

A dollár–forint hullámvasút

Az árfolyam ára

Ki nyer és ki veszít az árfolyamon? A gyorsuló infláció nem kedvez a forintárfolyamnak, ezért megéri megfontolni, miben vegyen fel **hitelt**. A gyenge dollárt addig is érdemes amerikai **vásárlásra, befektetésre** kihasználnia.

Egy dél-magyarországi cég a kora ősszel forintra váltotta át az adósságát: négy-százezer eurót 250 forintos árfolyamon konvertált. Miért? Mert a magas költségtérítési hiányt, a jegybank és Pénzügy-
m i -

nisztérium dilettáns (együttműködését elviselhetetlennek találta. A cégvezető beszélt brókerével, és nyolc százalékot nyert. Ha nem teszi, 275 forintos árfolyamon adóssága a mai napon tíz százalékkal több lenne. Böcs lépése tízmilliót veszteségtől mentette meg, ám most a négy százalékos euróamat helyett 14 százalékos kamatot fizet,

ezért később mérlegelnie kell, hogy adósságát visszaváltsa valutába. Vállalkozásunk úgy gondolja, hogy még vár egy kicsit, mert a kormány gyenge szereplése révén háromszáz forintra is gyengülhet az euró.

Elviselhetetlen terhek

Bár a hazai betétesek örülnek a magas kamatoknak, a Magyar Nemzeti Bank által 12,5 százalékra emelt **jegybanki alapkamat** már-már **elviselhetetlen terhet** ró a hitelintézetek folyamódó hazai vállalkozásokra. Mindeközben a nyugati világban jóval alacsonyabb a kölcsönök ára. A forint tavalyi leértékelése keltette bizalmi válság után ismét az euró lesz a hitelfelvevők főszerzője: hároméves kölcsön esetén nyolc százalékkal jobban jár az euróhitel, mint a forinthitel.

Szépülő számok

Elsősorban persze a bankok által kért kamat határozza meg a hitelválasztást, ez viszont az **alapkamathoz** igazodik. A hitelhezérődések szempontjából irányadó három hónapos bankközi hitelkamatláb Magyarországon január közepén 12,19 százalék volt, erre jön rá az egyes kölcsönfelvevők **hitelképességétől** függő, néhány százalékos kockázati felár. Így egy **átlagos kisvállalkozás** évente 12,19+4 azaz **16,19 százalékos** kamatfizetéssel kalkulálhat, amit a három hónap lejártával a mindenkor aktuális kamattal helyettesítenek.

Nem kevés, ha összehasonlítjuk a devizahitelek kamataival: **Európában** ugyanezért **2,12 százalékot** (a félátlal együtt 6,12 százalékos), **Amerikában** pedig ennél is kevesebbet, évi **1,15 százalékot** kérnek el tavaly év végén.

Igaz, az impozitáns alacsony számok sem mindig voltak ilyen szépek: Amerikában 2000 nyarán még közel hét százalékot, Európában pedig öt százalékot is elkértek a bankok, míg a hazai ráta 16 százalékról indult az ezredfordulón. Mindenesetre az **euróban** vagy **dollárban** kinnlalt olcsó kölcsönöket intón – és **világzserie** is – gyakorla-



Amit érdemes Amerikából hozatni*

Termék	USA-ár (Ft)*	Hazai ár (Ft)	Megtakarítás (%)
Hugo Dark Blue parfüm	4 719	11 900	60
Apple iPod MP3-lejátszó	52 450	135 000	61
Palm Tungsten T3 palmtop	50 000	124 875	60
Sony Ericsson T610	45 000	93 000	52

* Egy dollár 211 forintos árfolyamon

Keressen a gyenge dolláron!

Eladósodni gyengülő, befektetni viszont erősödő pénzben érdemes – véli **Heim Péter**, a több százmilliárdos vagyont kezelő Argon Biztosító befektetési cégének vezető stratégiaja. Az árfolyamtrendeket követő szakember a további hetekre még az euró erősödését, egyrészt „ülhetőséget” prognosztizálja (ezért az év elejére euró kötvényalapokat javasol). Am a szerinte már jócskán túlértékelt valuta tavasszal jelentősen gyengülhet a dollárral szemben. Az 1,3-1,35-ös euró-dollár árfolyam lehet a fordulópont, mert a több évtizedes átlaghoz (ez 1,14-et jelent) legalább részben vissza kellene térnie az árfolyamnak.

Amennyiben eléri az 1,2-es szintet, úgy ez 10-15 százalékos profitot jelenthet a befektetőknek.

A csak minimális kamatot fizető dollárbevitel is szépen hozhatna, forintban számolva. Jó kompromisszumnak tűnhetnek a dollár befektetési alapok is, közülük



ILLUSTRÁCIÓ: HAZON/ARANY

gyomrányos menedéket, az aranyat ajánlja, amelyet akár külföldi befektetési alapokon keresztül is megvásárolhatunk.

egy esetleges kamatemelés miatt Heim Péter inkább a rövidebb időtartamra szóló pénzügyi alapokat ajánlja. Ilyenből itthon adómentesen vásárolható a BNP Paribas Short Term Bond alapja, amely az elmúlt évben ugyan 6,19 százalékos veszteséget szenvedett el, ám most joggal bízhatunk a szerencse forgandóságában. Dollárkötvényben a Parvest US Dollar Bond (távlaty -4,91 százalékos) és az OTP Dollár Kötvény (-5,4 százalékos) lehet a jó választás. Ugyanis az esetleges kamatemelkedés negatív hatásait jól ellensúlyozhatja a dollárerősödésből származó extra-profit.

Az amerikai részvénypiac az elmúlt 12 hónapban ugyan jó választásnak bizonyult, ám a papírok túlértékeltisége miatt a tőzsdéi optimizmusban is fordulattól tart a szakember. Így inkább a határolt aranyat ajánlja, amelyet akár külföldi befektetési alapokon keresztül is megvásárolhatunk.

tilag ugyanolyan feltételekkel lehet felvenni, így egy hazai vállalkozóknak is alternatívát jelenthetnek az említett kölcsönök.

Csak a kamat számít

A külföldi hitelek felvételénél azonban van még fontos szempont: mégpedig a kölcsön devizanemének

árfolyamváltozása. Amíg a forint hitel-nél csak a kamat számít, addig a dollár- vagy eurókölcsönök visszafizetése hónapról hónapra az aktuális árfolyamon történik. Ami az elmúlt hónapokra jellemző volt: akár egyik napról a másikra jelentősen változhat, és ennek következtében a hitelbevétele is áll.

Ha a hitel visszafizetése alatt például a külföldi pénz árfolyama csök-

ken, a magyar kölcsönfelvétel jól jár: minden egyes dollárért vagy euróért kevesebb forintot kell adnia. Így sokat mehetett, aki 2001 márciusában vett fel dollárkölcsönt. Az azóta elhelt közel három évben a zöldhasít ugyanis harmaddal gyengült a forinthez képest, ami ekkora extraprofitot jelentett az adós számára (a tavalyi évben nyolc százalék körülire tehető ez az árfolyam-

A dollárgyengülés nyertesel és vesztesel



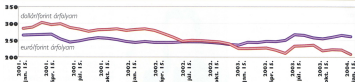
- + Nyersanyag-felhasználók: a nyersanyagokat, alumíniumot, olajat, kávét dollárban jegyzik
- + Olajtársaságok: olcsóbban vásárolnak, és nem kell hogy továbbadják az árcsökkentés teljes mértékét
- + Nagy világcégek: a Coca-Cola vagy McDonald's, amelyek a mérlegüket dollárban készítik, de a bevételeik nagy része euróban keletkezik
- + Autósok: alacsonyabb az üzemanyag ára
- + Az Egyesült Államokba utazók
- + Amerikai személygépkocsikat vásárlók
- + Szoftvert vásárlók
- + Számítógépes cégek: importálva itthon változatlan áron adhatják el az olcsóbban vett termékeket
- + Dollárban eladósodott cégek
- + Kis repülőgépek piaca (mezőgazdasági, sport)
- + Ázsiából importáló cégek



- Európai exportőrök, autógyártók, magyar beszállítók
- Agrárium, sertésenyésztők: olcsó áru Brazíliából és az Egyesült Államokból
- Dollárkötvény-tulajdonosok
- Magyar cégek, amelyek dollárban adnak el pl. orosz-szágba



A dollár és az euró árfolyama



nyereség). Európában számolva viszont nem ilyen rősis a kép: a december végi forintárfolyam komoly kilengések mellett ugyanott van, mint 1999 januárjában. A 2003-as évet tekintve viszont kifejezetten rossz a helyzet: a tavaly 11 százalékkal erősödő euró ugyanakkora veszteséget okozott az e pénznemben eladósodott honfitársainknak. Akinek bevételai keletkeznek külföldi pénzben, annál a két hatás semlegesíti egymást.

Mindenezeket összegezve az a vállalkozó, aki öt évvel erősödött tízmillió fo-

nyeg drágábbá vált a hitel (15,23 milliót kellett érte fizetni), az eurókölcson 12,23 millióba, a forinthitel pedig 14,925 millióba került, háromhavi kamatperiódust, valamint havi kamatfizetést és tőlesztést feltételezve.

Másfél millió egy év alatt

Vajon mi éri meg most? Az elmúlt hónapokban az euró árfolyama jelentősen erősödött mind a dollárhoz, mind pedig a forinthez képest. Ez vese-

gyengült a forinthez képest, a fizetendő kamat 5,2 százalék volt, míg az euró egy százalékkal erősödött, és a kamatszint is magasabb, 6,34 százalék volt. **Egy év alatt tehát közel másfél milliót nyert, aki dollárhitelt vett fel, de öt évre tervezett havi periódusokkal is több mint félmilliót spórolt meg.**

A tavaly januárban felvett öt éves hitelek különbözete havonta 38 ezer és 77 ezer forint közt mozgott a dollárhitel esetében, míg az eurókölcson legfeljebb 37 ezerrel került kevesebbe, mint forint megfelelője. Így volt eddig. De a dollár sokak szerint már elérte mélypontját, így az amerikai kamatok növekedésére (és a **dollár erősödésére**) számíthatnak. Európában ezzel ellentétes folyamatok, tehát kamatszökkenés és **gyengébb euró** van kilátásban.

Inkább euróban?

Így érdemes megfontolni, amit Karagich István, a BloChamps pénzügyi Tanácsadó Kft. vezetője tanácsol: a következő hónapokban inkább euróban vegyünk fel hitelt, mivel a **dollár** forint-hoz viszonyított árfolyama a jelenlegi 210 forintról **akár 240-250 forintra is erősödhet**, míg az **euró**-forint „viszonya” a jelenlegi szinthez közel, **260-270 forint körül stabilizálódhat.**

Márpedig a szakember szerint ez az a tényező, amely döntő hatást gyakorol a hitelrel folyamodó hazánkúra, nem pedig a jóval kisebb eltérést mutató kamatkülönbözetre. Persze a devizakockázat mérséklésére köthetünk közvetlenül a tőcsdén is **fedezeti ügyletet**, ám annak költsége tovább **drágítja** a hitel árát. Egy viszont biztosnak látszik: a Magyar Nemzeti Bank erős forintot erősítő stratégiája következtében a **magas hazai kamatok** csak az **év vége felé csökkenhetnek** néhány százalékkal. Tehát a devizahitelek még sokáig kedvezőbbek kamanomak.

■ Kolozsi Gábor



Karagich István: Európában vegyünk fel hitelt, a dollár sokat erősödhet

rint hitelt vett fel, négy százalékos kamattelállal kalkulálva 14,15 milliót **fizetett vissza** a futamidő végéig, ami összesen 41,5 százalékos terhet jelentett az öt év alatt. Eközben a dollárhitel – a 2001 őszére hét százalék körül tenőző amerikai kamatok és a forinthez képest háromszázszáz árfolyam fölé erősödő amerikai valuta hatására – még ennél is többet, majdnem 14,5 milliót vitt el. Az **euró** viszont jóval olcsóbbnak bizonyult: mindössze 11,85 millió forintba került a kölcsön, azaz 18,5 százalékot kellett kifizetni a hatvan hónap alatt. Ha egynégy tízezer forintot is számolunk, a különbség még szembeszökőbb,

teség azoknak, akik megtakarításukat dollárban tartották, jól jártak viszont, akik az egyre kevesebbet érő zárdiában adósdottak el.

A 2003 januárjában egy évre, év végi visszafizetéssel kölcsönszerződést kötők forinthitelük után 1,21 millió forint kamatot (éves 12,1 százalékos) fizethettek ki. Az eurókölcson ugyanígyen felhitelek mellett 1,761 millió forintba került az alapotkén felül. Ezzel szemben a **tízmillió dollárkölcson 9,734 millió forintba került**, ami azt jelenti, hogy a felvett hitelnek kevesebbet kellett visszafizetni a futamidő végén. (A dollár közel nyolc százalékkal