

BUX 18.508 1,7%	Mtel 381 1,6%	Bayer 127,8 0,0%	EUR/HUF 305,48 -0,0%	Olaj (\$) 49,3 -0,3%
DAX 11.206 0,7%	MOL 12.200 3,5%	BMW 111,0 0,0%	EUR/USD 1,1340 0,0%	Arany (\$) 1.200 -0,1%
S&P 2.115 0,3%	OTP 4.400 1,6%	Commerzbank 12,1 0,0%	USD/HUF 269,28 -0,1%	Réz (\$) 264,8 2,1%
RDX 1.071 0,8%	Richter 3.990 0,1%	Lufthansa 13,5 0,0%	USD/JPY 118,97 0,1%	10Y hozam 3,24 -2,0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- Gyengébb számok a HP-tól
- Továbbra is kérdéses a görögök sorsa
- Kissé süllyedt a WTI, erősített az arany
- Nagyt erősödött a kanadai dollár
- Enyhítések jöhetnek Kínában
- Ma zárás után jelent a Magyar Telekom
- Maradt 2,1% az alapkamat
- Csökkenésre számítunk ma a tőzsdén

Erste kommentár

Tovább kúsztak felfelé az árfolyamok annak köszönhetően, hogy a görög javaslatot az eurócsoport kisebb meglepetésre tárgyalásra érdemesnek találta. Ennek megörült a piac, és az összes vezető index újabb csúcson zárt, miközben a Nasdaq egyre közelebb araszol a 15 évvel ezelőtti beállított csúcsponthoz. Szerintünk nehéz tárgyalások lesznek, mert a matek makacs dolog, és amint számokat is raknak a mostani szöveg mögé, jöhet a hidegzuhany. A számok hiányának amúgy több pénzügyminiszter és az IMF is hangot adott.

Janet Yellen tegnapi beszédéből csak azt tudtuk meg, hogy az ún. „forward guidance”-en fognak változtatni, illetve kamatemelés előtt megszüntetik az eddig felhalmozott eszközökön befolyó kamatokból való állampapír vásárlásokat. Ez logikus is, hiszen az elég furcsa lenne, hogy a Fed az egyik kezével lazít, miközben a másik kezével kamatemelés képében megszorít.

Mivel a tegnapi inflációs számok döbbenetes, a 28-ból 23 országra kiterjedő deflációt mutattak az EU-ban, ezért tovább növekedhet a további kamatcsökkentések esélye mind a régióban, mind itthon is. Az MNB is ilyen irányú gondolatokat fogalmazott meg, de a hitelesség fenntartása érdekében továbbra is a márciusi inflációs jelentést emlegette, mint kiindulási pontot az esetleges kamatcsökkentésre. Egyre inkább csak az a kérdés, hogy mekkora lesz az újrainduló kamatcsökkentési ciklusban a csökkenés, és ez mennyi idő alatt zajlik le. Akik a forint további erősödésére szavaznak, azok a túl kicsi és túl késő elvet vallják. Szerintünk meg egy fontos tényező, hogy a gazdaság és monetáris politika szempontjából is fontos devizaárfolyam is figyelembe legyen véve a képletben. Így azt gondoljuk, hogy az MNB-nek nem kellene feltétlenül nagyon óvatosnak lennie.

Összességében a mai napon kismértékű csökkenést várunk a BUX indexben és a DAX index is a tegnap elért 11.200 pont környékén billeghet.



Iratkozzon fel hírleveleinkre!

Elemzőcsapatunk napi rendszerességgel ad tájékoztatást a piac állásáról és a várható mozgásokról.

Feliratkozás

Külföldi és hazai adatok						
Dátum	Idő	Ország	Adat	Időszak	Korábbi	Várt
febr. 25.	13:00	US	Jelzáloghitel igénylések	feb.	-13.2%	
febr. 25.	16:00	US	Újlakás építések (hó/hó)	jan.	11.6%	-2.3%
febr. 25.	16:00	US	Újlakás értékesítések (ezer/hó)	jan.	481	470

Nemzetközi hírek

USA:

- Mérsékelt optimizmus jellemezte a tegnapi kereskedést a tengerentúlon, de egy kis emelkedés is elég volt ahhoz, hogy a börzék újabb lokális maximumra kapaszkodjanak. A Dow Jones és az S&P500 indexek egyaránt történelmi maximumra erősödtek, a Nasdaq pedig 2000 márciusa óta nem látott magasságban tartózkodik, közelítve a történelmi csúcsát (Dow 0,51%, Nasdaq 0,14%, S&P500 0,25%).
- A Conference Board fogyasztói bizalmi indexe 96,4 pontra esett februárban, ami gyengébb a piac által várt 99,5 pontnál. A januári értéket 102,9 pontról 103,8 pontra javították. A Markit szolgáltatási beszerzési menedzser index 54,2 pontról 57 pontra emelkedett februárban. A piac 54,5 pontra számított.
- Janet Yellen Fed elnök szenátus előtti féléves beszámolója arról szólt, hogy a következő pár ülésen még nem valószínű, hogy elkezdi a kamatemeléseket a jegybank. Hozzátette azt is, hogy a jegybanki iránymutatás változni fog a kamatemelés előtt (például kimaradhat a közleményből a „türelemmel várnak” jelző), de ez még nem fog feltétlenül kamatemelést jelenteni. A gazdasági mutatók, illetve az irányváltás szempontjából fontos munkaerő-piaci kapcsolatban azt mondta a Fed elnök, hogy lát még lehetőséget a fejlődésre.
- Januári lakáspiaci adatok lesznek fókuszban a tengerentúlon.
- Több mint 7%-ot esett a **Hewlett-Packard** a zárás utáni kereskedésben. A cég bevételei 5%-kal 26,84 milliárd dollárra estek, ami alulmúlta a 27,34 milliárd dolláros elemzői konszenzust. Oka a PC-üzletág gyenge eladási statisztikái, és a dollár erősödése. Az EPS 73 cent lett, míg az egyszeri tételek hatásait kiszűrt egy részvényre jutó eredmény 92 centet ért el, a menedzsment 89-93 cent közötti értékre számított. A befektetők gyomrát a folyó negyedéves prognózisok fekdűték meg, miután az elemzői konszenzusban szereplő 96 cent helyett csupán 84-88 centet termelhet ki a cég. Igaz, a vezetőség említést tett egy 9 centes negatív hatásról.
- A **DreamWorks Animation** negyedik negyedéves profitja mínuszba csúszott a Madagaszkár Pingvinjeinek legújabb epizódja miatt, ugyanis a jegybevételek nem hozták a várakozásokat. A veszteség 3,08 dollár lett (várt 3,01 dollár), amiből a pingvines mese 63 centes mínuszért felel, további 75 centet bukott a cég a strukturális átalakításokon. Ennek ellenére a bevételek 15%-kal 234,2 millió dollárra tudtak hízni.
- A **Macy's** 100 millió dollárral többet, összesen 1,2 milliárd dollárt kíván költeni ebben az évben a nemzetközi terjeszkedésre. A negyedik negyedéves értékesítések csökkenése láttán nem igazán örültek a befektetők a bejelentésnek, hiszen 3,2%-ot esett a papír.
- A **First Solar** profitja közel triplázódott a negyedik negyedévben, elérve a részvényenkénti 1,89 dollárt. A bevételek éves összevetésben 31%-kal 1,01 milliárd dollárra emelkedtek. A piac 76 centes EPS-re és 1,28 milliárd dolláros eredményre számított. A várt feletti profitbővülést a bruttó fedezeti szint 24,6%-ról 30,6%-ra történő emelkedése okozta. A folyó negyedévre ugyanakkor 25-35 cent közötti veszteséget és 550-650 millió dolláros bevételt vár a menedzsment, miközben a piac 80 centes profittal és 924 millió dolláros bevétellel számolt.

Európa:

- Az európai indexek 0,5-0,7% közötti emelkedést produkáltak, de a DAX esetében ez új történelmi csúccsal is párosult.

- Az euróövezet pénzügyminiszterei tegnap jóváhagyták a görögök által beterjesztett „reform csomagot”. Athén feje fölött azonban továbbra is ott lebeg Damoklész kardja, mivel a konkrétumok kidolgozására csak ezután kerül sor, amit Chrisitne Lagarde, az IMF vezetője is hiányolt. Az adósság visszatörlesztés idén 22,5 milliárd eurót tesz ki, amiből 8,7 milliárd az IMF-nek, 6,7 milliárd euró az EU-nak járna vissza. Amennyiben a soron következő tárgyalások zátonyra futnak, úgy egyre nagyobb lesz az esély a csődhelyzet kialakulására.
- Az ukrán miniszterelnök CNBC-nek adott interjújában azt mondta, hogy a kelet-ukrajnai területekről továbbra sem vonta vissza Oroszország a nehéztüzérségét. Ezzel az is bebizonyosodott, hogy a két hete megkötött tűzszüneti megállapodás során Vlagyimir Putyin hazudott.
- Magyar idő szerint 15:30-kor Mario Draghi az euró zóna helyzetéről ad majd számot, amit érdemes lesz figyelniük.

Olaj, arany:

- A WTI 49,2 dollárra süllyedt ma reggel. Az olaj a múlt hónap emelkedése után ismét gyengülni kezdett. A piac a héten a növekvő készletekre figyel, amihez hozzájárul az Exxon kaliforniai finomítójának balesete is, ami csökkenti az USA keresletet.
- Az arany ára viszont némileg feljebb került: ma reggel 1.209 dolláron forgott a nemesfém. Janet Yellen Fed elnök szerint az USA jegybankja még néhány találkozó erejéig nem emeli a kamatokat, ami lendületet adott az aranynek. A görögök által leadott „fecni”, ahogy a görög pénzügyminisztérium nyilatkozott, egyelőre nem okozott negatív hangulatot a részvénypiacokon, így ez némileg fékezte az arany áremelkedését.

Devizák:

- A Fed elnök beszéde nem mutatott irányt az EUR/USD kurzusának, az árfolyam oldalazott a tegnapi kereskedés során. Ma reggel azonban dollárgyengülés kezdődött, az árfolyam visszatesztelte a 20 napos mozgóátlagot 1,138-nál.
- A forint piacán napok óta csapkodás látható, az árfolyam 304-306 forint között oldalaz. A reggeli kereskedésben sincs nagy izgalom, az árfolyam a sáv közepén oldalaz.
- Az USD/CAD árfolyama nagyot zuhant a tegnapi kereskedésben, a kanadai jegybankelnök beszédét követően. Poloz szerint egyelőre nem valószínű további kamatcsökkentés, ezek a szavak pedig erősítették a kanadai dollárt. Az árfolyam 1,265-ről 1,245-ig zuhant a reggeli kereskedésben.



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

Erste EURUSD Turbo Warrantok

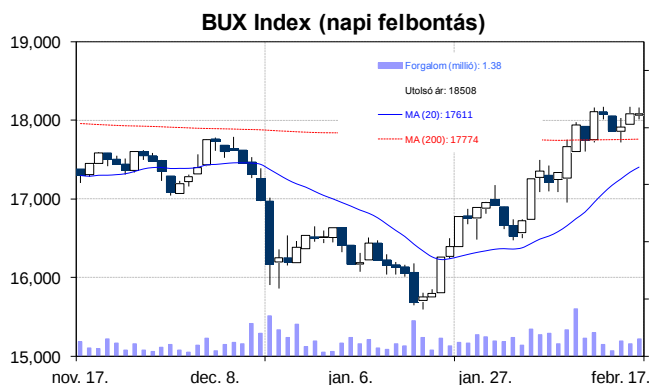
➤ Részletek

Távol-Kelet:

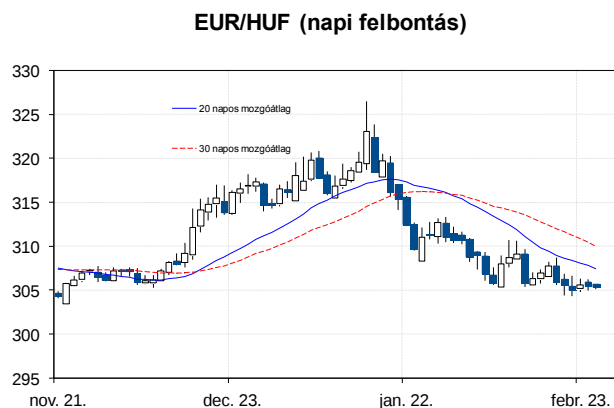
- A Nikkei 0,1%-ot, az egy hetes ünnepről visszatérő Shanghai index 0,8%-ot csökkent, míg a Hang Seng index értéke lényegében változatlan maradt.
- Az előzetes kínai HSBC beszerzési menedzser index februárban 50,1 pontra emelkedett a januári 49,7 pontos értékhez képest. A piaci várakozás enyhe csökkenés volt.
- Kínában két ponton is változtatnának a szabályozáson az ingatlanpiac felpörgetése érdekében. Az egyik lehetséges módosítás, hogy 5 évről 2 évre csökkentenék azt az időtávot, amelyet követően adómentesen lehet az ingatlanokat értékesíteni. A másik lehetőség, hogy a második lakás vásárlása esetén csökkentenék a kötelező önrész nagyságát.
- A hongkongi kormány csökkentené az adókat és növelné a jóléti kiadásokat. Ezeken felül igyekeznek növelni a turizmus szerepét is.
- Kína hatodik legnagyobb bankja, a **Postal Savings Bank of China** jövőre tőzsdére mehet, ami még az Alibaba tőzsdei bevezetésénél is nagyobb volumenű lehet majd.

Határidős piacok:

- Vegyes képet mutattak a határidős piacok ma reggel, de a főbb indexek (Dow, S&P, Nasdaq, DAX) a negatív tartományban voltak.



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
BUX (pont)	18.211	18.575	18.182	18.508



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
EUR/HUF	305,71	305,71	305,11	305,39

Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	18.209	0,5%	12,5%
Nasdaq Composite	4.968	0,1%	15,9%
Nasdaq 100	4.451	0,0%	21,0%
FTSE 100	6.950	0,5%	1,7%
RDX	1.071	0,8%	-14,7%
ISE 30	106.955	0,4%	42,2%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2.364	-0,1%	-5,7%
PX	1.026	0,6%	-0,4%
Hang Seng	24.736	-0,1%	10,8%
Russell 2000	1.234	0,2%	5,1%
Nikkei	18.585	-0,1%	23,5%
ATX	2.472	0,6%	-7,9%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	69,01	0,0%	-18,2%
Arcelormittal	9,69	1,4%	-16,8%
Axa	21,44	0,7%	10,6%
Banco Bilbao	8,86	-0,1%	-3,3%
Banco Santander	6,46	0,2%	-2,4%
BASF	84,55	0,0%	2,1%
Bayer	127,81	0,0%	26,5%
BMW	111,01	0,0%	32,6%
BNP Paribas	51,98	0,4%	-12,6%
Commerzbank	12,14	0,0%	-6,3%
Daimler	85,11	0,0%	27,2%

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Deutsche Bank	69,01	0,0%	-18,2%
E.ON	13,90	0,0%	-1,2%
Infineon	10,34	0,0%	29,1%
Linde	181,06	0,0%	21,1%
Lufthansa	13,45	0,0%	-28,6%
Nokia	7,08	0,1%	32,3%
Siemens	98,41	0,0%	2,2%
Telefonica	13,57	1,1%	18,9%
Thyssenkrupp	23,21	0,0%	16,3%
Total	47,19	1,9%	1,7%
Unicredit	5,94	1,4%	0,5%

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

Vállalati hírek

- A **Magyar Telekom** a korábbi gyakorlatát megváltoztatva ma piaczáras után teszi közzé 2014. IV. negyedéves eredményét.

Gazdasági hírek

- Az MNB monetáris tanácsának tegnapi kamatdöntő ülése 2,1%-on hagyta az alapkamatot.

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár HUF	változás napi	változás 52 hét	forgalom db	Ajánlás	Dátumtól	Célár
FHB	796	0,9%	-18,5%	42.588	Tartás	2014.06.18	913
Magyar Telekom	381	1,6%	16,2%	768.599	Csökkentés	2014.08.08	325
MOL	12.200	3,5%	-6,9%	338.199	Tartás	2015.02.03	11.880
OTP	4.400	1,6%	5,6%	1.437.958	Tartás	2014.10.02	4.560
Richter	3.990	0,1%	3,5%	415.516	Felhalmozás	2015.02.06	4.320

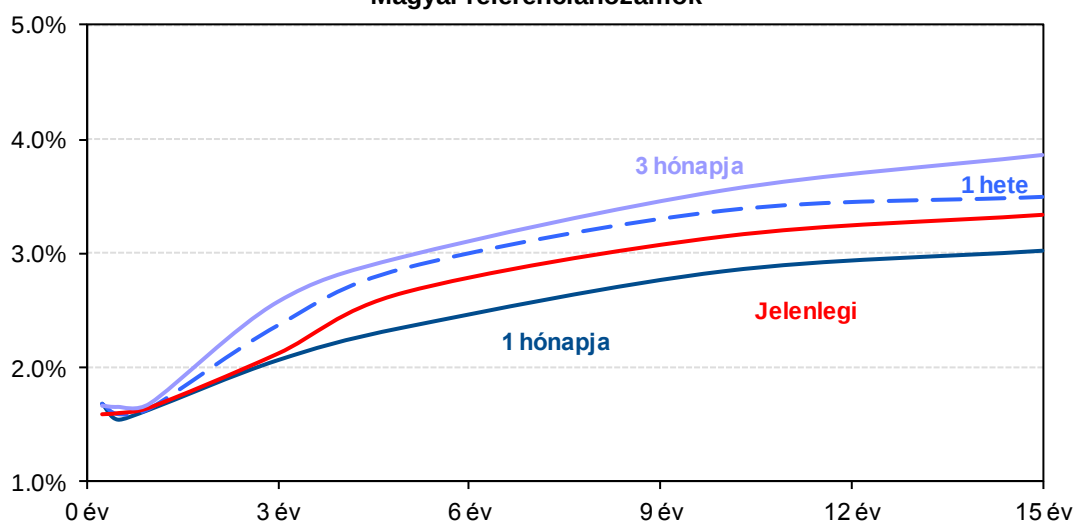
Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás napi	változás 52 hét
Bank	25	0,5%	13,9%
Távközlés	49	0,5%	6,0%
Olaj	1.394	0,4%	-6,0%
Gyógyszer	567	0,1%	12,7%
Szállítmányozás	9.178	0,4%	25,9%
Félvezető	120	2,0%	30,2%
Közzolgáltató	46	0,7%	14,7%
Hadiipar	3.143	0,1%	17,6%

Államkötvények

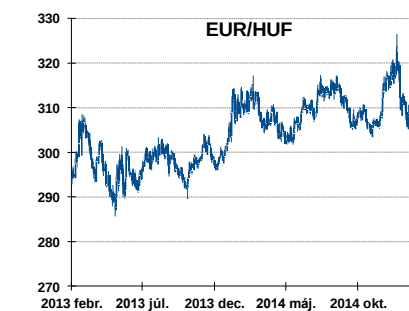
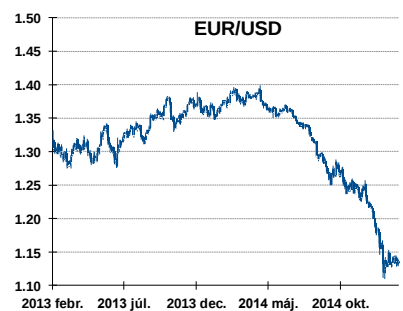
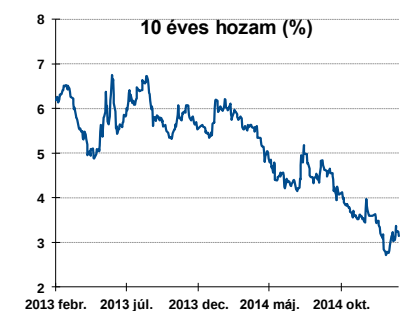
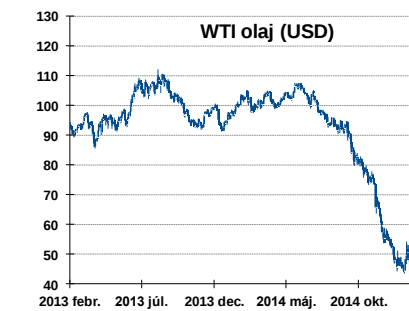
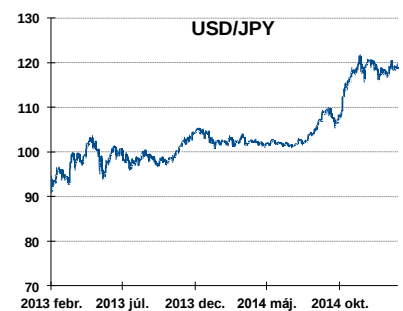
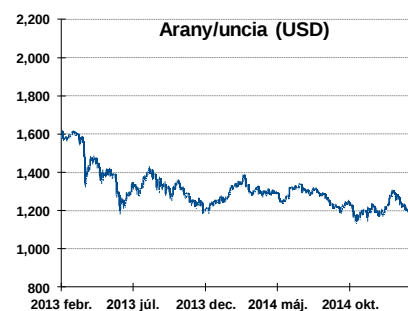
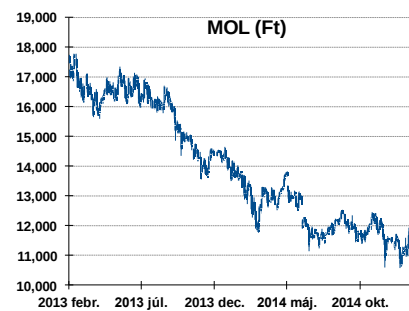
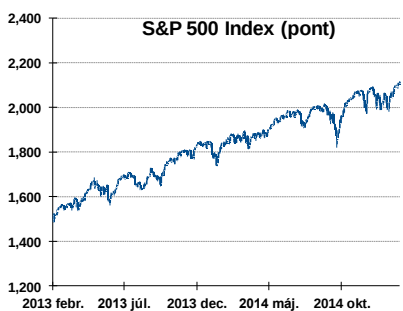
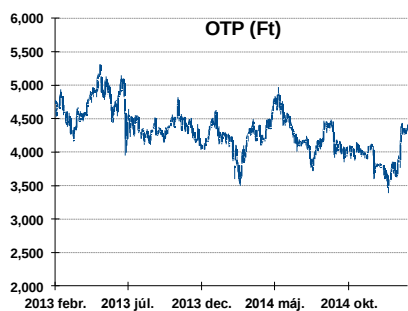
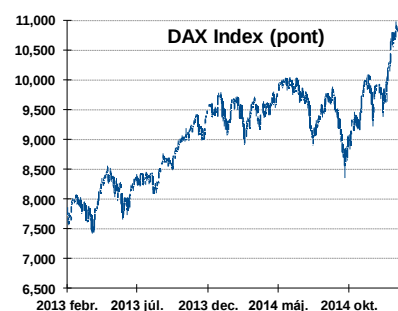
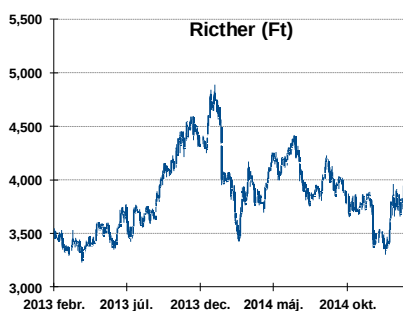
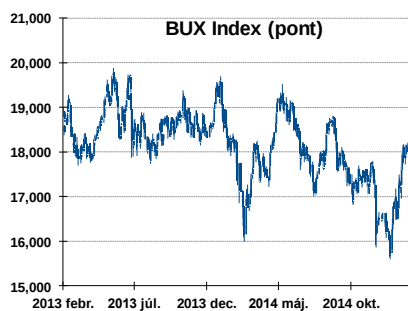
	hozam	változás (bázispont) napi	változás (bázispont) 52 hét
USA 10 éves	1,99%	0,7	-71,5
EMU 10 éves	0,36%	-1,1	-128,2
Magyar 10 éves	3,15%	-9,0	-286,0
USA 5 éves	1,47%	1,0	-4,5
EMU 5 éves	0,07%	-0,5	-73,6
Magyar 5 éves	2,66%	-7,0	-256,0
Japán 5 éves	0,09%	-2,2	-10,0
EMU 3 hónapos	0,10%	0,1	-23,6

Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%):	MNB 2,10	ECB 0,05	FED 0,25	BOE 0,50	BOJ 0,10	SNB -0,75
------------------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------

Fontosabb instrumentumok árfolyamának alakulása



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 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) 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	Farkas László	1-235-5895	Kis Dániel	1-235-5873
Balog Enikő	1-235-5114	Háhn Gábor	1-235-7564	Kovács Zsolt	1-235-5175
Baráth Tibor	1-235-5854	Hanzli Judit	1-235-5886	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Rácz Gábor	1-235-5857
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Czene Tamás	1-235-5121	Kincse Áron	1-235-5858	Visnyai Zoltán	1-235-5153

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.