

BUX	17,053	0.5%	MOL	12,510	-0.9%	Commerzbank	12.8	0.2%	EUR/HUF	312.27	0.5%	Olaj (\$)	100.4	0.7%
DAX	9,277	0.4%	Richter	3,738	1.3%	BMW	85.8	6.3%	EUR/USD	1.3833	-0.7%	Arany (\$)	1,330	-1.9%
S&P	1,861	-0.6%	OTP	4,001	1.5%	Nokia	5.4	-1.0%	USD/HUF	225.73	1.2%	10Y hozam	5.81	-7.0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- A Fed szavaira estek a piacok
- Nekilódult az olaj, lejjebb került az arany
- Nagyot erősödött a dollár
- Rossz hangulatban telt az ázsiai kereskedés
- 4.355 forintba csökkentettük Richter célárunkat
- Csökkenésre számítottunk ma a tőzsdén

Erste kommentár

Jött egy kis aggodalom annak kapcsán, hogy a Janet Yellen, a Fed elnöke azt sugallta, hogy néhány hónappal előbb jöhet a kamatemelés az USA-ban. Az USA részvénytőzsiái amúgy is korrekciós fázisba kerültek az MACD indikátor alapján. Így ez a „heves” reakció nem olyan meglepő. Ennél sokkal inkább figyelemre méltó az ázsiai piacok reakciója, amelyek azonnal ágynak estek, kétszer akkora csökkenést szenvedtek, mint az USA-ban. Ez pedig nem jelent jót. Pláne az, hogy a Nikkei index a 200 napos mozgóátlagról lefelé indult el, a Hang Seng pedig a február eleji mélypontra esett. Ehhez képest a feltörekvő ázsiai piacok kissé jobban teljesítenek. A Kospi ugyan a 200 napos mozgóátlag alatt van, de legalább magasabban, mint a februári mélypont, míg az indiai index a lokális csúcs közelében van messze a 20, a 30 és a 200 napos mozgóátlagok fölött. Vagyis a piac szétvált jó és rossz piacokra. Kezd a világ átalakulni a szokásos üzemmódra: a jó részvények és piacok emelkednek, míg a gyenge piacok és részvények esnek.

Mostanában jó piacként inkább az USA-t emlegetnénk, miközben a DAX-on valahogy a fáradtság jelei mutatkoznak. Ebben nyilván jelentős szerepet játszik az orosz-ukrán válság is. Az amerikai gyengeség kapcsán, a még gyengébb piacokon, így pl. itthon és a DAX-ban is csökkenést várunk.



EURUSD kereskedés a BÉT-en, forint alapon, egyszerűen?

Erste EURUSD Turbo Warrantok

➤ **Részletek**

Külföldi és hazai adatok						
Dátum	Idő	Ország	Adat	Időszak	Korábbi	Várt
márc. 20.	8:00	GE	Termelői árindex (év/év), tény	feb.	-1,1%	-0,9%
márc. 20.	13:30	US	Friss munkanélküli-segély kérelmek (fő/hét)	márc.	315	322
márc. 20.	13:30	US	Tartós munkanélküli-segély kérelmek (fő/hét)	márc.	2855	2880
márc. 20.	15:00	US	Használt lakásépítések (hó/hó)	feb.	-5,13%	-0,43%
márc. 20.	15:00	US	Leading indicators kompozit mutató	feb.	0,3%	0,2%
márc. 20.	15:00	US	Philadelphiai Fed index	márc.	-6,3	3,15
márc. 20.	21:15		Nike	2014 Q3	0.73	

Nemzetközi hírek

USA:

- A tegnap esti Fed döntést követően mínuszba fordultak a tengerentúli indexek, és a mérsékelt esés zárásig kitartott (Dow -0,7%, Nasdaq -0,58%, S&P500 -0,6%).
- A Fed a kamatdöntő ülésén a vártak megfelelően az eszközvásárlási program további 10 milliárd dolláros csökkentését jelentette be, így a havi keret 55 milliárd dollárra csökkent. A QE befejezését őszre várja Janet Yellen Fed elnök. Így 30 milliárd dollárt fordítanak államkötvény vásárlásra, 25 milliárd dollárt pedig jelzálog fedezetű értékpapírok vásárlására. Az egyik fontos változás, hogy a 6,5%-os munkanélküliségi rátára vonatkozó célját feladja a jegybank, és a jövőben nem ehhez kötik a kamatemelést. Ez logikus lépés, mert a vártnál jobban csökkent a munkanélküliség, viszont a gazdaság állapota alapján egyelőre még nem indokolt a kamatemelés.
- A Fed döntéshozók várakozása szerint a kamat 2015 végén 1%-ra emelkedhet, 2016 végén pedig 2,25% lehet.
- A piacok arra a hírre reagáltak negatívan, hogy Janet Yellen azt mondta: akár már jövő áprilisban (a QE befejezése után 6 hónappal) is sor kerülhet a kamatemelésre. A korábbi várakozások ezt a lépést 2015 végére tették.
- A szokásos friss segélykérelmeket, valamint a használt lakásértékesítések februári értékeit, illetve Philadelphiai Fed indexet is publikálnak délután a tengerentúlon.

Európa:

- A nyugati-európai börzék vegyesen teljesítettek a tegnapi kereskedésben (FTSE100 -0,49%, DAX 0,37%, CAC40 -0,12%).


Profitáljon a DAX index mozgásából!

Erste DAX Certifikátok

[Részletek](#)

Olaj, arany:

- A WTI ma reggel 100,6 dollárig tudott emelkedni, miután kiderült, hogy a készletek Cushingban csak 989 ezer hordóval csökkentek. Az egyik legnagyobb amerikai befektetési bank, a Goldman Sachs napi 1,38 millió hordó keresletnövekedésre számít az idei évben, ami egészséges emelkedést jelent.
- Az arany ezzel szemben 1.330 dollárig süllyedt, miután tegnap a Fed arról beszélt, hogy hamarabb emelné a kamatait, mint amire a piac vár. Janet Yellen szerint már 2015-ben sor kerülhet a kamatok emelésére és nem változtat a 10 milliárd dolláros lépésekben történő eszközvásárlási program kivezetésén.

Devizák:

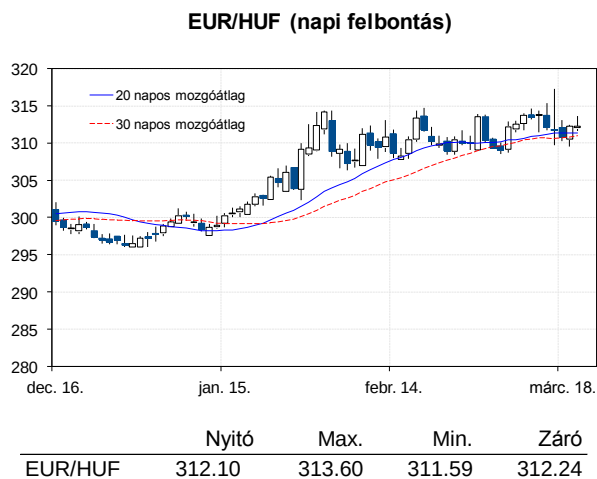
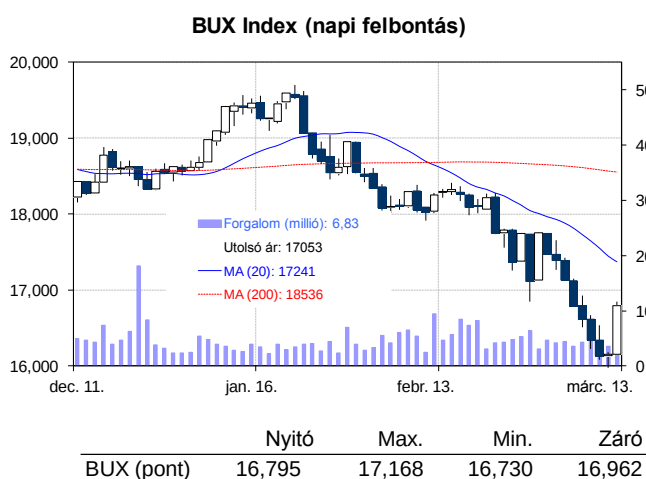
- Janet Yellen szavai és a QE3 vártak megfelelő újabb 10 milliárd dolláros csökkentésének hatására az EUR/USD 1,3934-ről 1,3833-ra mérséklődött, és ezzel a 20 napos mozgóátlagra érkezett meg az árfolyam. A befektetőknek elsősorban az okozott meglepetést, hogy akár már 2015-ben kamatemelés jöhet.
- A negatív hangulat hatása a forint árfolyamán is meglátszik, ami a 30 napos mozgóátlagról kezdett el emelkedni. Ma reggel 8 órakor 312-es árfolyam környékén kereskednek az EUR/HUF devizapárral.

Távol-Kelet:

- A Nikkei 1,7%-ot, a Hang Seng 1,8%-ot, a Shanghai index pedig 1,1%-ot esett a mai kereskedésben. A Hang Seng index medve piacba lépett, miután 20%-ot esett a decemberi csúcs óta.
- Kiemelt érdeklődésre számot tartó makroadat nem jelent meg Ázsiában, így az esés mögött elsősorban a globális negatív hangulat áll, melyet Janet Yellen beszéde váltott ki.

Határidős piacok:

- A főbb határidős indexek (Dow, S&P500, Nasdaq, DAX) a negatív tartományban vannak ma reggel.


Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	16,222	-0.7%	11.8%
Nasdaq Composite	4,308	-0.6%	32.4%
Nasdaq 100	3,683	-0.6%	31.2%
FTSE 100	6,573	-0.5%	2.2%
RTX	1,607	-1.3%	-24.2%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2,361	-0.8%	-2.6%
PX	989	0.3%	0.7%
Hang Seng	21,218	-1.6%	-4.7%
Russell 2000	1,196	-0.8%	25.6%
Nikkei	14,224	-1.6%	14.1%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	változás		
	záróár	napi	52 hét
Adidas	77.60	-2.2%	-1.5%
Arcelormittal	11.02	1.0%	2.7%
Axa	18.32	-0.1%	28.5%
Banco Bilbao	8.87	-0.1%	19.9%
Banco Santander	6.50	-0.2%	13.6%
BASF	77.64	-0.6%	5.5%
Bayer	94.94	-0.5%	18.4%
BMW	85.84	6.3%	22.5%
BNP Paribas	56.65	-1.8%	34.1%
Commerzbank	12.80	0.2%	41.7%
Daimler	65.64	-0.7%	46.2%
Deutsche Bank	32.37	0.8%	0.0%

	változás		
	záróár	napi	52 hét
E.On	13.60	-0.7%	3.6%
Fiat	7.90	-1.3%	77.3%
Infineon	8.26	0.0%	28.9%
Linde	141.30	-0.4%	-3.8%
Lufthansa	19.50	2.4%	20.7%
Nokia	5.44	-1.0%	108.4%
Siemens	95.06	0.4%	13.1%
Telefonica	11.17	-0.2%	-2.6%
Thyssenkrupp	18.10	-1.8%	6.5%
Total	47.29	-0.1%	22.1%
Unicredit	6.48	-0.8%	76.1%

A BÉTa piac árfolyamadatait díjmentesen követheti valós időben a www.erstemarket.hu honlapon!

Vállalati hírek

- Angol nyelvű gyógyszeripari szektorelemzésünkben a korábbi 5.300 forintról 4.355 forintra csökkentettük **Richter** célárunkat, de továbbra is Felhalmozásra javasoljuk a papírt. Úgy véljük, hogy az orosz-ukrán konfliktus miatt már így is sokat esett az árfolyam, és messze nem tükrözi a cégben meglévő potenciált. Az értékeltséget továbbra is az Esmya és a cariprazine határozza meg.

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár HUF	változás napi	változás 52 hét	forgalom db	Ajánlás	Dátumtól	Célár
ANY	788	0.5%	60.8%	3,183	felülvizsgálat alatt	2013.02.18	felülvizsgálat alatt
Enefi	134	-2.9%	-42.7%	1,732	felülvizsgálat alatt	2011.05.17	felülvizsgálat alatt
FHB	945	1.5%	145.5%	106,911	Tartás	2013.09.19	351
Magyar Telekom	310	-0.3%	-24.2%	1,336,049	Tartás	2013.12.10	300
MOL	12,510	-0.9%	-25.5%	29,962	Tartás	2013.12.05	14,500
OTP	4,001	1.5%	-12.4%	1,540,459	Tartás	2013.09.19	4,600
PannErgy	348	-0.6%	-8.4%	16,440	felülvizsgálat alatt	2013.02.20	felülvizsgálat alatt
Richter	3,738	1.3%	11.7%	241,231	Felhalmozás	2014.03.20	4,355

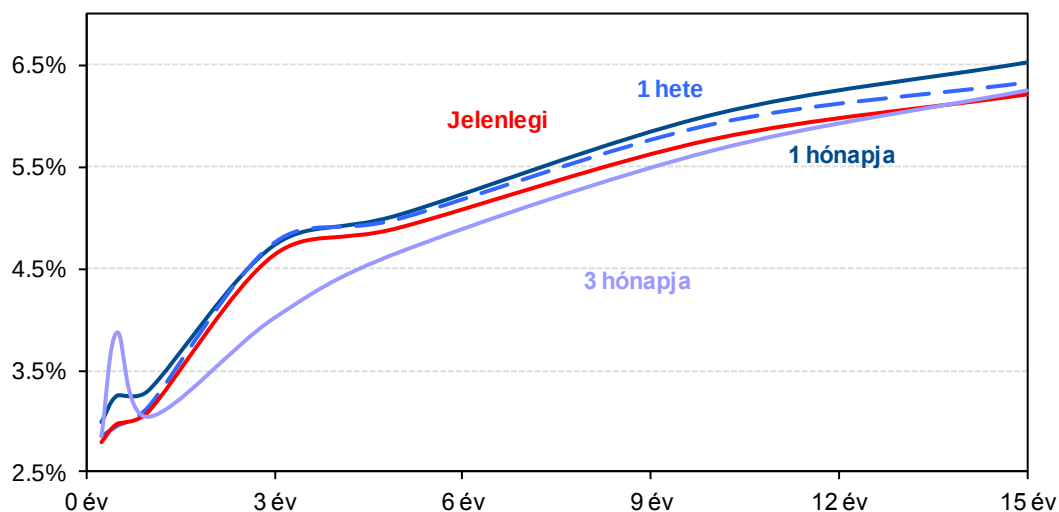
Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás napi	változás 52 hét
Bank	22	-0.0%	21.0%
Távközlés	47	-0.4%	-0.8%
Olaj	1,475	-1.2%	8.9%
Gyógyszer	500	-0.7%	22.9%
Szállítmányozás	7,550	-0.4%	21.4%
Félvezető	96	-0.3%	24.2%
Közszolgáltató	40	-1.6%	5.6%
Kiskereskedelem	n.a.	n.a.	n.a.
Hadiipar	2,670	-1.1%	45.2%

Államkötvények

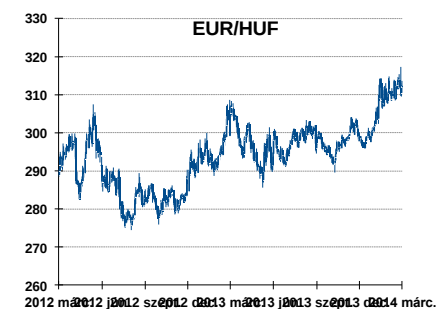
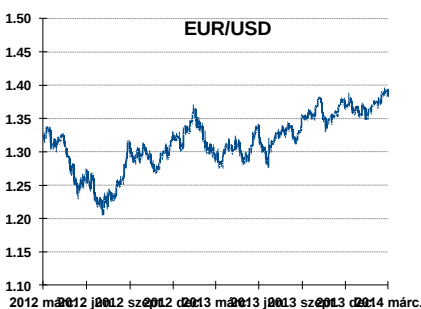
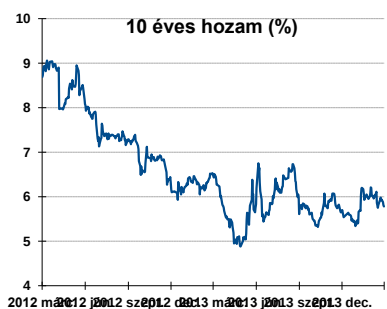
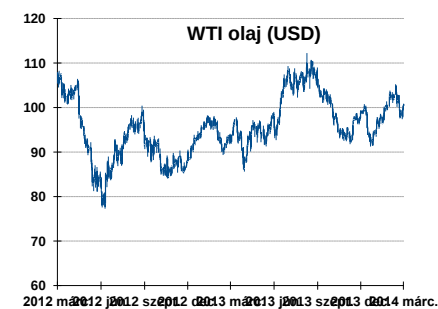
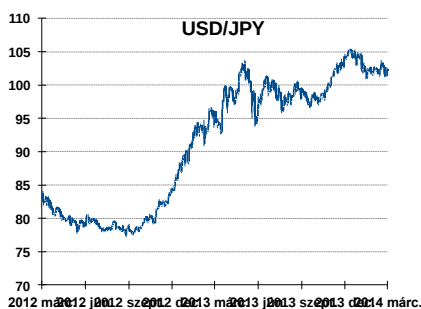
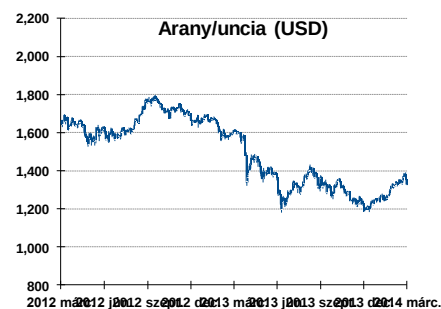
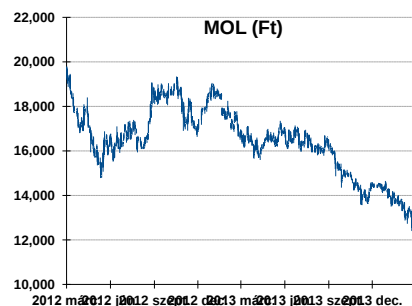
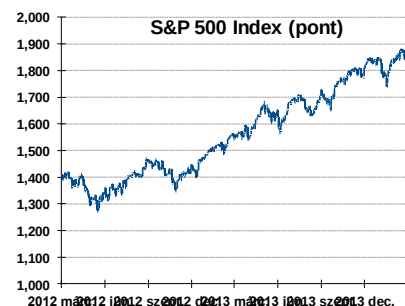
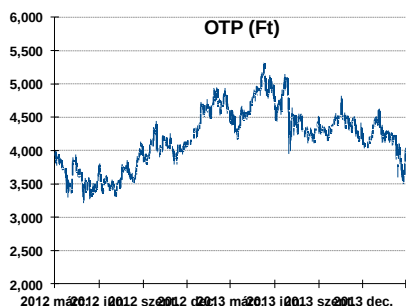
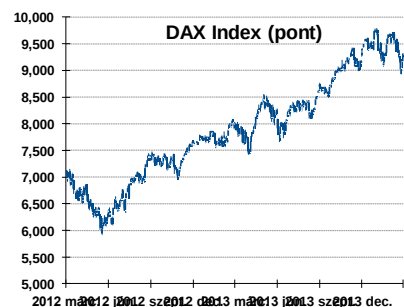
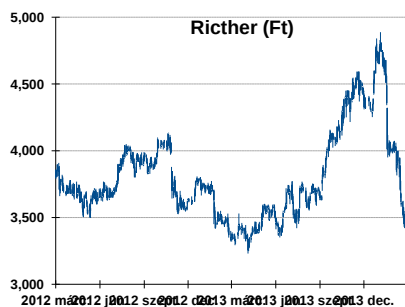
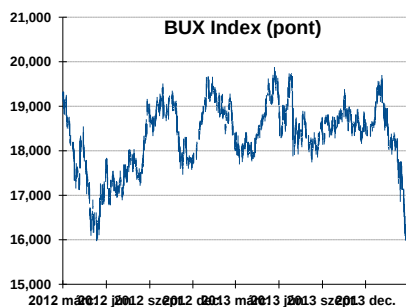
	hozam	változás (bázispont) napi	változás (bázispont) 52 hét
USA 10 éves	2.75%	-2.4	79.0
EMU 10 éves	1.60%	3.2	25.3
Magyar 10 éves	5.78%	-3.0	-71.0
Japán 10 éves	0.60%	-1.6	-0.2
USA 5 éves	1.70%	-0.5	89.2
EMU 5 éves	0.64%	3.1	30.2
Magyar 5 éves	4.91%	-3.0	-89.0
Japán 5 éves	0.20%	-0.3	7.3
EMU 3 hónapos	0.19%	-0.4	17.0

Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%):	MNB 2.70	ECB 0.25	FED 0.25	BOE 0.50	BOJ 0.10	SNB 0.00
------------------	----------	----------	----------	----------	----------	----------

Fontosabb instrumentumok árfolyamának alakulása



Az Erste-Sparinvest KAG által kezelt alapok eszközértéke

Alap	eszközérték	hozam		
	2014.03.19	3 hó	6 hó	12 hó
ESPA Stock America	72,792.72	6.84%	7.30%	10.58%
ESPA Stock Global	23,386.10	7.86%	9.24%	10.58%
ESPA Stock Europe Active	43,876.91	10.20%	10.98%	11.02%
ESPA Stock Japan	21,115.22	-1.71%	-3.70%	-0.01%
ESPA Stock Europe-Emerging	28,325.52	-11.17%	-15.13%	-20.48%
ESPA Stock Global Emerging-Market	45,582.40	-0.12%	-1.70%	-10.52%
ESPA Stock Europe Properties	74,942.40	14.84%	15.86%	16.40%
ESPA Stock Bric (EUR)	#REF!	#REF!	#REF!	#REF!
ESPA Reserve Euro Plus (EUR)	114.46	0.52%	0.97%	1.33%
ESPA Bond International	6,088.84	4.14%	1.56%	-7.07%
ESPA Bond Euro Corporate	54,377.04	6.24%	8.06%	5.12%
ESPA Bond Emerging-Markets	54,914.48	6.04%	8.15%	-0.96%
ESPA Bond Europe (EUR)	143.89	2.61%	4.40%	3.96%
ESPA Bond Dollar (USD)	128.75	0.89%	1.70%	-0.75%
ESPA Bond Dollar Corporate (USD)	172.45	2.17%	4.62%	0.22%
ESPA Cash Corporate Plus	41,077.90	5.11%	6.36%	4.95%
ESPA Reserve Dollar (USD)	134.34	-0.05%	0.03%	-0.04%
ESPA Cash Emerging Markets	37,617.21	2.29%	2.07%	-4.74%
ESPA Stock Adriatic	1,099.72	5.22%	4.21%	-5.63%
ESPA Stock Agricultural	2,553.58	4.29%	2.22%	-8.36%
ESPA Stock Asia-Infrastructure	1,895.00	0.25%	-2.36%	-7.39%
ESPA Stock Commodities	32,413.74	5.65%	2.11%	-3.69%
ESPA Stock Istanbul	89,279.13	-11.88%	-20.26%	-38.11%
ESPA Stock Pharma	47,346.92	14.17%	18.09%	21.22%
ESPA Stock Russia	1,693.07	-12.91%	-16.85%	-19.08%
ESPA Stock Techno	10,524.99	9.02%	14.15%	19.19%
ERSTE WWF Stock Umwelt	107.03	12.73%	16.54%	31.45%

Az Erste Alapkezelő Zrt. által kezelt alapok eszközértéke

ERSTE Tőkevédett Pénzpiaci	2.2069	0.55%	1.24%	3.49%
ERSTE Ingatlan	2.1275	0.96%	2.07%	5.12%
ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja	1.3308	0.89%	2.53%	5.80%
ERSTE Válogatott Alapok Alapja	1.2652	1.39%	3.79%	7.29%
ERSTE Nyíltvégű Hazai Indexkövető Alap	0.9963	-9.11%	-9.03%	-8.23%
ERSTE Tőkevédett Kamatoptimum	1.3434	0.83%	2.58%	5.82%
ERSTE XL Kötvény Alap	1.8088	1.12%	5.18%	10.27%
ERSTE Közép-Európai Részvény Alap	1.7443	-3.81%	-5.19%	-8.65%
ERSTE Rövid Kötvény	2.9178	1.33%	3.70%	7.66%
ERSTE € Pénzpiaci	1.116	0.14%	0.29%	0.76%
ERSTE \$ Pénzpiaci	1.0967	0.16%	0.33%	0.87%
ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap	1.553133	0.46%	1.06%	3.05%
ERSTE Euro Ingatlan Alap	1.2235	0.55%	1.17%	2.65%

A fenti táblázatokban közölt hozam adatok a 2001. évi CXX. törvény vonatkozó rendelkezései értelmében nem évesített adatok, hanem a jelzett időszak során ténylegesen bekövetkezett árfolyamváltozás százalékos mutatói.

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) alulárazott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárazott 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) alulárazott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkenni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárazott 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 hány-szorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosát fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárazott 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) túlárazott 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	Csató Dávid	1-235-5123	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Kababik József	1-235-5124	Kéri Lajos	1-235-5874
Kincse Áron	1-235-5858	Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175
Lojis László	1-235-5849	Várjú Péter	1-235-5111		

Honlap: www.erstebroker.hu, www.erstemarket.hu e-mail: 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, 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.