

A 200 napos mozgóátlag áttörése után jelentős emelkedés előtt nyílnak terek az olaj előtt. A kínálati oldal változatlansága mellett számos keresletnövelő tényező is megjelenhet a közeljövőben, ami felfelé hajthatja az olaj árfolyamát.

### Olaj (napi bontás)



- Hónapok óta emelkedő trendsatornában mozog az olaj árfolyama. A stabil emelkedés július óta tart, amikor a masszív csökkenés után irányt váltott a kurszus. Hetekkel ezelőtt egy fontos megállóhoz érkezett az árfolyam, a 200 napos mozgóátlag parancsolt megálljt a kurszusnak. Azóta sem sikerült legyőznie a szintet, de egy stabil bázis rajzolódott ki, amelyből kitörhet, és folytathatja az útját felfelé az árfolyam. A következő ellenállás a zölddel jelölt ferde trendvonal, ez azonban nem komoly akadály. Erősebb szint 106 dolláros lokális csúcsnál látható.
- Vételi pozíciók nyitását javasoljuk, mert a technikai kép alapján nagy a valószínűsége, hogy a bázisból felfelé folytatja az útját a kurszus. Ebben az esetben pedig 106 dollárig is elmehet, ezért ezt jelöljük meg célárfolyamnak. A pozíciót 93,9 dolláros stop-loss mellett érdemes nyitni, mert a bázisból történő letérés semlegesíti az eredeti pozitív forgatókönyvünket.



**Kereskedés olajjal a BÉT-en?**

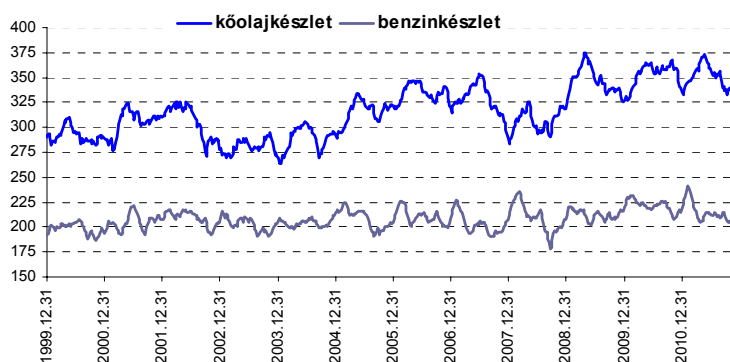
Erste WTI Oil Certifikátok

[Részletek](#)

- Az olaj árfolyamára a közeljövőben a kereslet növekedése hathat árfelhajtó hatással, ugyanis továbbra sem számítunk a kínálat drasztikus megugrására.
- Az Iránnal kapcsolatos szankciók továbbra is életben vannak, ezért az ország olajterelésének nagy része kiesett a világpiacon. Ugyanakkor Törökország 180 napig engedményt kapott az Iránnal szembeni szankció alkalmazása alól, vagyis továbbra is van az ország által termelt olajnak felvevőpiaca. A kitermelés augusztus és július között napi 350 ezer hordóval, 2,75 millió hordóra csökkent.
- Az Issac egyes erejű hurrikán után a leállított kitermelő kapacitások csak lassan indulnak újra. Az amerikai kormány véleménye szerint a Mexikói-öböl olajkitermelésének 8%-a, míg földgáz kitermelésének 6%-a továbbra is le van állítva. Ezek újraindítása megnövelné az olaj piacán a kínálatot, ami átmenetileg eladói nyomást gyakorolhatna az olaj árfolyamára.
- Hosszú távon a kurd olaj is megjelenhet a piacon, azonban jelentős mértékben ezzel még nem kell számolnunk. Egyelőre néhány teherautóval történt szállítás Törökországba, a mennyiség elhanyagolható, különösen a világpiacon méretével összehasonlítva, de napi 40.000 hordóra szeretnék növelni. Ugyanakkor már a jelenlegi mennyiség is jelzi, hogy Kurdisztán igyekszik önálló utat bejárni és függetlenségének növelésére törekszik az iraki központi kormánnyal szemben.
- A kereslet felfutását a gazdasági növekedés garantálhatná, melynek előremozdítását elsősorban nemzetközi szervezetektől várható. Az EKB már lépett is, hiszen bejelentette kötvénypiaci programját, ugyanakkor még nem szánta rá magát arra, hogy a kamatot 0,75%-ról 0,5%-ra csökkentse, vagyis még van lehetőség az újabb monetáris lazításra.
- Holnap délelőtt dönt a német alkotmánybíróság az ESM kérdésében. Pozitív döntés esetén egy újabb, talán az eddigi legnagyobb akadály gördülhetne ez az EFSF átalakítása elől. Ezzel a lépéssel pedig a nemzetközi szervezetek szükség esetén nem csak a másodlagos kötvénypiacon, hanem már a kibocsátáskor is jegyvezhetnének a bajba jutott európai országok államkötvényeiből.
- Ráadásul növekedést segítő lépéseket sürgetnek a tengerentúlon is. Amerikában a QE3 már bejelentése már régóta húzódik. Bernanke csütörtökön ismételten lehetőséget kap arra, hogy megtegye a régóta várt bejelentést. Ázsiában is egyre többet hallani a monetáris lazítás lehetőségéről. Dél-Koreában éppen ma jelentettek be egy 5,3 milliárd dolláros gazdaságélénkítő csomagot. Kínában pedig a bankok hiteleznek ki egyre nagyobb értékben és e mögött nem zárható ki a kormányzat gazdaságélénkítő szerepvállalása sem. Mindenesetre augusztus hónapban több mint 700 milliárd jüant (111 milliárd dollárt) helyeztek ki a bankok, a várt 600 milliárd jüannal szemben.
- A fent felsorolt államok gazdaságélénkítő lépései külön-külön is képesek hatást gyakorolni a világgazdaságra és ezen keresztül az olaj árfolyamára is, de együttes lépés esetén ez hatványozottan igaz.
- Az OPEC azzal számol, hogy az olaj iránti kereslet 0,9%-kal, napi 89,55 millió hordóra nőhet, szemben az idei évre várt 88,74 millió kereslettel. Abszolút értelemben a jövő évre várt növekedés meghaladja az ideit, azonban százalékos formában kifejezett aránya attól kismértékben elmarad.
- Az olaj árfolyamának magas szintjét valószínűsíti az olajipari vállalatok árazásának megemelkedése is. Ezeknek a vállalatok a részvényárfolyama elsősorban olyankor növekszik, amikor tartósan magas olaj árakra számítanak a szereplők és most éppen ez történt. Mario Draghi bejelentése óta a bankok mellett az olajipari vállalatok árfolyama is emelkedésnek indult, vagyis a piac bízni kezdett benne, hogy a jövőben a megemelkedő kereslet hatására tartósan magas szinten maradhat az olaj árfolyama.

- A lenti grafikonon látható, hogy mind a kőolajkészletek, mind pedig a benzinkészletek, historikus átlagot meghaladó szinten állnak jelenleg. Az olajkészlet aktuális nagysága 327 millió hordó, azonban az is látszik, hogy az elmúlt hónapokban inkább a kőolajkészlet csökkenése dominált – ezt mutatják a legfrissebb adatok is-, melynek egy része átment benzinkészletbe. A jelenlegi olajkészlet nagysága az elmúlt néhány év egyik legalacsonyabb értéke, ezért a gazdaság élénkülésének hatása rövid úton befolyásolhatja az olaj piacát, ugyanis nem állnak rendelkezésre hatalmas készletek, melyeket felhasználhatnának a megnövekedett kereslet kielégítése érdekében.

WTI Olaj	aktuális	min	max
kőolaj készlet (mhdó)	2012.09.11 327	2004.01.23 264	1990.07.27 392
olajkészlet változás (mhdó)	2012.09.11 3,9	1999.01.01 - 15,2	1996.05.31 11,9



## Fogalmak

### **P/E = P / EPS = Price / Earning Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó eredménnyel**

EPS = A vállalat nettó eredménye osztva a forgalomban levő részvények számával

Megmutatja, hogy a részvényvásárlással eszközölt befektetésünk hány év alatt térül meg nettó eredmény szinten.

Az alacsony PE mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) magas eredménybővülés várható az adott és/vagy az elkövetkező években.

### **EV/EBITDA = Enterprise Value / Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization**

EV = Piaci kapitalizáció+ nettó adósság

Piaci kapitalizáció = Részvény szám szorozva az árfolyammal

Nettó adósság = Rövid és hosszú távú adósság összege mínusz a cég készpénzállománya

EBITDA = Operatív eredmény és az amortizáció összege

Operatív eredmény = A nettó eredmény, a kisebbségi részesedés, az adó és a pénzügyi eredmény összege = Az értékesítés árbevétele csökkentve a cég működési költségeivel.

Megmutatja, hogy a cég működéséből keletkező eredményből hány év alatt lehetne kifizetni a részvényeseket és a hitelezőket.

Az alacsony EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkenni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években növekedni fog.

### **P/BVPS = Price per Book Value Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó könyvszerinti eszközértékkel**

BVPS = Book Value Per Share = Könyvszerinti érték osztva a részvényt számmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosa a fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosa a fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – alacsony, azaz kisebb, mint az elvárt hozam (esetleg negatív - azaz veszteség), amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

A magas P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – magas, azaz magasabb, mint az elvárt hozam, amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

---



---

#### **Az Erste Brókerek munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon:**

Angyal Krisztián	1-235-5852	Baráth Tibor	1-235-5854	Bereczk Zoltán	1-235-5860
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Boldizsár Péter	1-235-5114	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Keresztyén Attila	1-235-7564	Kéri Lajos	1-235-5874
Kincse Áron	1-235-5858	Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175
Lojts László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111	Vaszkó Szabolcs	1-235-5857

**Honlap:** [www.erstebroker.hu](http://www.erstebroker.hu), [www.erstemarket.hu](http://www.erstemarket.hu) **e-mail:** [erstebroker@erstebroker.hu](mailto: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](http://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.*

---



---