

is nő az Egis- és a Richter-papírok kurzuza. Egyébként e cégek részvényeinek árfolyama korántsem feltétlenül mozog együtt, már tavaly is teljesen más pályát írtak le. Az elemző szerint ennek elsődleges oka, hogy az Egis-papírok jóval kockázatosabbak. A válság kiéleződésekor a befektetési alapok kiszórták portfóliójukból a kisebbik gyógyszergyártó részvényeit, részben mert féltek attól, hogy a jelentős dollárkitettségek miatt lemorzsoló-

dik a cég eredménye, részben mert az Egis-papírok likviditása viszonylag alacsony. A Richter az Egishez képest jóval nagyobb súlyt képvisel az intézményi befektetők portfóliójában, s bár több alap a Richter-részvények számát is jelentősen csökkentette, még így is kevésbé féltek tőle, mint kisebb versenytársától. Sőt olyan intézményi befektető is akadt, amely tavaly összességében több Richter-papírt vett, mint amennyit eladott. **JANDÓ ZOLTÁN**

sen lerontották ez évi prognózaikat. A korábban feltételezettnél nagyobb amerikai költségvetési hiány, továbbá a vaskosabb német, japán és brit gazdaságélénkítő intézkedések finanszírozása több forrást igényelhet, ami alapvetően állampapírok kibocsátásával teremthető elő. Márpedig a legjobb hitelminősítésű országok adósságleveleinek piacra kerülése elszívhatja a forrást a kevésbé kurrens, ráadásul rosszabb makrogazdasági mutatójú, emiatt kockázatosabbnak számító országok – mint például Magyarország – állampapírjai előtt. Az utóbbiak iránti keresletet az is mérsékelheti, hogy az ilyen célra elkölthető jövedelem a válság miatt erősen megcsappant.

Igaz, a befektetők kockázattól való hajlandóságának csökkenését nemcsak a forint sínylette meg, hanem valamennyi úgynevezett feltörekvő ország devizája. A forint gyengülése egyáltalán nem lóg ki a sorból, még ha – hajszállal is, de – listavezető. A portfolio.hu összegzése szerint január 1-jétől 23-ig a lengyel zloty, a cseh korona, a román lej, a török líra és a dél-afrikai rand is százalékosan két számjegyű mértékben értékelődött le az amerikai dollárral szemben – a legkevésbé, 11,6 százalékkal a török líra, míg a legjobban, 18,3 százalékkal a forint. Hasonló arányúak az eltérések az euróval szembeni gyengüléseknél: ebben az összevetésben is a forint áll a legrosszabbul, 8,9 százalékkal, míg a sorban utána következő zloty 7,4 százalékkal ért kevesebbet múlt pénteken, ezzel szemben a török líra – a felsorolt devizák közül egyedülként – 0,6 százalékkal felértékelődött.

Hazai devizakereskedők szerint a forint jelentős leértékelődésében a spekulánsok is ludasak. Vagyis azok az ügyeskedők, akik a nemzeti valuta gyengülésére játszottak forinteladási és euróvételi pozíciók nyitásával. Ennek a levét isszák meg azok a tehetősebb hazai magánszemélyek, akik a mostani, két számjegyű banki akciós betétekénél is magasabb kamat reményében olyan betéteket nyitottak, amelyek után akkor kapnak extra kamatot, ha a forint euróval szembeni árfolyama az általuk feltételezett irányba mozdul el (lásd Devizapárkapcsolat című keletes írásunkat a 72. oldalon). Októberben például az ilyen, úgynevezett prémium betétek nyitására hazai bankoknak megbízást adó magánszemélyek többsége akkor járt volna jól, ha a forint euróval szembeni árfolyama nem gyengül a 285-ös szint fölé, mivel olyan megállapodást

TARTÓS FORINTGYENGÜLÉS

Ki mer ma?

A forint rekordszintű gyengülésében a kedvezőtlen nemzetközi befektetési klíma mellett szerepet játszhattak a hazai fizetőeszköz árfolyamváltozására kötött spekulációs ügyletek is.



Privát banki ügyfél fogadása. Honorált kockázat

Eddig nem látott mélységeket járt meg a magyar valuta. Míg a tavaly október 23-ai 286 forintos euróárfolyamnál is gyengébb kurzust csak közel három hónap elteltével kellett regisztrálni, addig a múlt keddi, 288-as új negatív rekord alig három napig élt: pénteken délután 1 euró 291,20 forintért cserélt gazdát a bankközi devizapiacra. S bár a hazai fizetőeszköz keddi délután már több mint 6 forinttal volt erősebb, nem kizárt, hogy az utóbbi hetekben megfigyelhető egy lépés előre, két lépés hátra mozgás ezután is jellemző marad. Elemzők állítják: nem lepődnének meg, ha a 300-as lélektani határ

már napokon belül elesne. „A befektetőknek és a lakosságnak hosszabb távon 300 forint közelében mozgó euróárfolyamra kell berendezkedniük” – véli Szántó András, az Equilor Befektetési Zrt. devizaüzletgének vezetője.

A forint gyengülése alapvetően annak a következménye, hogy a világgazdasági válság a vártnál súlyosabbnak ígérkezik, s ilyenkor a befektetők a tutira mennek. Az utóbbi hetekben napvilágot látott makrogazdasági adatok alapján a nemzetközi szervezetek – élükön a Nemzetközi Valutaalappal és az Európai Bizottsággal –, valamint a hazai kutatóintézetek jelentő-

Devizapár-kapcsolat

A magánszemélyek által a Citibanknál minimum 20 ezer euró, a Raiffeisennél 50 ezer euró, a K&H-nál és az Ersténél 100-100 ezer euró – vagy annak megfelelő értékű deviza – induló összeggel nyitható olyan betéti konstrukció, amely fix kamatot fizet, miközben a betét visszafizetése valamely devizapár (például euró–forint, dollár–forint, dollár–euró) árfolyamának alakulásához kötött. Ha az árfolyam nem ér el egy bizonyos, előre rögzített szintet, az induló összeget a betétes az eredeti devizában kapja vissza, ellenkező esetben viszont a betétet a bank lejáratkor átváltja a másik pénznemre. Minél közelebb van az úgynevezett feltételes átváltási árfolyam

a szerződéses kurzushoz, annál magasabb az elérhető kamat. Ez a honoráriuma a betétes által vállalt nagyobb kockázatnak, hiszen annak az esélye, hogy az alapösszeg nem váltódik át másik devizára, annál kisebb, minél közelebb van a feltételes átváltási árfolyam az aktuális piaci szinthez. Márpedig hiába kapja meg a betétes a fix kamatot, ha közben bukik azon, hogy elszáll az árfolyam.

Ezen betéti konstrukciók kamata kétségtelenül első ránézésre csábító. A leggalánsabb Citibank például két hétre éves szinten bruttó 37,48 százalékos hajlandó fizetni annak, aki azzal a feltétellel helyezte el nála a múlt csütörtöki 282,76-os euróárfolyam mellett 10 millió forintos betétjét, hogy február 5-én nem lesz ennél erősebb a forint. Ha várakozása bejön, akkor lejáratkor a 20 százalékos forrásadó levonása után 10 millió 116,6 ezer forintot kap kézhez. Ha viszont erősödik a forint, akkor a kamattal növelt összeget a bank átváltja euróra a két héttel korábban érvényes 282,76-os euróárfolyamon. Ez esetben a betétes annnyival jár rosszabbul, amennyivel a piacon az átváltás idején olcsóbb az euró. Ha pedig nagy az eltérés, akkor végső soron még vesztesége is keletkezhet.

A bank viszont mindig nyer. Hiszen annak érdekében, hogy legyen devizája, ha szükség lenne az átváltásra, egy devizavételi vagy -eladási opciós ügyletet köt például azzal, aki a betétessel épp ellenkező árfolyammozgásra számít. Míg ez zéró összegű játék: ha a betétes nyer, akkor az opciós ügyletet a bankkal megkötő veszít, és fordítva, addig a kizárólag közvetítőként eljáró bank az opciós ügyletet kötő által fizetett díjból lecsippentve jól jár.



Árfolyamok január 27-én. Mozgásban

kötöttek, hogy ebben az esetben euróbetétjük átváltódik forintra. Az ilyen betétek nyitásakor a bankok – annak érdekében, hogy felkészüljenek az esetleges forintra való átváltásra – euróra vételi opciós ügyletet kötnek. Egy sor ilyen tranzakció másik oldalán állítólag euróvásárlóként a Deutsche Bank londoni kirendeltsége állt. S hogy az átváltásra mindenképpen sor kerüljön, 285 fölél gyengítette a forintot az október 23-ai ünnep miatt kevésbé likvid bankközi devizapiac. Hazai devizakereskedők szerint nem

kizárt, hogy a mostani forintgyengülés mögött is hasonló okok húzódnak meg.

A bankok is felelősek lehetnek a forintgyengülésért, mert nem mindegy, hogy milyen betéti konstrukciókat kínálnak most, amikor a forint az euróval szemben akár egy napon belül is képes 5-6 forintos elmozdulásokra – mondta a HVG-nek még Karagich István, a BloChamps Capital Pénzügyi Tanácsadó Zrt. pénzügyi igazgatója is, aki pedig az egyik legnagyobb hazai devizaspekulánsnak számít.

Mert hiába hívják fel a bankok a kliens figyelmét, hogy a devizapárok mozgásától függő bankbetéti kamatos konstrukciók csak a kockázatot jól tűrőknek ajánlottak, sőt – mint azt a HVG-nek a Citibanknál, az Ersténél, a K&H-nál és a Raiffeisennél egybehangzóan állították – azt nem is próbálják rátukmálni a szerintük remegő kezű befektetőkre, ha a dörzsölt devizarókák kihasználják e helyzetet, a forint jelentős leértékelődését idézve elő. Ami jó lehet az exportöröknek, de a dráguló import révén még a recesszió idején is inflációs hatású lehet, nem beszélve a devizahitelek növekvő terheiről. Erre Karagich szerint az sem lehet mentség, hogy – mint arról a bankok tájékoztattak – épp a megnövekedett árfolyamkilengések miatt az utóbbi hónapokban megnőtt a kereslet az extra kamatú betétek iránt. Sokan ugyanis ezek révén remélik visszaszerezni a válság miatt elvesztett vagyonukat vagy legalább mérsékelni veszteségeiket.

CSABAI KÁROLY

CSÖKKENŐ ÁRUHITELEZÉS

Fogyókúra

A korábbinál kevesebb hitelt vettek fel az emberek a karácsonyi ajánlékokra. Visszafogottságukat és a pénzintézetek csökkenő étvágát is elégedetten nyugtázta a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete.

Nem igazolódtak be a válságban is mérték nélkül költekező magyarokról szóló híradások, elmaradt ugyanis az év végén szokásos hitelroham. A már szezonnak tekinthető novemberben például az új árukölsön-szerződések összege a tavaly januári szinten mozgott – derül ki a jegybanki adatokból, s az áruhitelzők többségének beszámolója szerint a decemberi kölcsönök összege is elmaradt a várakozásoktól.

„Mintegy 6 milliárd forintot helyeztünk ki decemberben, 15 százalékkal kevesebbet, mint egy évvel korábban” – vonta meg a karácsonyi mérleget a HVG-nek Lendvai János, az áruhitelzésben piacvezető Magyar Cetelem elnök-vezérigazgatója. Lényeges növekedést az év utolsó hónapjában csak a hitelkártya-forgalomban tapasztaltak, a plasztikkal ugyanis több mint 3 milliárd forintot