

WTI - short

nyersanyag

Belépési pont:	piac	Kiszállási pont:	42,1	Stop-loss:	54,0
----------------	------	------------------	------	------------	------

A jemeni konfliktus okozta 6%-os árfolyam emelkedés az olaj piacon számunkra túlreagálásnak tűnik, ezért kihasználva az alkalmat újabb eladási pozíciók kiépítésére használnánk a helyzetet.

A nyersanyagár megpattanásban szerepet játszó short covering (short pozíciók tömeges zárása) és a dollár relative gyors visszagyengülése okozta kockázatok mellett természetesen nem mehetünk el szó nélkül.



A WTI árfolyamának felpattanása nem érte el a sávtetőt, így az abból való kitörés és a 60 dolláros szint támadása is elmaradt.

Véleményünk szerint a csökkenő trendcsatorna alja felé veheti az irányt a jegyzés. Első körben a 48,6 dollárnál található 50 napos és mozgóátlag jelentheti a megállót, amit 47,9 dollárnál található 20 napos mozgóátlag tesztelése követhet.

Célárként a sáv aljából való kiszúrást, 42,1 dollárt jelölnék meg, míg a stop-loss szintet 54,0 dollárra tennénk. Az így felvett pozíció 2,2-es hozam-kockázat értéknek felel meg.



Kereskedés olajjal a BÉT-en?

Erste WTI Oil Certifikátok

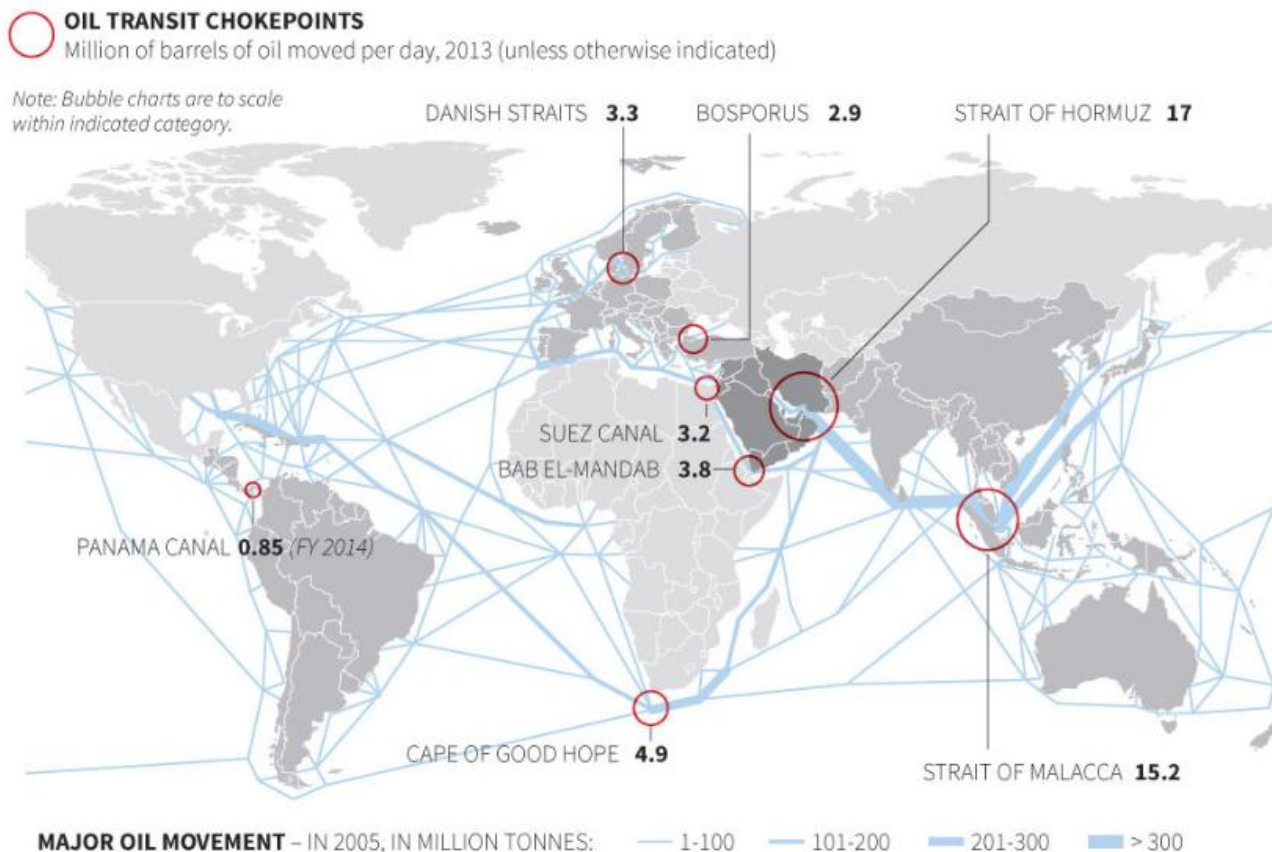
[Részletek](#)

Jemeni konfliktus

Szaúd-Arábia és a szövetségeseit tömörítő öböl-menti koalíció légitámadásának híre a jemeni lázadókra 50 dollár fölé lökte a WTI jegyzését két napja. A látványos árfolyam reakció azonban túlzónak tűnik, ha figyelembe vesszük, hogy a jemeni olajkitermelés csupán 130 ezer hordó/napra rúg, ami a globális kitermelés 0,12%-ával egyenlő – a globális túlkínálat mindeközben 1,5 millió hordó/nap. Ráadásul az olajszállító hajók ki tudnák kerülni a parti szakaszokat.

Az igazi problémát az jelenti, ha a konfliktus tovább burjánzana és veszélybe sodorná a Bab El-Mandabnál található szoros, amin napi 3,8 millió hordónyi kőolaj áramlik át. Ha ez a terület kerülne tűz alá, akkor a tankerhajók kénytelenek lennének Afrika déli része felé venni az irányt, ami a több ezer kilométernyi kerülőút miatt plusz költségbe és időbe kerülne a társaságoknak.

A világ legfontosabb olaj tranzit útvonalai



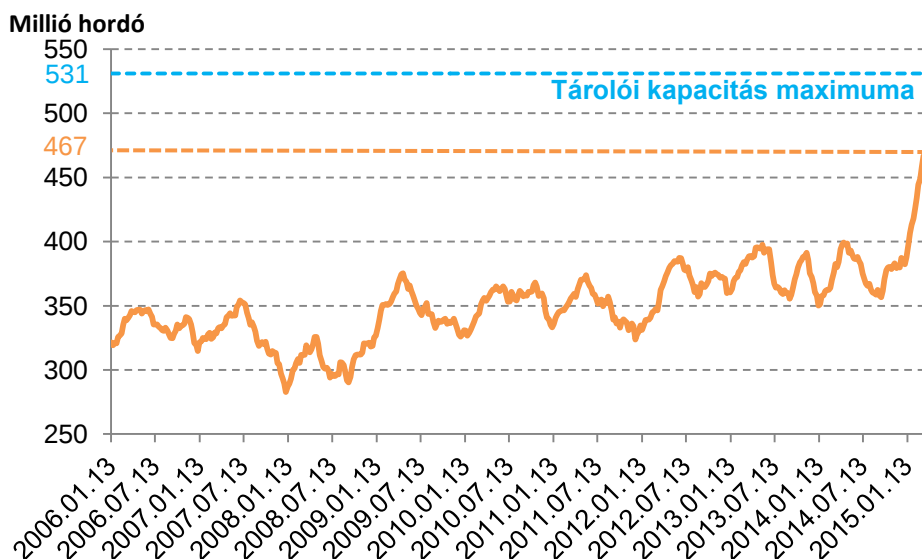
Forrás: EIA, Reuters

Kereslet-kínálat alakulása

Az elmúlt időszaki adatok a fűrófejek számának és a cégek beruházási hajlandóságának visszaesése ellenére is azt mutatja, hogy továbbra is túlkínálatos piaccal kell szembenéznünk, ami az árak esése irányába mutat.

Az Amerikai Energetikai Hivatal (EIA) legfrissebb készletadatai 8,17 millió hordós többletet mutatott, miközben a piac csupán 5,13 millió hordós emelkedést várt. Ha ilyen ütemben növekednek tovább a készletek, akkor két hónapon belül elérik a maximális kapacitási szintet Amerikában, ami 531 millió hordónyi értéket jelent (lásd alábbi ábra).

Amerikai tárolói kapacitások alakulása



Forrás: Bloomberg, Erste

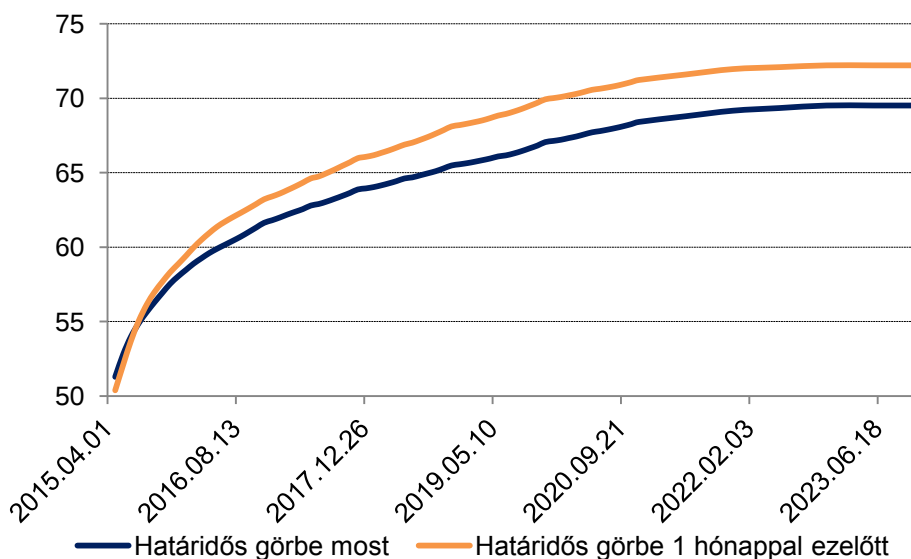
Tankerbérlési opció

Persze van arra lehetőség, hogy a kitermelt olajat, ami nem fér a tárolókba tankerhajókra rakják, de ennek komoly költségei vannak, amelyek egy idő után akár veszteséget okozhatnak.

A határidős piac görbéjének meredekké válása miatt számos hedge fund és befektető élt ezzel a lehetőséggel az elmúlt hónapokban az arbitrázsmentes hozam reményében. Az előbb felvázolt folyamat azonban tovább drágította a bérleti díjakat, amivel párhuzamosan a készletadatok növekedése csökkentette a határidős görbe meredekségét és erodálta a várható nyereségfüggvényt.

A határidős görbe kisimulásának felgyorsulása még látványosabbá válhat, ha a tárolók megtelnek és a piacra öntik a készleteket.

A WTI határidős görbéjének alakulása 1 hónappal ezelőtt és most

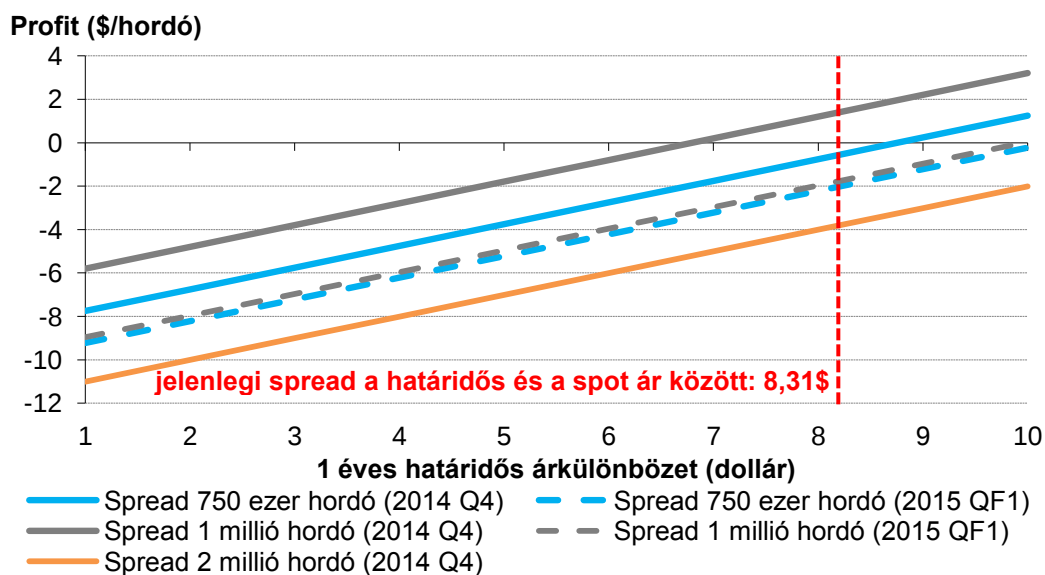


Forrás: Bloomberg, Erste

Számításaink alapja a WTI spot árának és 1 éves határidős árának különbözete 8,31 dollár jelenleg. A tárolás költségeinek kalkulálásához a [Teekay](#) nevű cég árait vettük alapul, ami tankerhajó bérbeadással foglalkozik. A napi bérleti díj nagyban függ a mérettől, ráadásul a napi bérleti díj 30-50%-kal is csökkenhet, ha 1 év vagy annál hosszabb időszakra béreljük a hajót – mi 30%-os diszkontot alkalmaztunk.

A spot áron történő vétel, annak tárolása és határidőre eladása egy 1 millió hordós tankerhajó esetében 2014 negyedik negyedéves árral kalkulálva 1,5 dolláros arbitrázsmentes profitot jelentene, ami a jelenlegi piaci árra vetítve évi 3,0%-os hozammal lenne egyenlő. Ez az érték két hónapja még 8-10% körül volt!

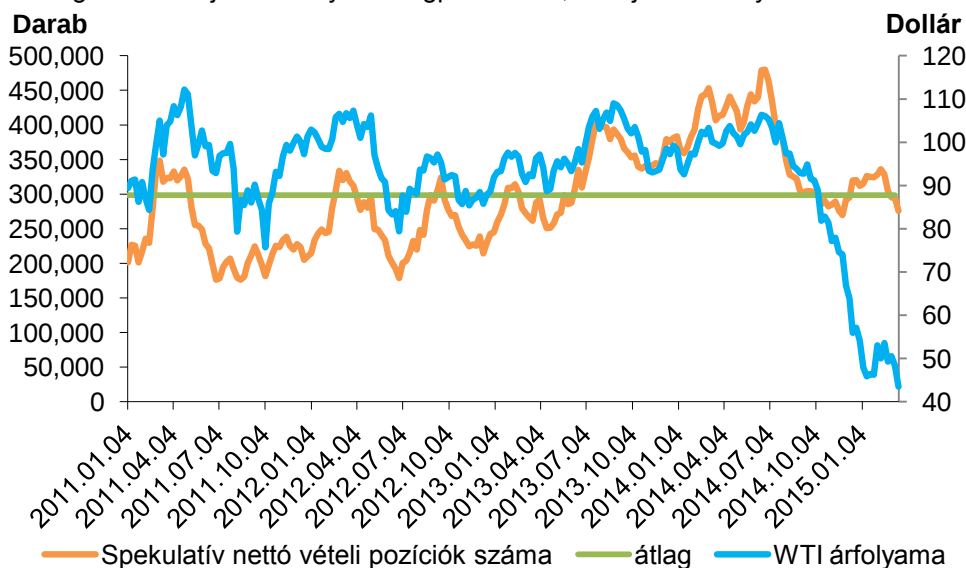
Az arbitrázs profitok alakulása hordónként a WTI határidős árkülönbözetének függvényében különböző tárolási kapacitások mellett



Forrás: Bloomberg, Erste

Pozícionáltság alakulása

A nettó spekulatív vételi pozíciók átlag alatti értéke azt jelzi, hogy a piac egésze kezd a short oldalra áttérni, így egy kedvező hír hatására pillanatok alatt úgynevezett short covering (short pozíciók tömeges zárása) alakulhat ki, ami maga után vonja az árfolyam megpattanását, lásd jemeni helyzet.



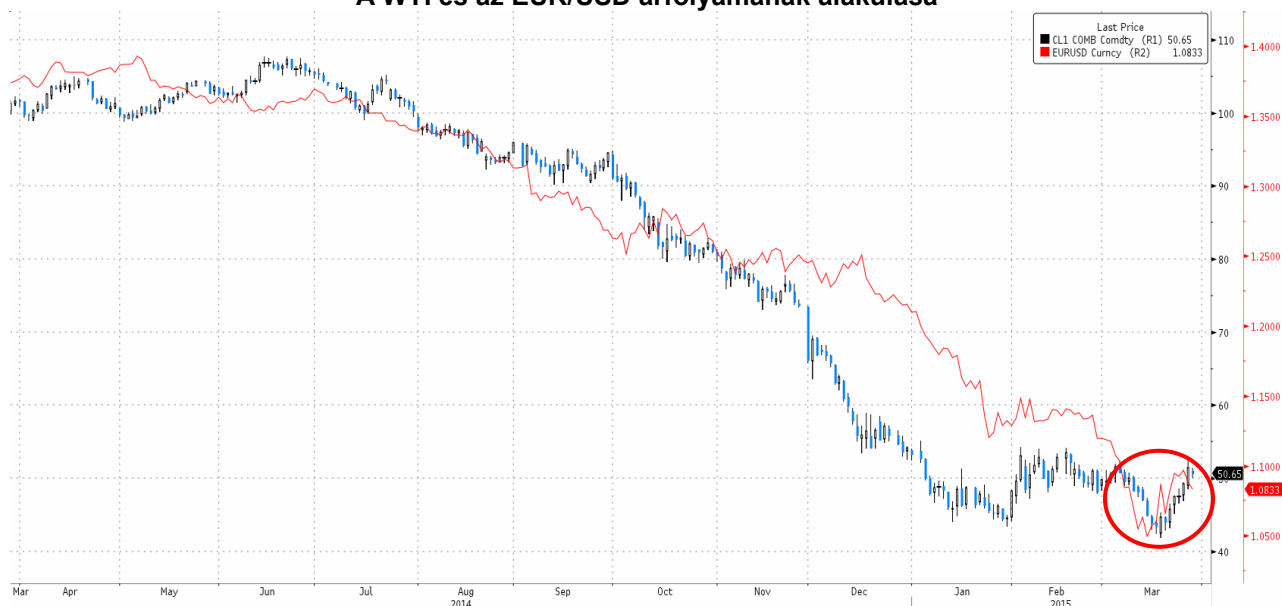
Forrás: Bloomberg, Erste

A március 17-i adatok is ezt tükrözik, hiszen a hedge fundok a határidős és opciós ügyletek terén 209 millió hordóval egyenértékes WTI és 95 millió hordóval egyenértékes Brent típusú short pozíciót tartottak.

Devizahatás

A nyersolaj árfolyamának emelkedésében az EUR/USD kereszt dollár lábának gyengülése is szerepet játszott. A Fed kamatemelési várakozásának kitolódása átmenetileg megfordította a trendet, azonban ahogy közeledik a szeptemberi Fed ülés, úgy kaphat újult erőre a dollár és indulhat el a paritás felé, ami az olaj árának eséséhez vezetne.

A WTI és az EUR/USD árfolyamának alakulása



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.