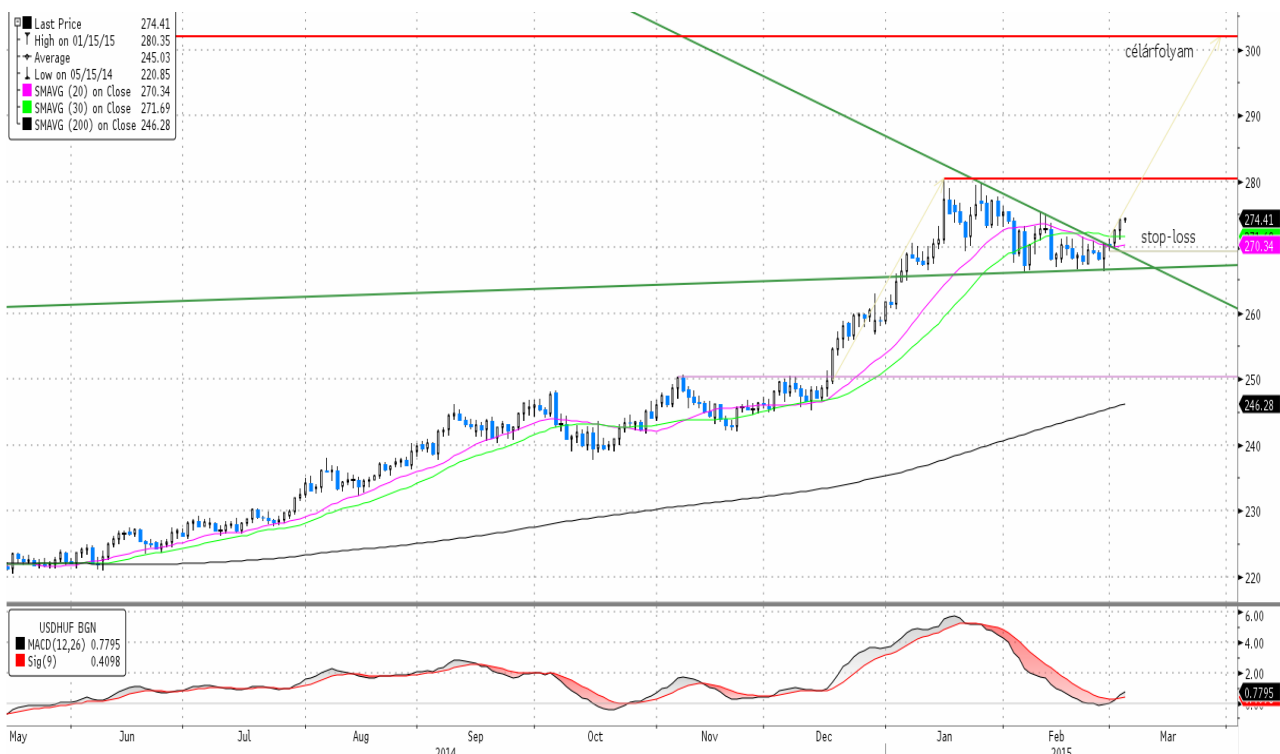


## USD/HUF - vétel

## deviza

Belépési pont: piaci ár      Kiszállási pont: **302**      Stop-loss: **268,9**

A háromszög alakzathból sikeresen kitört tegnap a devizapár, így ismét elérhető távolságba került a januári 280-as maximum. A technikai formáció azonban ennél is nagyobb emelkedési potenciált mutat, a 302-es ellenállás szintjét, ahol 2001 elején járt utoljára a kurzus.



Ismét lendületbe jött a devizapár, miután megérkezett a várt kitörés a hetek óta tartó oldalazás után. Az elmúlt hónapokban egy háromszög alakzat rajzolódott ki a grafikonon, megszakítva az intenzív emelkedő trendet. Február végén egy nagyon szűk tartományból tört ki a kurzus felfelé, amely nagy teret nyitott az árfolyam emelkedésének.

Első körben a 280 forintnál húzódó januári lokális maximumot tesztelheti vissza a kurzus, de ennek az akadálnak leküzdésével 13 éve nem látott magasságba kapaszkodna az árfolyam és megnyílna a tér a 2001-es lokális csúcsig, amely 302 forintnál húzódik. A grafikonon látható alakzathból is ez a szint adódik célárfoiyamnak, ezért a vételi pozíció kiszállási pontját 302 forintra helyezhetjük. Természetesen nagy utat kell még eddig a szintig megtenni, de látványos ellenállás csak 280 forintnál húzódik. Akkor érdemes a stratégiát módosítani, ha 280-ról visszapattan a devizapár.

Az MACD indikátor is egyértelmű vételi jelzést adott, így ez is megerősíti a kitörést. A stop-losst a 268,9 forinthez helyezhetjük el.



### Iratkozzon fel hírleveleinkre!

Elemzőcsapatunk napi rendszerességgel ad tájékoztatást a piac állásáról és a várható mozgásokról.

[> Feliratkozás](#)

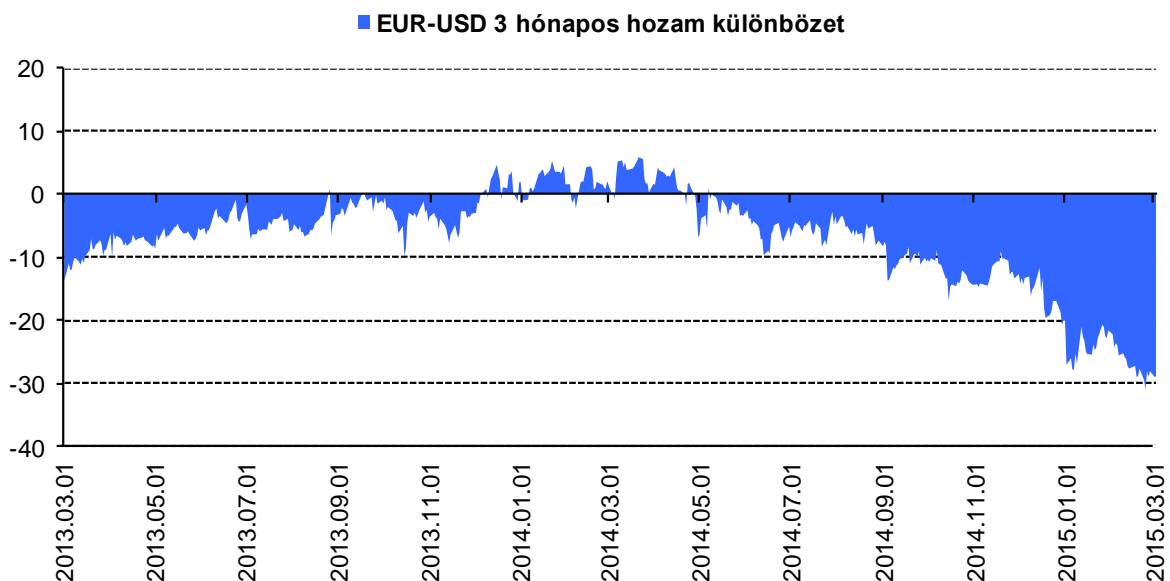
A tengerentúlon készülnek már a kamatemelésre, a jegybankárok nyilatkozataiban főszerepet játszanak az irányadó ráta emelésével kapcsolatos üzenetek. Ezért lesznek különösen fontosak a pénteken napvilágra kerülő februári foglalkoztatottsági adatok, mert a számok komoly erővel bírhatnak a kamatemelés időzítésénél.

A várakozások szerint februárban 235 ezer fővel nőhetett a foglalkoztatottak száma, míg a munkanélküliségi ráta pedig 5,7%-ról 5,6%-ra eshetett. A két adat mellett a bérek alakulására lesz érdemes kiemelten figyelni, mert a hosszú távú növekedéshez fontos lenne a bérek emelkedése is. Árnyalják a képet a hétfőn érkezett személyi fogyasztási adatok, a vártnál (-0,1%) nagyobb mértékben, 0,2%-kal csökkentek havi szinten az év első hónapjában a lakossági kiadások. Két hónapja gyengül a fogyasztás, amire legutóbb 2009 elején volt példa, ez pedig nem túl kedvező tendencia. Janet Yellen legutóbbi féléves meghallgatásán arról beszélt, hogy a következő pár ülésen még nem valószínű, hogy elkezd a kamatemeléseket a jegybank. Hozzátette azt is, hogy a jegybanki iránymutatás változni fog a kamatemelés előtt (például kimaradhat a közleményből a „türelemmel várnak” jelző), de ez még nem fog feltétlenül kamatemelést jelenteni. A gazdasági mutatók, illetve az irányváltás szempontjából fontos munkaerő-piacban kapcsolatban azt mondta a Fed elnök, hogy lát még lehetőséget a fejlődésre.

A kamatemelés bár csúszhat a korábbi várakozásokhoz képest, de elindulásával kezdetét veheti a Fed mérlegfőösszegének leépítése is, vagyis a QE3 program alatt vásárolt eszközöket nem fogja majd megújítani a jegybank. Eközben az EKB hamarosan további mennyiségi lazításról dönthet, a jegybank szóvivője szerint nincs pontos időpont rendelve a QE program elindításához, de a március folyamán számítani lehet a 60 milliárd eurós likviditásra. Az EKB csütörtökön tartja kamatdöntő ülését, ahol várakozások szerint sem nyúlnak hozzá a rekord alacsony irányadó rátához (0,05%). Fontos információ lesz, hogy inflációs előrejelzéseket hogyan módosítja a jegybank, mert amennyiben lényegesen lefelé módosítják a várakozásokat, az tovább erősíti a 60 milliárd eurós program létjogosultságát. A kamatdöntő ülést követően a program részleteiről is napvilágot láthatnak újabb információk.

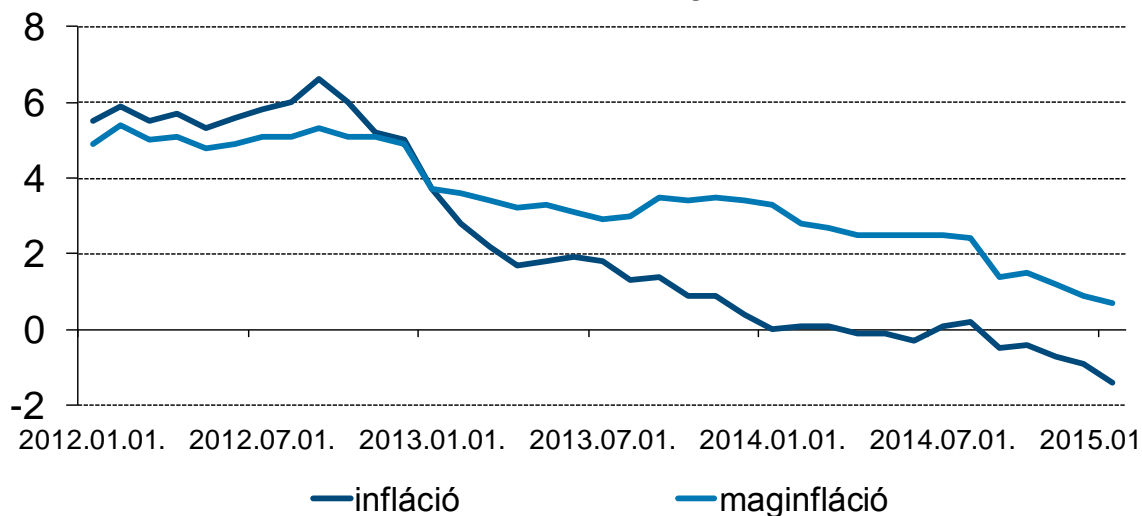
Az EKB mérlegfőösszege fokozatosan növekedhet, amely tovább gyengítheti az eurót a dollárral szemben, miközben a fenti mondatok a dollár jelenleg is tartó erősödő trendjét támasztják alá. Az EUR/USD csökkenő trendjében ezért nem számítunk fordulatra, amely egyik oldalról segítheti az USD/HUF pozíciókat.

Az alábbi ábrán látható, hogy folyamatosan tágul a hozamkülönbség a 3 hónapos amerikai és német állampapírok között, vagyis kimondottan könnyű az euró gyengülésére spekuláló pozíciót felvenni. Ráadásul költségmentesen lehet az euró gyengülésére játszani.



Az EUR/HUF árfolyamának emelkedése lehet a másik katalizátor, amely rövidtávon egy reális forgatókönyv az utóbbi hetek komoly erősödése után. Érdeemes kicsit az alapkamatról beszélni, mert a múlt heti kamatdöntő ülést követő közleményben lazább monetáris politikával kapcsolatos gondolatokat fogalmazott meg a hazai jegybank, de a Monetáris Tanács megvárja a márciusi inflációs jelentést, és csak azt követően értékeli a monetáris lazítás további szükségességét. A legutóbbi Európai Unió inflációs adatokat figyelembe véve azonban egyre nagyobb a kamatcsökkentés esélye.

### A hazai inflációs pálya alakulása



Márciusban a hitelminősítők is véleményt mondanak az országról, pénteken a Moody's döntése érkezik, a piac egyelőre nem vár felminősítést. A Moody's esetében egy fokozattal van hazánk hosszú távú adósbesorolása a befektetői kategória alatt, míg a döntését március 20-án ismertető Standard and Poor's-nál két fokozattal marad el a besorolás a befektetői kategóriától. Ha a Moody's pénteken mégis meglepné a piacot egy felminősítéssel (ennek most még kicsi a valószínűsége), akkor a forint újból erősödni kezdene, amely az USD/HUF long pozíciót nem érintené kedvezően.

## 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) alulárazott 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) alulárazott 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 részvényzámmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hány-szorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosát fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárazott 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	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](http://www.erstebroker.hu), [www.erstemarket.hu](http://www.erstemarket.hu) **e-mail:** [erstebroker@erstebroker.hu](mailto: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](http://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.

---