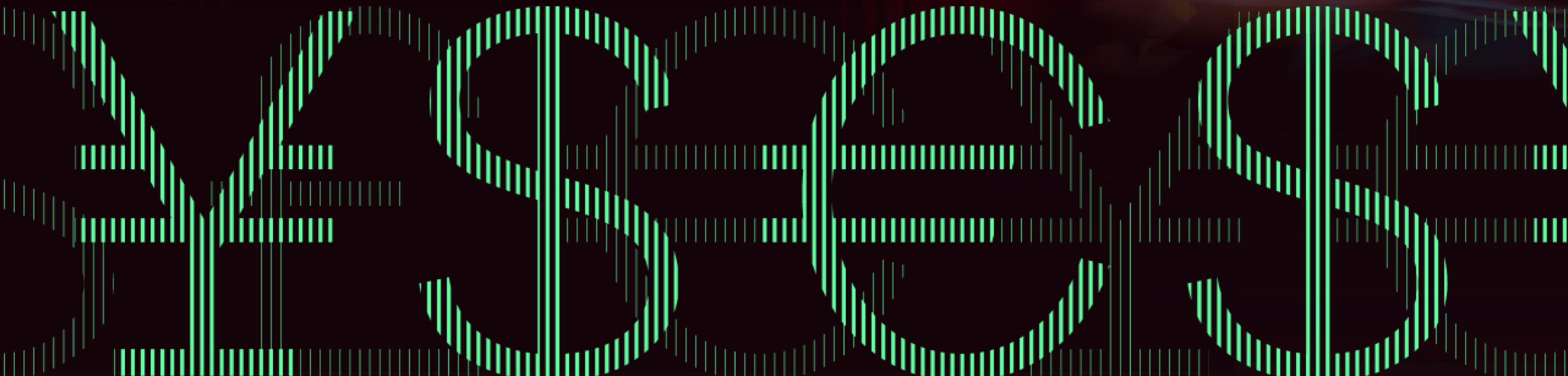




Devizapiac:

Mit tartogat számunkra 2025?

Útmutató, amely segít megérteni a 2025-ös árfolyamingadozásokat,
és finomít az Ön költségvetési becslésein.



Előszó

Hallott már a **carry trade**-ről? Ez az a jelenség, amely a nyár közepén majdnem pénzügyi válságot okozott. A carry trade alacsony kamatozású devizában történő hitelfelvételről, valamint a bevétel magas kamatozású devizában történő befektetéséről szól. A befektetők évekig egyszerűen nulla vagy negatív kamatláb mellett vehettek fel például jenben kölcsönt, és euróban vagy dollárban vásárolva szép nyereségre tehettek szert. Így könnyű! Ez még azonban azelőtt volt, hogy a Bank of Japan tavaly júliusban úgy döntött, hogy 0,25%-ra emeli a kamatlábat, ami következtében pánik tört ki. A csillagászati, több százmilliárd dolláros összegek 0,25%-os kamatláb mellett történő visszafizetése egészen más, mint az eredetileg várt nulla kamatláb melletti, különösen azért, mert sok vállalkozás és befektető nem fedezte a short jen-pozícióit, így súlyos veszteséget kellett elszenvedniük.

Ez a példa rávilágít arra, hogy az árfolyam-ingadozás továbbra is hatalmas kihívást jelent a nemzetközi tevékenységet folytató vállalatok vezetői számára. Az alábbi útmutató nem tartja magánál a bölcsek követét, de azzal, hogy megosztjuk Önnel a legfontosabb piaci trendeket és a devizanemeket lehetséges módon befolyásoló kiemelt eseményeket, azt reméljük, hogy sikerül elgondolkodtatnunk Önt, és segítünk minimalizálni azokat a vállalkozását érintő kockázatokat, amelyekkel 2025-ben találkozhat.

Pierre-Antoine Dusoulier, az iBanFirst CEO-ja és alapítója

Tartalomjegyzék

- 2. o.** **Előszó**

- 3. o.** **Makrogazdasági előrejelzések**
 - 3. o.** Érdekes trendek

 - 4. o.** Regionális elemzés

- 14. o.** **A devizapiac kilátásai**
 - 14. o.** Fontos dátumok

 - 15. o.** A 2025-ös évre vonatkozó vízióink

 - 16. o.** Előrejelzés a főbb devizapárookra

- 20. o.** **Devizakockázat: milyen megoldások léteznek?**

Érdekes trendek

A fejlett országokban nem fenyeget a recesszió kockázata

Manapság sok a kétség a fejlett országok növekedési pályájával kapcsolatban, de mi úgy véljük, hogy nem valószínű recesszió. Az inflációt meghaladó reálbér-növekedés, a restriktív monetáris politika hitelezésre gyakorolt negatív hatásának megszűnése és az expanzív költségvetési politika számos országban, különösen az Egyesült Államokban, támogatja a gazdasági növekedést. Hacsak nem történik egy váratlan visszaesés, a növekedési ráták fokozatosan visszaemelkednek a Covid-időszak előtti szintjükhöz. Ami az Egyesült Államok gazdaságát illeti, az elkövetkező években valószínűleg továbbra is jobban fog majd teljesíteni, mint a világ többi országa.

Maradandó nehézségek

A gazdaság nem csupán biztos pontokból áll, és nyilvánvalóan vannak érzékeny területei is. A súlyos magánadósságtehernek szüksége van a magasabb kamatlábak mellett történő refinanszírozásra. Az ingatlanszektor tartós nehézségeit még mindig nem sikerült megoldani. A vállalati haszonkulcsok kezdenek nyomás alá kerülni. A munkaerőpiaci statisztikákat egyre nehezebb értelmezni. Ez lenne a Covid-hatás vagy egy normalizálódás? Ezt még korai lenne megmondani. Végül pedig a PMI feldolgozóipari aktivitási mutatók gyengültek az elmúlt hónapokban. Ez vajon a szezonitásnak tudható be? Lehetséges, de a jövőben szorosan figyelemmel kell kísérni. A felsorolt bizonytalansági tényezők ellenére a közeljövőben nem látszanak súlyos gazdasági visszaesés jelei.

A piac bizonytalan a dollár árfolyam irányát illetően

Hogyan fog teljesíteni a dollár az elkövetkező hónapokban? Az elemzők között nincs konszenzus. Donald Trump republikánus jelölt a dollár leértékelődését szeretné látni, és ebből soha nem is csinált titkot. Ez az eshetőség azonban nem valószínű, hogy bekövetkezik, ha vámokat vezet be. A közgazdasági elmélet azt mutatja, hogy a vámoknak fordított hatása van: az amerikai import mennyiségének csökkenésén keresztül a deviza felértékelődéséhez vezetnek, ami a külföldi devizák iránti gyengébb keresletet eredményez az amerikai dollárhoz képest. Függetlenül attól, hogy ki lesz a következő amerikai elnök, úgy gondoljuk, hogy az erős dollár velünk marad, köszönhetően az ország erőteljesebb növekedésének és az amerikai részvénytőzsdének – vagyis a dollár két szerkezeti támaszának.

Regionális elemzés

Világszinten: egyre több támadás éri a nemzetközi kereskedelmet

A spanyolországi Salamanca Iskola már a 14. században bebizonyította, hogy a szabad kereskedelem nemcsak gazdasági szempontból hatékony, hanem erkölcsileg is legitim, mivel lehetővé teszi az emberek számára, hogy összefogjanak és hozzájáruljanak a közösségük vagyonához. Napjainkban azonban a szabad kereskedelmet a fokozódó protekcionista intézkedések, a gazdasági bojkottok és a kereskedelmi útvonalak biztosításának nehézségei fenyegetik. Például világszerte **minden harmadik ország és a fejlődő országok 60%-a amerikai gazdasági szankciók hatálya alatt áll**, ami példa nélküli.

Ezek a kereskedelmi súrlódások és a nemzetközi kereskedelmi útvonalak akadályoztatása (a Kína és Tajvan közötti Formosa-szoros és a Vörös-tengeri Bab El Mandeb-szoros blokádja) olyan egyértelmű fenyegetést jelentenek a globális kereskedelemre, hogy a vállalatok kénytelenek belső szakértelmet kifejleszteni a geopolitikai kockázatok előrejelzésére és kezelésére. Ez a helyzet például a francia CMA CGM hajótulajdonosnál, amely ágazatának globális

óriása, és amely szintén egy saját geopolitikával foglalkozó részleggel rendelkezik.



A legfőbb kockázat

Növekvő protekcionizmus és gazdasági szankciók



Valószínűség

Magas



Eurózána: a fenébe, megint lemaradt!

Az euróövezetben mindig ugyanez a helyzet. A növekedés hirtelen ugrásához fűzött kezdeti remények szertefoszlának és a növekedés visszaesik a hosszú távú 1% körüli átlagra. Ennek oka a nem kellően alkalmazkodó monetáris politika és a német gazdaság rossz állapota. Németországnak hatalmas költségvetési mozgástere van, a gazdasága mégis stagnál, és óriási szükség lenne állami beruházásokra. Ne feledkezzünk meg arról sem, hogy Európa kínai gazdaságtól való jelentős függése komoly akadálya a gazdasági fellendülésnek.

Európa is szilárdan ragaszkodik a „**azt tedd, amit mondok, ne azt, amit teszek**” közmondáshoz. Az Oroszországgal szembeni szankciók kudarcot vallottak. Papíron Európa gazdaságilag elszigetelte Oroszországot. A valóságban azonban a gazdasági kapcsolatok még mindig nagyon szorosak: egyszerűen csak most már harmadik országokon keresztül haladnak. Például a Grúziába irányuló német export több mint kétszeresére nőtt az ukrainai háború óta. A Grúziába küldött árucikkeket aztán Oroszországba szállítják tovább. Nem túl szép látvány.



A legfőbb kockázat
Gyenge növekedés



Valószínűség
Magas



Az euróövezet gazdasága sok szempontból unalmas: lassú növekedés, csökkenő infláció, lanyhuló termelékenység és csökkenő demográfiai adatok. Nincs túl sok újdonság a Covid előtti korszakhoz képest.



Alin Latu
Country Manager
az iBanFirst-nél



Egyesült Államok: egy külön eset

Míg a világ többi részén a növekedés a Covid előtti szintekhez tér vissza, addig az USA gazdasága kiemelkedik a magas növekedéssel és a meredeken emelkedő termelékenységgel. Mi az amerikai gazdaság titka? A hatalmas államháztartási hiány, amely a következő években várhatóan a GDP 5-7%-a között marad. Európában számos országban ugyanilyen magas a hiány, a növekedés mégis visszafogottabb. Az ok egyszerű: Európában a hiányt a folyó kiadásokra és az adósságkamatok törlesztésére fordítják, míg az Egyesült Államokban az innovációba történő beruházások finanszírozására, ami a termelékenység növekedését eredményezi.

Függetlenül attól, hogy ki lesz a következő elnök, az amerikai politikai osztályban széles körű az egyetértés abban, hogy vissza kell hozni a gazdaság számára alapvető fontosságúnak tartott szárazföldi tevékenységeket, például a félvezetők gyártását. Az USA gazdasági kivételessége valószínűleg továbbra is fennmarad. Az Atlanti-óceán két partja közötti jóléti szakadék elkerülhetetlenül növekedni fog. Ez pedig egy ijesztő jövőkép Európa számára...



A legfőbb kockázat

Recesszió



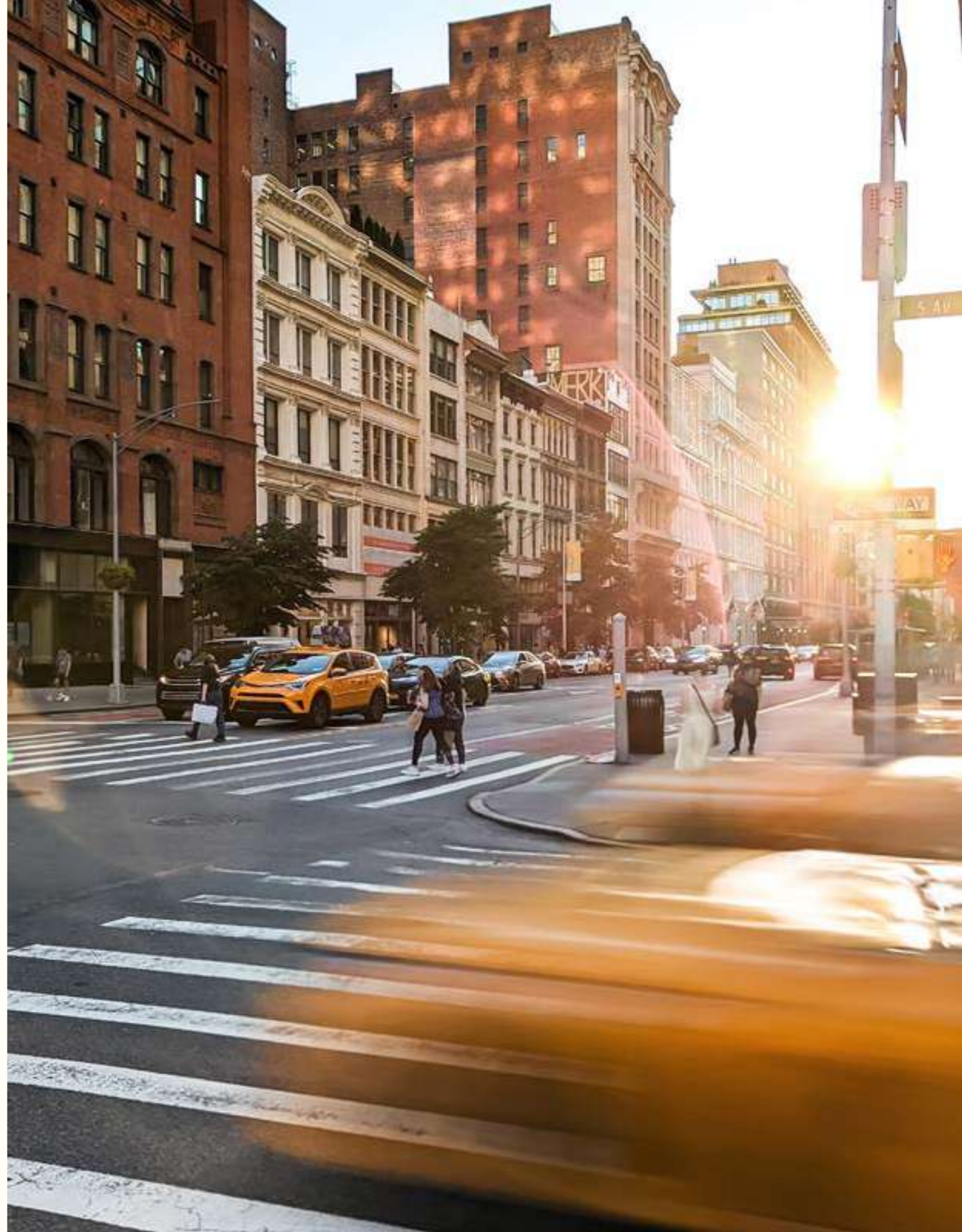
Valószínűség

Alacsony

A kereskedelmi háború folytatódik!

A Pictet AM svájci vagyongazdálkodó 2024 augusztusában készített tanulmánya szerint a Biden-kormányzat által Kínára javasolt vámemelésnek marginális hatása lenne a kínai GDP-re. A javaslat egy 27,7%-os vámemelésről szól egy olyan áruválasztékra, amely az USA-ba irányuló teljes export mindössze 3,6%-át teszi ki.

Ezzel szemben Donald Trump javaslata, miszerint minden árura 49,2%-os vámot vetne ki, a kínai GDP 1,4%-os visszaesését eredményezné. Ez óriási! Érdemes lesz ezt figyelemmel kísérni.



Kína: amikor elfogy a szerencse, akkor tényleg vége

Hogy teljesít Kína? Rosszul. Az ország egy csendes bankválsággal küzd: 3800 vidéki kis bank van bajban, ami körülbelül 55 000 milliárd jüanyi eszközt jelent – ez a kínai bankrendszer 13%-ának felel meg. A legsúlyosabban érintett bankok mérlegében a nem teljesítő hitelek aránya eléri a 40%-ot, ami főként a válság sújtotta ingatlanszektorok való nagyfokú kitettségeknek és a nagymértékű csalásoknak tudható be.

A kormánynak egyelőre sikerül megfékeznie a válságot. Két lehetőség jöhet szóba:

- hagyni, hogy a legkisebb bankok, amelyek eltűnése nem okozna komoly gazdasági és pénzügyi problémákat, csődbe menjenek; vagy
- ösztönözni a bankok egyesülését. Mindkét eset tovább rontaná a gazdasági aktivitást, és csökkentené a hitelhez való hozzáférést egy olyan országban, amelynek égető szüksége volna rá

A központi kormány hónapok óta hirdeti a fogyasztásvezérelt ösztönzés lehetőségét a növekedés fellendítése érdekében. Sajnos ennek még nem látszik az eredménye. Talán 2025-ben?



A legfőbb kockázat

Folytatódó enyhe
növekedés és alacsony
infláció



Valószínűség

Magas



Kína rossz helyzetben van, és ahogy az ilyenkor szokás, elkezdtek terjedni a jüan leértékeléséről szóló pletykák, ami valószínűtlen, mivel ez a helyzet egy ellenőrizhetetlen tőkemenekülést indítana el, ahogy azt 2015-16-ban is láthattuk.”



Johan Gabriels

az iBanFirst Dél- és Kelet-Európáért felelős regionális igazgatója



Egyesült Királyság: Ismeri az „értékpapírosítás” fogalmát?

Volt már makronómia, bidenomika és abenomika is Japánban. Az 1990-es években még Anthony Giddens harmadik útja is megvolt a szociáldemokrácia számára, amelyet Tony Blair gazdaságpolitikája szimbolizált. Ma az új pénzügyminiszter, Rachel Reeves elmélete alapján az „értékpapírosításról” kell beszélnünk, amely az Egyesült Királyságban divatos gazdasági és szociális filozófia, és amely a Munkáspártot ismét hatalomra juttatta.

Gyakran a bidenomika angol változataként mutatják be, de ennél tovább mutat, az alábbi négy fő szempont szerint:

- *A legfontosabb a gazdasági növekedés.*
- *Gazdasági átalakulás.* Jó, de pragmatikusan az atomenergiával. Franciaország mellett az Egyesült Királyság az egyetlen európai ország, amely növeli nukleáris energiaellátási kapacitását.
- *Szociális kapcsolat.* Búcsúzzunk el a bizonytalan, nulla órás szerződésektől, amelyek nem tartalmaznak minimálisan meghatározott munkaidőt, valamint a „kirúg és visszavesz” gyakorlattól, amellyel egyes munkáltatók bizony visszaéltek.

→ *Az államháztartás helyes irányítása és az állami kiadások csökkentése.* Az adósság 60 éve nem látott csúcson van, a nettó adósságra fizetett kamatok csak ebben az évben több mint 80 milliárd fontot tesznek ki. Nincs más választásunk, mint az adósság csökkentése – ez az első számú prioritás. **A konzervatívok kormányzása alatt 2010 és 2024 között – a Covid-hatást figyelmen kívül hagyva – az adósság kamatkidadásai megduplázódtak!** Hogyan történhetett ez meg? Ehhez hozzájárult a Brexit-hatás, de mindenképp az, hogy a konzervatívok tömegesen költöttek olyan projektekre, amelyek tőkebevételeit a magánszektorbeli partnereiknek fizették ki, akik hatalmas, összesen mintegy 1000 milliárd fontnyi profitot termeltek. Az ország most teljesen eladósodott a hitelezői felé. Nem egy lenyűgöző látvány...



A legfőbb kockázat
Megszorító intézkedések



Valószínűség
Közepes



Japán: végre vége a deflációnak!

Vajon Japán újra „normális” gazdasággá tud válni? 2022 óta az infláció újból visszatér, a bérek – a 2024 tavaszán kialakított 5,3%-os emelésnek köszönhetően – jelentősen megemelkedtek, a tőzsde pedig kilábalta a letargiából. **Végre vége a deflációnak!** A népesség elöregedése és a csillagászati méretű adósságteher továbbra is egy meghatározó probléma, de mégis úgy tűnik, hogy a gazdaság ismét sínen van. A növekvő bérek fellendítették a fogyasztási kedvet és visszafogták a megtakarítási magatartást. A beruházási kiadások erőteljes növekedésével párosulva egy jóléti kör kezd kialakulni. 2025-ben ez a jelenlegi helyzet várhatóan meg fog szilárdulni.



A japán jen 2024-re számos meglepetést tartogatott. Szó szerint összeomlott a dollárral és az euróval szemben, mielőtt a nyár folyamán visszanyerte volna némi erejét. Reméljük, hogy 2025 kicsit nyugodtabban telik majd.



Alin Latu
Country Manager
az iBanFirst-nél



A legfőbb kockázat
Fogyasztáscsökkenés



Valószínűség
Közepes



Canada: a ki nem durranó ingatlanpiaci buborék

Kanada kevésbé profitál az USA dinamizmusából, mint amennyire az feltételezhető lenne. A gazdaság ráadásul még recesszióban is van, ha az általa termelt vagyont elosztjuk a népesség számával. Ez azt tükrözi, hogy a termelékenység gyenge, az aktív népesség száma pedig az elmúlt években jelentősen nőtt, ami a magasabb foglalkoztatási bevándorlásnak köszönhető. Más fejlett gazdaságokhoz hasonlóan Kanada is megszenvedte a magas inflációt az elmúlt években, ami csökkentette a fogyasztói vásárlóerőt. A jó hír az, hogy az új munkavállalók beáramlása enyhíti a bérekre nehezedő felfelé irányuló nyomást, és ezáltal segít helyreállítani a vállalati árréseket.

Az ingatlanpiaci buborék még mindig jelen van. A borúlátó kereskedők már évek óta azt jósolják, hogy ki fog durranni, de egyelőre még dübörög. A Bank of Canada tavaly tavasszal végrehajtott első kamatcsökkentései várhatóan kivédik majd az ezen a szinten bekövetkező válságot.



A legfőbb kockázat
**Az ingatlanpiaci buborék
kidurranása**



Valószínűség
Közepes



Ausztrália: káosz van

Ha egy szóval kellene jellemezni Ausztrália jelenlegi gazdasági helyzetét, az a káosz lenne. A jelenségek ellentmondásosak. Az ingatlanpiaci buborék még mindig nem durrant ki. A szolgáltatások és a feldolgozóipar aktivitása összhangban van a gazdasági bővülés szakaszával. A munkaerőpiaci mutatók, különösen a felvételi szándékkal kapcsolatosak, a recesszió veszélyére utalnak, ha a kormány nem avatkozik be állami támogatási intézkedésekkel. Végül - és ez a paradoxon - az infláció továbbra is magas, olyannyira, hogy az ausztrál jegybank a nyáron közel állt ahhoz, hogy megemelje az irányadó kamatlábakat, miközben a fejlett országok összes többi központi bankja (Japán különleges esetét leszámítva) kamatcsökkentési ciklusba kezdett.

Mire kell figyelnünk az elkövetkező hónapokban, hogy megítéljük, Ausztrália talpra tud-e állni?

A válasz: a kínai gazdaságra. Jelenleg ez nem tűnik túl biztatónak. Az ausztrál kormány arra figyelmeztetett, hogy a kínai vasérc iránti kereslet – amely Ausztrália egyik fő exportcikke – elkezdett visszaesni. Az ausztrál pénzügyminisztérium 2024. augusztus végén közzétett becslése szerint

ez a következő három évben 3 milliárd ausztrál dollár (jelenlegi árfolyamon 1,83 milliárd eurónak megfelelő összeg) veszteséget okozhat az ausztrál gazdaságnak. Rémisztő.



A legfőbb kockázat

Meredeken csökken a kínai nyersanyag iránti kereslet



Valószínűség

Közepes



Magyarország: nem megy jól

Magyarország alig várja, hogy 2024-et a háta mögött hagyhassa. Az ország feldolgozóipara ugyanis a németországihoz hasonlóan lemaradásban van. Az ipari termelés az év nagy részében csökkent, és a legfontosabb feldolgozóipari ágazatok - mint az elektronikai berendezések, az elektronikai cikkek és a közlekedési eszközök - nem mutatják a fellendülés jeleit. A feldolgozóipar mostanra a GDP csökkenésének fő tényezőjévé vált, ami 2025-ben is így maradhat, ha a nemzetközi háttér nem változik. Ennek ellenére van egy kis reménysugár: van esély arra, hogy a belső kereslet az év vége felé megélénkül, amivel átmeneti lendületet adhat a gazdaságnak.

Hosszú távon két fő okunk van az aggodalomra: a beruházási kiadások gyengesége (a feladat nagyságrendjére tekintettel adóintézkedésekre van szükség) és az üzleti bizalom romlása. A Magyarországon működő külföldi cégekkel folytatott beszélgetéseink során mindannyian elmondták, hogy egyre nehezebb az országban üzletet kötni, főként azért, mert a politika egyre inkább jelen van az üzleti életben.



A legfőbb kockázat
Tartós recesszió



Valószínűség
Közepes



Románia: az Európában háttul kullogó

Románia nem fogja tudni elkerülni az Európai Unióval folytatott kemény költségvetési vitákat. Mivel a hiány a közeljövőben a GDP 7,0 %-a körül marad, és a túlzott hiány esetén eljárás indul, az országnak hét évre szóló költségvetési kiigazítási programot kell benyújtania, amely kedvezőtlen hatással lehet a növekedésére. Arra számítunk azonban, hogy az Európai Bizottság elnéző lesz, és nem követeli a 2025-26-os beruházási programok drasztikus csökkentését.

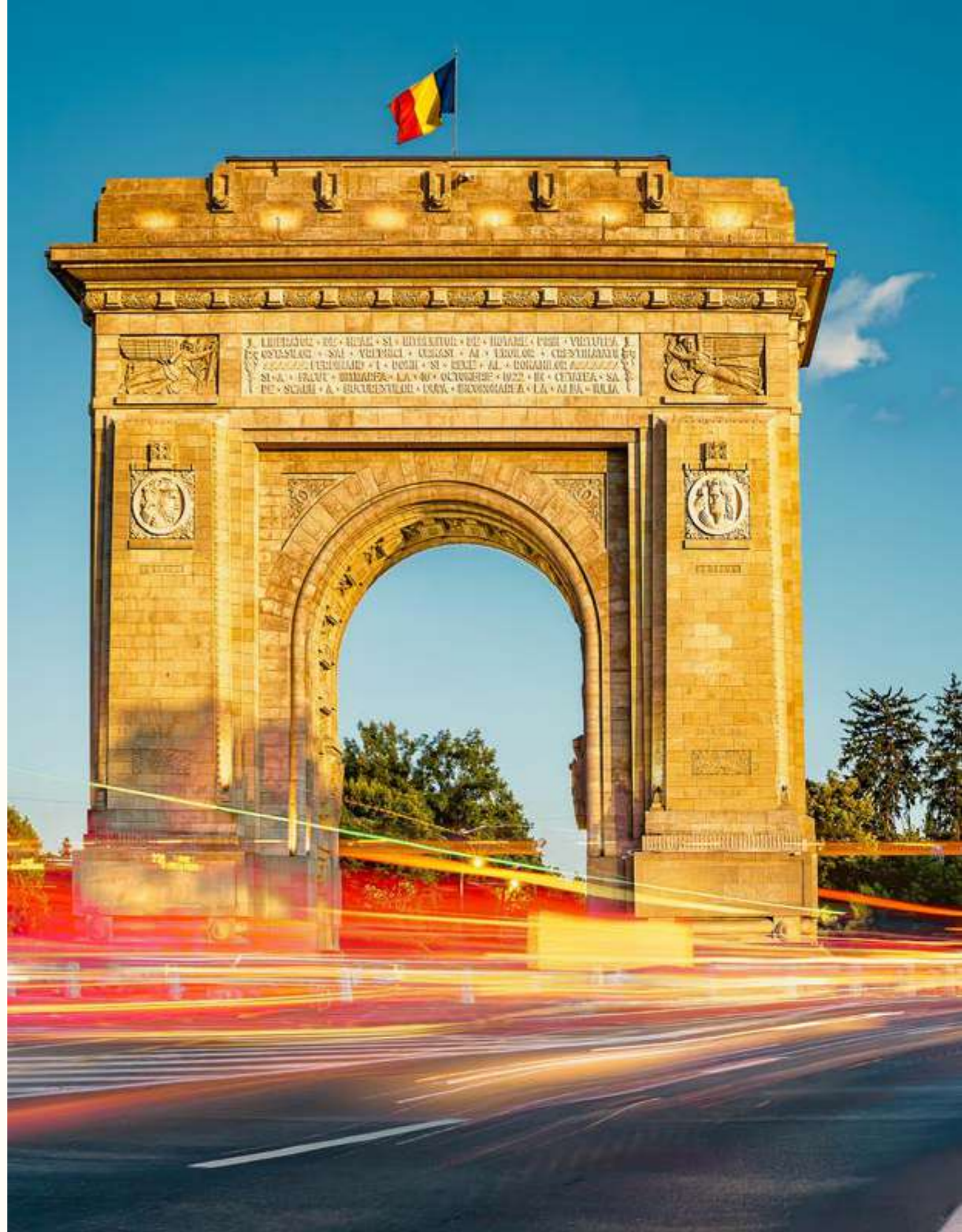
De van itt még más is. Kétkelünk ugyanis abban, hogy a hitelminősítők leminősítenék az ország szuverén besorolását, ami veszélyeztetné a bankszektort. Románia valószínűleg nem fogja elkerülni, hogy ne kapjon negatív besorolást, de ez a kisebbik rossz. Azt sem szabad elfelejteni, hogy a román központi bank jelentős szerepet játszik a helyi kötvénypiacon, segít elkerülni azn államadósság-kibocsátásoknál felmerülő buktatókat. Összességében Románia rövid távon nem járhat túl rosszul. Hosszú távon azonban, ha az ország el akarja kerülni, hogy megszorító intézkedésekre kényszerüljön, meg kell fontolnia a kiadások csökkentését és/vagy az adóemelést.



A legfőbb kockázat
**A szuverén besorolás
leminősítése**



Valószínűség
Közepes



Fontos dátumok

2024. október 31.

A 2025-ös francia költségvetés bemutatása az Európai Bizottságnak

2024. november 11-22.

COP29 klímacsúcs Azerbajdzsán-ban

2024. november 29.

Franciaország államadóssági-besorolásának felülvizsgálata az S&P által

2025. január 20-24.

A davos-i Világgazdasági Fórum

2025. május 1.

Helyi választások az Egyesült Királyságban – a Munkáspárt első választási megmérettetése a hatalomba való visszatérése óta.

2025. július 7.

Az időpont, amelytől kezdve Franciaországban lehetséges a nemzetgyűlés újbóli feloszlata.

2025. szeptember 28.

Németországi szövetségi választások.

2024. november 5.

Amerikai elnökválasztások

2024. november 18-19.

G20-csústalálkozó Brazíliában.

2025. január 20.

Az Egyesült Államok új elnökének beiktatása

2025. január 29.

A kínai újév kezdete.

2025. július 1.

Bulgária bevezetheti az eurót, ha teljesíti a Maastrichti Konvergencia-kritériumokat*.

2025. szeptember

A NASA legénységi Hold-küldetése – az első 1972 óta.

* Az inflációs ráta egyéves referencia-időszakban nem haladhatja meg 1,5%-nál nagyobb mértékben a három legalacsonyabb mutatóval rendelkező tagállam inflációs rátájának átlagát; az éves költségvetési hiány nem haladhatja meg a GDP 3%-át; a bruttó államadósság nem lépheti túl a GDP 60%-át.

A 2025-re vonatkozó várakozásaink



“A 2024-es év legnagyobb tanulsága az, hogy mindig szem előtt kell tartani a fedezeti ügyleteket, még azoknál a devizapároknál is, amelyeknél ez éppen nem tűnik szükségesnek. Sosem zárható ki egy váratlan piaci reakció.”

Pierre-Antoine Dusoulier, az iBanFirst CEO-ja és alapítója

A piac hajlamos túlbecsülni a geopolitikai kockázatok hatását

2024 tele volt geopolitikai feszültségekkel, különösen a Közel-Keleten. A borúlátók minden egyes alkalommal az olajár csillagászati magasságokba való emelkedését, a kockázatkerülés visszatérését, valamint az arany és a dollár árfolyamának megugrását jósták. Általában persze nem a lehető legrosszabb scenárió következik be. Ez nem jelenti azt, hogy a geopolitikai tényezőket figyelmen kívül kellene hagyni. Például Tajvan kínai megszállása nyilvánvalóan pusztító következményekkel járna a világgazdaságra nézve. Az esetek 90%-ában azonban a geopolitikai kockázatnak nagyon rövid távú hatásai vannak, főként akkor, amikor a piaci likviditás szűkös – különösen az ázsiai ülésszak és az európai ülésszak nyitása idején.

Továbbra is az erős dollár a norma

Számításaink szerint az amerikai dollár index 9%-kal túlértékelt a legfontosabb kereskedelmi partnereinek devizáihoz képest, ami persze sok, de volt ennél rosszabb is: az 1980-as években a dollár túlértékeltége 20%-os csúcsot ért el. Ez vezetett 1985-ben az árfolyamok stabilizálásához és a dollár leértékeléséhez érdekében az úgynevezett Plaza-megállapodásokhoz. A dollár index jelenlegi erejét az USA gazdaságának kiemelkedő teljesítménye magyarázza, amelyet a GDP 5-7%-ának megfelelő költségvetési hiány, az amerikai részvénytőke dominanciája és a dollárnak a nemzetközi kereskedelemben betöltött jelentős szerepe fog segíteni az elkövetkező években is. Az csupán illúzió, hogy a világgazdaság dollármentessé váljon. Mindezek a strukturális tényezők 2025-ben és valószínűleg azon túl is az erős dollárnak fognak kedvezni.

A központi bankok folytatják a kamatcsökkentéseket

3

Ez egy közismert ismeretlen. A kamatcsökkentések valószínűleg kisebb mértékűek lesznek, mint a korábbi lazítási ciklusok során, ami annak köszönhető, hogy nincs recesszió, amely általában drasztikus intézkedéseket tenne szükségessé. Az összes vezető központi bank már belekezdett ebbe a folyamatba, kivéve a Bank of Japan-t, aki valószínűleg a következő évben, az infláció visszatérése közepette is folytatni fogja a kamatemelést.

A feltörekvő országok devizái megremeghetnek, ha Trumpot megválasztják

2024 meglehetősen jó év volt a feltörekvő országok devizái számára. Ezekben az országokban gyorsabban sikerült visszaszorítani az inflációt, mint a fejlett országokban, ami lehetővé tette a központi bankok számára, hogy 2023 közepétől csökkentsék az irányadó kamatozatokat, és a növekedés támogatására összpontosítsanak. Számos esetben ez döntő szerepet játszott a devizanemek pályájának alakulásában. Mindazonáltal Trump esetleges újraválasztása, a fokozódó protekcionizmus és a bizonytalanabb világgazdasági környezet 2025-ben kedvezhet a feltörekvő devizanemekkel szemben álló biztos menedékként szolgáló devizáknak, vagyis a dollárnak és az eurónak. A jó hír mindezek ellenére az, hogy a feltörekvő országokban jövőre meglehetősen kevés meghatározó választást terveznek, ami általában jelentős szerepet játszik az árfolyam-instabilitásban.

4

A volatilitás magas marad

5

A központi bankok folyamatosan azt ismételtetik, hogy „adatfüggőek”, azaz a monetáris politikájukat az új statisztikák megjelenésével változtatják. A cél az, hogy elkerüljék a túl gyors kamatcsökkentést vagy kamatemelést, ami első látásra jól hangzik. Ez a megközelítés azonban mindenképp az erős volatilitás forrása, különösen a kötvény- és devizapiacokon, valamint bizonytalanságot is teremt, tehát minden, amit a befektetők ki nem állhatnak.

Előrejelzés a főbb devizapárookra



EUR/USD

Egy kicsit magasabb, de nem sokkal

Mi lesz az EUR/USD árfolyammal a jövő évben? A legjobb esetben is valószínűleg 1,15 körül fog mozogni, viszont ez nem a szakértők által általában felhozott érvek miatt lesz így. Sokan a közös deviza felértékelődését az eurózóna gazdaságának javulásának tulajdonítják. Sajnos azonban nem történt valóban kézzelfogható gazdasági javulás. Valójában az euró felértékelődésének meghatározó oka az amerikai kötvényhozamok csökkenése, amely az infláció visszaszorulásával és a Fed monetáris lazításával függ össze. A befektetők, különösen a fedezeti alapok, eladják a dollárt, és tőkéjüket más devizákba fektetik, ami csak az eurót erősíti. Fenntartható ez a tendencia? Valószínűleg nem. Nehezen látjuk, hogy milyen tényezők vezethetik az EUR/USD árfolyamot az

1,15-ös küszöb fölé. Egy amerikai recesszió? Mi ebben nem hiszünk. Kezdetben egy recesszió gyengítené a dollárt, de mivel ez elkerülhetetlenül áttérjedne a világ többi részére is, hosszú távon más devizák szenvednék meg leginkább. Továbbra is egy erős dollár világában élünk.





EUR/GBP

Végre egy kis mozgás!

Ez a devizapár sokáig kevés meglepetést tartogatott, és egy szűk, 0,86 körüli tartományban mozgott. A dolgok azonban időközben megváltoztak, és az euró nyár óta lefelé tartó pályára állt 0,83 irányába. Úgy gondoljuk, hogy az EUR/GBP árfolyama az elkövetkező hónapokban 0,83-0,84 környékén stabilizálódhat, ami az új mozgásterének tekinthető. Mint mindig, a fontot kevésbé befolyásolja az Egyesült

Királyság makrogazdasági helyzete. Ezzel szemben a monetáris politika azonban nagyobb szerepet játszik. Számos devizapiaci szereplő véleménye szerint van esély rá, hogy az Európai Központi Bank gyorsabban és élesebben fog kamatot csökkenteni, mint a Bank of England, ami magyarázat az EUR/GBP devizapár aktuális pályájára.



EUR/JPY

Hinta-effektus

Tavaly azt mondtuk, hogy ez a devizapár meg fog inogni, ami így is lett. A jen 2024. július végéig zuhant a főbb devizákkal szemben. Vásárlóerő-paritásban mérve a jen még a 70-es évek végéhez képest mért legalacsonyabb szintjét is elérte, de egyszer minden véget ér. A Bank of Japan (BoJ) júliusban 0,25%-ra emelte az irányadó kamatlábát. Ettől a piac azonnal megijedt, és pánikszerűen likvidálta a jenben lévő short pozícióit (ahogyan azt az előszóban is tárgyaltuk). Sok fedezeti alapot értek tetten, amelyek 2021 óta most először rendelkeznek

eladási pozíciókkal a devizapárban. A 2024 negyedik negyedévében és a jövőre várható további kamatemelések meghosszabbíthatják a jen felfelé ívelő trendjét, de ne várjuk, hogy a jen egyik napról a másikra gyenge devizából erőssé váljon.



EUR/CHF

Szemmel kell tartani a Svájci Nemzeti Bankot

A svájci frank az utóbbi időben felértékelődött, ami bizonyára nem fog tetszeni a Svájci Nemzeti Banknak (SNB). A devizapiaci beavatkozásai 2024-ben marginálisak voltak, és főként tisztán számviteli műveletekből álltak. Ez 2025-ben megváltozhat, ha a svájci frank túl erős lesz. Hosszú távon, és figyelembe véve az SNB esetleges beavatkozását, az EUR/CHF erősödésére számítnak. Legyünk tudatában annak, hogy a politikai és geopolitikai

kockázatok időszakosan visszaesést válthatnak ki.

EUR/CAD

Gyenge láncszem az olajjal kapcsolatban

A kanadai dollár és az olaj közötti történelmi kapcsolat 2024-ben a korábbiakhoz képest gyengébb volt. Ma még nehéz megmondani, hogy ez tartós lesz-e. De számos más piac, például a részvények és az árucikkek alapján ítélve a pénzügyi eszközök közötti hosszú távú korrelációk már nem relevánsak. Ez minden bizonnyal a központi bankok növekvő piaci intervenciójának köszönhető –nemcsak a kötvények és részvények, hanem a devizapiacok és egyes nyersanyagok, például az olaj esetében

is. A kanadai dollár fő mozgatórugói ma a nemzetközi makrogazdasági környezet (erős hatás a kis és nyitott gazdaságok devizáira), Kanada monetáris politikája és kisebb mértékben a helyi ingatlanpiac tendenciái (amely különös hangsúlyt kap). Rövid távon az EUR/CAD árfolyama lefelé irányuló trendben van, de hosszú távon ez változhat.

EUR/AUD

A láthatóság hiánya

Minden bizonnyal ez az a devizapár, amelynek a legnehezebb előre megítélni a 2025-ös pályáját. Az ausztráliai bonyolult makrogazdasági háttér nem segít, mivel a jelek egy része recesszióra utal, míg mások az inflációs nyomást emelik ki. Nem gondoljuk, hogy az ausztrál jegybank ismét emelni fogja a kamatokat. Tavaly júliusban megtehetette volna, de végül meggondolta magát. Ennek ellenére a kamatcsökkentési ciklus Ausztráliában lassabb lehet, mint más

fejlett gazdaságokban. Elméletileg ez hosszú távon támogatólag hathat az ausztrál dollár teljesítményére.

Továbbra sincs leértékelődés

Tavaly felhívtuk a figyelmet azokra, akik az export és a növekedés ösztönzése érdekében a gyenge hitelezés kontextusában a jüan leértékelését jósolták. Ilyen leértékelésre nem került sor, és 2025-ben sem várható. Miközben Kínának 27 év alatt valószínűleg harmadszor sem fog sikerülni elérnie idén az 5%-os növekedési célját, egyértelmű, hogy a kínai kormány nem akarja megismételni ugyanazokat a hibákat, mint 2015-ben, és nem fog a devizán keresztül történő versenyképességi ösztönzés mellett

dönteni. Úgy gondoljuk, hogy a kínaiak érdeke, hogy a devizájuk meglehetősen stabil maradjon, különösen a dollárral, de az euróval szemben is. Ez meglehetősen jó üzenet, hiszen így elkerülhető egy olyan ázsiai devizaháború, amiből senki sem jönne ki győztesként.

EUR/CNH



EUR/HUF

Stabilitás

Az elmúlt hat hónapban az EUR/HUF árfolyam egy 20 forintos sávban mozgott, 380 és 400 pont között, utóbbi korlátot nemrég át is törte. A Magyar kormány számára rövid távon a 400 körüli árfolyam elfogadható, és ma már sokkal kevésbé avatkozik bele a piacok működésébe. 2025-ben a monetáris politika kérdéses, hogy mekkora hatással bír majd az árfolyamban, hiszen a legtöbb kamatcsökkentés már bevezetésre került Magyarországon. A helyi makrogazdasági környezet olyan tényező,

amely csupán kismértékben fenyegeti a forintot. Objektíven nézve az igazi problémát az jelentené, ha a magyar kormány és az EU között megromlana a viszony. A múltban ugyanis ez éles kilengéseket váltott ki a forint esetében. Szerencsére ez már nem így van. Hosszú távon úgy gondoljuk, hogy az EUR/HUF devizapár egyértelműen emelkedő trendben marad.



EUR/RON

Nincsenek nagy mozgások

Nem meglepő, hogy az EUR/RON árfolyam jövőre valószínűleg meglehetősen stabil marad majd. A román központi bank valószínűleg továbbra is likviditást juttat a piacra, hogy megfelelő volument biztosítson a deviza- és az adósságpiacon. Ami az irányadó kamatlábakat illeti, a monetáris lazítás valószínűleg folytatódni fog. Az irányadó kamatlábat ma 6,50%-on határozzák meg. A valóságban ez alacsonyabb, mivel a bankközi piacon nincs maximalizált likviditási többlet. Becsléseink szerint a reálkamatláb közelebb van az 5,50%

körüli értékhez (ez összhangban van a betéti rendelkezésre álló kamatlábbal is). Nem szabad azonban elfelejteni, hogy az infláció csökkenésének nagy része külső tényezőkből (például az élelmiszerárakból) származik, ami azt jelenti, hogy a 2025-ös kamatcsökkentés kevésbé lehet jelentős, mint amire a piac számít, ha az energia- vagy mezőgazdasági nyersanyagárak emelkednének. Jelenleg nem ez a helyzet.



Árfolyamkockázat versus piacok volatilitása

Az árfolyamkockázat nem kizárólag a multinacionális vállalatokra van hatással, hanem minden olyan vállalatot érint, aki határokon átívelő pénzügyi mozgásokat eszközöl. Akár minimális árfolyam-ingadozás is hatással lehet a kereskedelmi árrésre vagy a külföldi piacokon megszerzett versenyképességére.

Megfelelő kockázatkezelési stratégiát kell kialakítani árfolyam-ingadozás esetére, amennyiben:



Az exportot, illetve a nemzetközi tevékenységéhez (leányvállalatok, bérköltségek, stb.) kapcsolódó költségeket devizában számlázza.

Nem kell ügyfeleire hárítania egy esetleges devizapiaci ügylet költségét, illetve elkerülhető, hogy pénzügyi helyzete instabillá váljon.



Devizában fizet az importált javakért és szolgáltatásokért.

Őrizze meg az eddigi kereskedelmi árrést és ügyeljen arra, hogy ne legyen hatással rá a devizák volatilitása.



Külföldi beszállítóival előzetes beszerzési megállapodást köt.

Biztosítsa költségvetési árfolyamát, így árfolyam-ingadozás esetén nem kell újratárgyalnia a külföldi beszállítókkal kötött szerződéseket.

3 ok, hogy miért válassza az iBanFirst-öt az árfolyamkockázat fedezéséhez

Számíthat ránk, ha árfolyamkockázat-kezelési stratégiára van szüksége a kereskedelmi árrés biztosítása érdekében.

1

Szakértőicsapat

Devizapiaci szakértőink szakértelmének köszönhetően megalapozott döntéseket hozhat.

2

Személyre szabott stratégia

Fedezeti instrumentumaink széles skálája teljes mértékben személyre szabható, így tökéletesen igazodik az Ön igényeihez és tevékenységéhez.

3

Kijelölt számlakezelő menedzser

Kérdés esetén kijelölt számlakezelő menedzsere rendelkezésére áll, illetve segít Önnek a kiválasztott megoldások megvalósítása során.

Kérdése van?

Beszéljen szakértővel



A határokon átívelő tranzakciók új világa


Rólunk


A 2016-ban alapított iBanFirst gyorsan vezető alternatívává vált a nemzetközi fizetéseket lebonyolító és különböző devizákkal kereskedő vállalkozások számára. Az iBanFirst egy új generációs, határokon átnyúló fizetési élményt kínál, amelyet egy hatékony online platform, illetve az FX szakértők támogatnak. Az iBanFirst segítségével a vezetők és a pénzügyi csapatok közvetlen hozzáférést kapnak a devizapiacokhoz, fogadják, indítják és nyomon követhetik a fizetéseket, valamint személyre szabott fedezeti stratégiákat dolgozhatnak ki.

A 10 európai országban több mint 350 alkalmazottat foglalkoztató, havonta több mint 2 milliárd euró értékű tranzakciót feldolgozó, a Financial Times által Európa egyik leggyorsabban növekvő vállalatoként jegyzett iBanFirst kevesebb mint 10 év alatt a kkv-k megbízható partnerévé vált határokon átnyúlva.

Az iBanFirst a francia állami befektetési bank (IpiFrance), az európai kockázati tőke vezetői (Elaia, Xavier Niel) és az amerikai Marlin Equity Partners befektetési alap (több mint 8 milliárd dollárnyi kezelt tőke) pénzügyi támogatását élvezi.

A belga nemzeti bank által pénzforgalmi intézményként szabályozott iBanFirst az Európai Unió egész területén jogosult működni. Az iBanFirst a SWIFT-hálózat tagja és SEPA tanúsítvánnyal rendelkezik, valamint a PSD2-es engedély értelmében AISP és PISP akkreditációkkal rendelkezik.

 **1134 Budapest,
Váci út 47, Hungary**

 **+36 1 700 8978**

 **hu.ibanfirst.com**

Copyright © 2024-2025 iBanFirst. Jogi nyilatkozat:

Az iBanFirst S.A.-t a Belga Nemzeti Bank (a CBE 0849.872.824 szám alatt) pénzforgalmi intézményként megfelelően engedélyezte és szabályozza. Közvetlen tagja a SWIFT-hálózatnak, és rendelkezik a SEPA- övezet egész területén történő fizetések teljesítésére vonatkozó tanúsítvánnyal. Fizetőintézetként az iBanFirst S.A. kizárólag fedezeti megoldásokat kínál (határidős, rugalmas határidős és dinamikus határidős), amelyek az alapul szolgáló fizetési műveletekhez kapcsolódnak. Az iBanFirst S.A. nem kínál befektetési vagy spekulatív célú opciókat vagy más pénzügyi eszközöket.

Ebben a dokumentumban bemutatott információk kizárólag tájékoztató jellegűek. Nem tartalmaz befektetési tanácsot, vételi vagy eladási ajánlatot vagy felhívást, és semmiképpen nem szolgálhat semmilyen befektetés alapjául, illetve nem tekinthető befektetési ösztönzőnek. Ön egyedül és teljes mértékben felelős az információk felhasználásáért és döntésének következményeiért. Az iBanFirst nem nyújt semmilyen biztosítékot, garanciát vagy ígéretet, sem szándékosan, sem hallgatólagosan, a közölt információk pontosságára, alkalmasságára vagy teljességére vonatkozóan. Az itt bemutatott információk előzetes értesítés nélkül módosíthatók.

