

DEVIZA | A Nordea elemzői meglepő likviditási összefüggéseket találtak a zöldhasú piacán

Erős a dollár a HIA- és a SOMA-napokon

KISS MÓNKA | A devizaárfolyamok rövid távon random mozgást követnek, pályájuk kiszámíthatatlan, de vannak azonosítható tényezők.

Nagy visszhangot keltett a befektetők körében tavaly a Nordea elemzőinek két új kifejezése, amellyel a dollár rövid távú árfolyammozgásaira ható sok száz erő közül két fontos tényezőt is sikerrel azonosítottak. Az egyik az a nap, amikor az amerikai nagyvállalatok a 2004-es Homeland Investment Act (HIA) törvénynek megfelelően hazautalják a megtermelt készpénzt. Donald Trump amerikai elnök adóreformja után az ilyen utalások volumene megemelkedett, és a vállalatoknak figyelembe kell venniük, hogy ha például január vége előtt szeretnének a szabályozásnak megfelelni, akkor a hónap utolsó napja előtti második munkanapon devizájukat át kell váltaniuk dollárra. Annak ellenére, hogy ez csak egy hatás az aznapi devizapiaci forgalomban, az előrejelzési arány tavaly meggyőző volt.

Az euró-dollár, a dollár-font, a svéd korona-dollár és a kanadai dollár-amerikai dollár devizapárok esetében 77 százalékban valóban erősödött a zöldhasú ezeken a napokon 2018. január 29. óta. Jóval több, mint véletlen a találati százalék a svájci frank-amerikai dollár, ausztrál dollár-amerikai dollár

és norvég korona-amerikai dollár devizapároknál is, minden esetben 69 százalékos volt. A szakértők felhívják a figyelmet, hogy 2019-ben a makrokörnyezet kevésbé támogatja a dollár erősödését, mint tavaly, ennek ellenére a januári első HIA-nap dollárpozitív volt. A következő HIA-nap február 26-án lesz, az elemzők ismét az amerikai dollár erősödésére számítanak.

A másik ilyen kiemelten figyelt alkalom, az úgynevezett SOMA-nap a Fed mérlegfőösszeg-leépítéséhez kapcsolódik. Az amerikai jegybank 2017 őszén kezdte el csökkenteni mérlegfőösszegét, amelyből egy 3,8 ezermilliárd dolláros állományt neveznek SOMA-portfóliónak (System Open Market Account Holdings of Domestic Securities, azaz az eszközvásárlási folyamatban vásárolt dollárban jegyzett hazai értékpapírok). A csökkentés mértéke havi 50 milliárd dollár, ez két részből áll: 30 milliárdot a Treasury által kibocsátott állampapírok, 20 milliárdot pedig az egyéb ügynökségek és az ingatlanhitel-fedeztető papírok tesznek ki. A Fed ezen az ütemen változtathat januári közlése szerint, addig azonban azokon a napokon, amikor a Fed állományában található kötvények megújítás nélkül lejárnak, a dollárlikviditás csökken, átmeneti szűkösség keletkezhet.

A Nordea elemzői a 2018 februárja óta jegyzett statisztikák alapján néhány devizapár esetében itt is a véletlenszerűnél szignifikánsan nagyobb kapcsolatra hívják fel a figyelmet. Így például a norvég korona tendenciózan gyengült ezeken a napokon, 80 százalékos találati

A Fed mérlegében egy 3,8 ezermilliárd dolláros állományt neveznek SOMA-portfóliónak



FOTÓ: AFP

arányal, átlagosan 0,28 százalékos dollárerősödéssel.

A találati arány növekszik, ha azt is figyelembe vesszük a vizsgálat során, hogy milyen mértékben szűkül le a likviditás, és a vizsgálati időszakot az aktuális lejáratú napról kiterjesztjük a lejárat hetére. Tovább javul a pontosság, ha nemcsak az állampapírokat vizsgáljuk, de az ügynökségi és ingatlanhitel-fedeztető értékpapírokat is.

Az sem mindegy, hogy az adott héten milyen volumenű a lejárat. Minél nagyobb a lejárat összeg, annál erősebb a negatív hatás a részvényekre és a pozitív hatás az amerikai dollárra. Ugyanakkor a fix hozamú értékpapírok, a köt-

DEVIZÁK TELJESÍTMÉNYE A HIA-NAPOKON A DOLLÁRRAL SZEMBEN | 2018. január 1. óta

	euró	jen	font	svájci frank	norvég korona	svéd korona	ausztrál dollár	kanadai dollár	új-zélandi dollár
Átlagos teljesítmény (százalék)	-0,16	0,13	-0,11	-0,16	-0,28	-0,33	-0,12	-0,009	-0,13
Találati arány (százalék)	77	62	77	69	69	77	69	77	62

Forrás: Nordea

DEVIZÁK TELJESÍTMÉNYE A SOMA-NAPOKON A DOLLÁRRAL SZEMBEN | 2018. február óta

	euró	jen	font	svájci frank	norvég korona	svéd korona	ausztrál dollár	kanadai dollár	új-zélandi dollár
Átlagos teljesítmény (százalék)	-0,24	0,05	-0,22	-0,009	-0,28	-0,29	-0,17	-0,14	-0,19
Találati arány (százalék)	67	47	80	67	80	73	67	80	73

Forrás: Nordea

vények esetében nem állapítható meg összefüggés. A Nordea elemzése arra is felhívja a figyelmet, hogy a hatás heti szinten mindössze pár tized százalékos, és a januári SOMA-hétnél nem is működött az összefüggés. Lehetséges, hogy a megváltozott monetáris kom-

munikáció és a SOMA-napok népszerűsége kapcsán beáramló flow idén már erősebb lesz az eredeti hatásnál. A következő SOMA-hétre azért érdemes lehet figyelni, amely február 13-án kezdődik, és több mint 20 milliárd dolláros likviditásszűkítő hoz.

A következő SOMA-nap

20

milliárd dolláros likviditásszűkítő hoz

BANKRENDSZER | A finanszírozással az adóbesorolását javítaná a társaság

Egyre kevésbé bíznak a befektetők a hitelvesztett Deutsche Bankban

T. G. | A befektetői bizalmatlanság nehezíti a Deutsche Bank (DB) talpra állását: a vezető nemzetközi hitelintézetek közül ugyanis az egyik legmagasabb hozamot a német banknak kell fizetnie eurókötvényeire. A múlt héten összesen 3,6 milliárd eurónyi kötvényt értékesítettek különböző devizákban. Ebből 1,5 milliárd euró értékben 2 éves kötvényt 1,625 százalékos hozamon, nagyjából 180 bázisponttal a piaci hozam felett. A 750 millió eurónyi, 7 éves papír hozama 2,625 százalékos lett, ez körülbelül 230 bázisponttal haladta meg a piaci átlagot. A DB-nek az összes európai banknál lényegesen magasabb kockázati felárat kell fizetnie, a tág különbözethez leginkább a cég alacsony bevételei miatti bizalmatlanság a felelős. Szakértők szerint éveken át az alacsony finanszírozás volt a DB versenyelőnye, mivel a befektetők úgy érezték: a papírok mögött ott áll a német állam.

A magas hozamok és a nagyfokú bizonytalanság kiárazhatja a DB-t egyes intézményi befektetők portfóliójából, ami tovább szűkítheti a bank piaci részesedését egyes kulcsfontosságú területeken. „A német bank egy ördögi körbe került. A csökkenő árbevétel és az állan-

dó magas költségek mellett romló hosszú lejáratú hitelbesorolással, növekvő hitelezési költségekkel néz szembe, miközben igyekszik a költségeket csökkenteni és növelni az árbevételét” – mondta lapunknak Szabó András Tamás, az SPB Befektetési Zrt. prémium banking igazgatója.

A szakértő szerint a múlt heti és a jövőbeni kibocsátandó kötvényekkel a Deutsche Bank azt reméli el-

Ördögi körbe került a Deutsche Bank – véli Szabó András Tamás, az SPB Befektetési Zrt. prémium banking igazgatója



FOTÓ: AFP

érni, hogy a piaci finanszírozás miatt a hosszú távú hitelbesorolása is javulhat a közeljövőben, amely jelenleg az S&P-nél BBB+. Már az is kérdés volt, hogy a bank kilépjen-e az adósságpiacon, hiszen a pénzügyi finanszírozása rendben van. Egy meg nem nevezett igazgatósági tag örült döntésnek titulálta a lépést, bár megjegyezte: lélektanilag fontos lett volna, ha a DB helytáll ezen a területen is.

IPO | A kínai Luckin lefőzheti az amerikaiakat

Érkezik a Starbucks riválisa

KRIVÁN BENCE | Üstökösként tűnt fel Kínában a Luckin Coffee kávézó-lánc, amely dinamikus terjeszkedésével már a helyi piacvezető amerikai Starbucks vezetőinek figyelmét is felkeltette. Kevin Johnson vezérigazgató valószínűtlennek nevezte, hogy a Luckin 2019 végére megelőzné őket a hálózat nagyságát illetően, inkább saját vállalatát bővítési terveit méltatta a Reutersnek. Emlékeztetett arra, hogy a legutóbbi, decemberrel zárult negyedévben tíz újabb metropoliszban vetették meg a lábukat a leggyorsabban fejlődő piacukon. Ezek mindegyike nagyobb a négymillió lélekszámú Los Angelesnél – hangsúlyozta. A Starbucks tempója viszont így is döcögősen tűnik a semmiből jött Luckinéhoz képest. Az előbbi 3600 kávézót nyitott eddig Kínában, utóbbi viszont az év végére a 4500-as üzletszámot tűzte ki célul. Ha azt vesszük, hogy a 2018-as induló évben a Luckin kétezer egységet nyitott, akkor az ideális terv már nem is tűnik annyira ambiciózusnak.

Johnson szerint a Starbucks tartani tudja magát a versenyben, és a folyó negyedévben is hozza a tervet, ami 15 óránként egy-egy új kínai kávézó megnyitását. A vezérigazgató cége védelmében azzal is érvelt, hogy a Luckin egységeinek mérete, mind a választéka kisebb, a Starbucksnál, ezért az

összehasonlításuk mindig sántítani fog. Valóban, a kínai cég vevőköré-ként elsősorban a városi fehérgalléros dolgozókat jelölte meg, akik egy kevésbé „proccos” környezetben is kiválóan ki tudnak kapcsolódni egy kávé és némi sütemény társaságában. A kiszolgálás villámgyors, elvitelre is adnak étel-italt, házhoz is szállítanak, és eleve készpénz nélküli kasszákat üzemeltetnek. Ehhez képest a húsz éve jelen lévő Starbucks csak augusztusban szervezte meg a házhoz szállítást az Alibaba közreműködésével. A Luckin számára az igazi értékítélet az elsődleges részvénykibocsátás (IPO) lesz, amelynek előkészületei jó úton haladnak. A tervek szerint a startup a New York-i tőzsdét célozza meg, és első körben 300 millió dollár szeretne bevonni, amelyből a terjeszkedését tudná – reményei szerint – olcsón finanszírozni. A második negyedévre tervezett IPO szervezésében egyelőre csak a Credit Suisse vesz részt, de később más bankokat is bevonhat a folyamatba – tudta meg a Bloomberg. A Luckin piaci értékét most 2,2 milliárd dollárra becsülik, befektetői között találjuk a szingapúri CIC Pte. állami vagyonalapot és a China International Capital Corp.-ot, míg a Tencent internetes szolgáltató örüssal partnerségi kapcsolatot ápolnak.