

BUX 21,107 -0.1%	Mtel 396 0.0%	Bayer 120.4 0.3%	EUR/HUF 312.04 -0.1%	Olaj (\$) 47.2 5.7%
DAX 10,227 0.4%	MOL 13,000 -0.4%	BMW 87.6 -0.1%	EUR/USD 1.1290 0.2%	Arany (\$) 1,120 1.3%
S&P 1,995 0.9%	OTP 5,380 -1.0%	Commerzbank 10.0 -1.2%	USD/HUF 276.20 -0.3%	Réz (\$) 246.2 1.0%
RDX 996 2.5%	Richter 4,360 1.6%	Lufthansa 12.1 0.8%	USD/JPY 120.57 0.1%	10Y hozam 3.5 -4.0

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Az Apple térképszoftver céget venne
- Svájci kamatdöntés a fókuszban
- Hatalmas emelkedés a WTI árban, az arany is emelkedni tudott
- Oldalaznak a devizapárok a Fed döntése előtt
- Leminősítették Japánt
- 17.900 forintra emeltük MOL célárunkat, ajánlásunk továbbra is Vétel
- A Moody's rontotta az FHB hosszú lejáratú betéteinek besorolását
- Oldalazásra számítunk ma a tőzsdén

## Erste kommentár

Eljött a kamatdöntés napja. A piac egységes, sem az elemzők sem a piaci szereplők, és mi sem várunk kamatemelést. Ha mégis ilyen lépésre szánná el magát a Fed, az nyilván komoly piaci turbulenciákat okozna. Ugyanakkor a szinten tartás hozhatna kis örömet a piacokra. Ugyanis az látszik, hogy a részvénypiacok félnek a ma esti döntéstől. Persze ebben valószínűleg más félelmek is benne vannak, vagyis valószínű, hogy csak közép-rövid távú örömet láthatunk majd, ha az emelés elmarad.

Ma jelent meg az Erste olajipari elemzőjének szektor elemzése, amely alapján a követett szektortagok közül a favorit a MOL. Ha a csoportot nézzük, akkor a MOL az egyértelműen legolcsóbb részvény mind a P/E mind az EV/EBITDA ráta alapján. Ugyanis erős eredményre számítunk, amelynek az oka a továbbra is fennmaradó erős finomítói marzsok. Így nem meglepő, hogy a PKN-t is szeretjük. Ha a MOL grafikonra nézünk, akkor azt látjuk, hogy jelenleg egy támasz szintnél áll (rés) és elvileg innen fordulhat újra észak felé az árfolyam, de erre utaló jelet eddig nem sokat adott. A mai napon oldalazó piacra számítunk mind a BUX-ban, mind a DAX indexben, ami a Fed döntés előtti kivárással magyarázható.



### 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
szept. 17.	10:30	UK	Kiskereskedelmi forgalom (év/év)	aug.	4.2%	3.8%
szept. 17.	14:30	US	Friss munkanélküli-segély kérelmek (ezer fő/hét)	szept.	275	275
szept. 17.	14:30	US	Tartós munkanélküli-segély kérelmek (ezer fő/hét)	szept.	2260	2258
szept. 17.	14:30	US	Kiadott építési engedélyek (hó/hó)	aug.	-15.5%	2.5%
szept. 17.	14:30	US	Megkezdett lakásépítések (hó/hó)	aug.	0.2%	-3.8%
szept. 17.	14:30	US	Kiadott építési engedélyek (ezer/hó)	aug.	1130	1159
szept. 17.	14:30	US	Folyó fizetési mérleg (milliárd dollár)	Q2	-113.3	-111.5
szept. 17.	15:45	US	Bloomberg gazdasági várakozások	szept.	46	
szept. 17.	15:45	US	Bloomberg fogyasztói elégedettség	szept.	41.4	
szept. 17.	16:00	US	Philadelphai Fed index	szept.	8.3	5.9
szept. 17.	20:00	US	Federal Reserve kamatdöntés	szept.	0.25%	0.25%

## Nemzetközi hírek

### USA:

- Folytatódott tegnap az emelkedés a tengerentúlon, és a kereskedés végéig felfelé araszoltak az árfolyamok (Dow 0,84%, Nasdaq 0,59%, S&P500 0,85%).
- Tegnap érkeztek az augusztusi inflációs számok. Az áremelkedés éves üteme a vártak megfelelően 0,2% lett, a maginfláció pedig 1,8%-on stagnált, miközben az elemzők 1,9%-ot vártak. Ezek az adatok kulcsfontosságúak a mai Fed döntés előtt, és inkább arról árulkodnak, hogy a jegybank várjon még a kamatemeléssel.
- Fontos makrogazdasági adatok érkeznek ma a tengerentúlról, a Fed kamatdöntő ülése 20 órakor ér majd véget, az elemzők többsége nem számít kamatemelésre. Délután érkeznek a szokásos friss segélykérelmek, illetve lakáspiaci adatokat is publikálnak.
- Újra előveheti a piac a **Microsoft**-Salesforce akvizíciót, amit négy hónapja már megszellőztettek. Akkor arról lehetett hallani, hogy a Microsoft 55 milliárd dollárt fizetett volna, míg a Salesforce 70 milliárdban gondolkodott. Utóbbi érték komoly prémiumot jelentene, ugyanis a cég piaci kapitalizációja 47,9 milliárd dollárra rúg jelen pillanatban.
- Az **Apple** 25-30 millió dollár közötti összegért veheti meg a Mapsense névre keresztelt, térképszoftverekkel foglalkozó start-up-ot.
- Az **Oracle** negyedéves eredménye megverte az elemzői várakozásokat profit soron, míg a bevételek kismértékben elmaradtak a vártól. A cég eladásai 8,45 milliárd dollárra rúgtak a várt 8,53 milliárd helyett, miközben az EPS 1 centtel haladta meg a várt 52 centes eredményt. A Salesforce térhódítása miatt azonban a felhő alapú szolgáltatások bevételei csupán 611 millió dollárt értek el a 630 millió dolláros prognózis helyett.

### Európa:

- Ellentétes mozgásokat láthattunk az európai börzéken. A FTSE 100 és a CAC 40 index a napközbeni mínuszok után a nap végére 1,5%-os illetve 1,7%-os pluszba lendült, míg a DAX index a folyamatos lecsorgás után 0,4%-os pluszban nyugtázta a napot.
- A Prorata felmérése szerint a Szíria 28%-os, az ND pedig 24%-os szavazati aránnyal áll a vasárnapi görög választások előtt. Az UoM ezzel szemben azt jelzi elő, hogy az ND vezet 30%-kal a Szíria 29,5%-os szavazati arányával szemben.
- Az eurózóna augusztusi inflációs adata a várt 0,2%-os érték helyett 0,1% lett. A mai napon a svájci kamatdöntő ülésre lesz érdemes figyelni.

### Olaj, arany:

- A WTI 47 dollárra ugrott, miután 2,1 millió hordóval csökkent az USA nyersolaj készlete a piac által várt 2 millió hordó bővüléssel szemben. Az USA így is mintegy 80 millió hordóval több nyersolaj

készletet (455,9 millió hordó) tart fenn, mint a 10 éves átlag, a kínálat továbbra is bőséges. Az EIA becslése szerint az USA nyersolaj termelése idén áprilisban érte el a csúcst 9,6 millió hordóval, ez 8,6 millió hordóra eshet jövő augusztusra.

- Az arany 1.120 dollárra emelkedett. A növekedéshez hozzájárult a legutóbbi inflációs jelentés, ami azt mutatja, hogy az Egyesült Államok fogyasztói árainak növekedése továbbra is alacsony, ami a kamatemelések elhalasztását sugallhatja a döntéshozók körében. A piac a ma esti Fed döntésre koncentrálnak leginkább, magyar idő szerint este 8 órakor jelenik meg a Fed döntése a piacon.

**Devizák:**

- Az EUR/HUF árfolyama 311,5 környékén stabilizálódott a tegnapi kereskedésben, egy nagyon szűk sávban zajlott a kereskedés a devizapárban. A reggeli órákban enyhe forintgyengülést láthattunk, az árfolyam 312-ig emelkedett.
- Napok óta a Fed kamatdöntő ülése tartja lázban a piacokat, a tegnapi kereskedésben és a ma hajnali órákban is szűk sávban oldalazott az EUR/USD devizapár 1,13 környékén. Ma estig nagy elmozdulásra nem számítottunk.

**Profitáljon a devizapár mozgásából!**

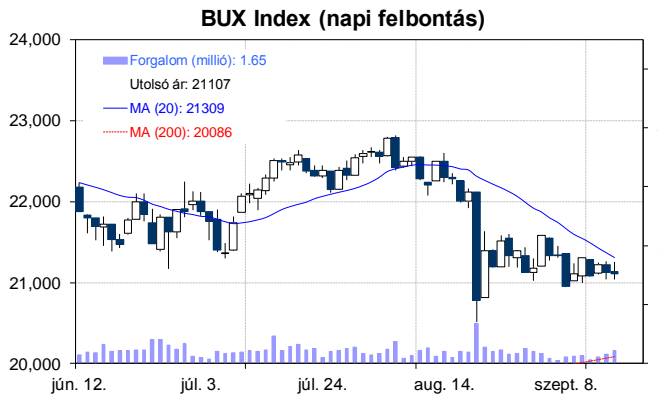
Erste EUR/HUF Certifikátok

[Részletek](#)**Távol-Kelet:**

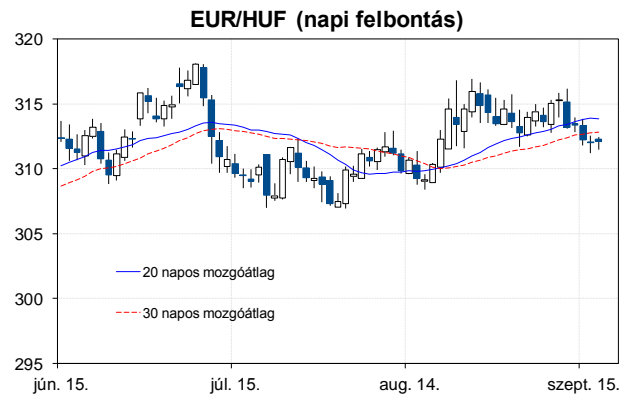
- Alapvetően visszafogott forgalom mellett enyhe optimizmus jellemezte a mai ázsiai kereskedést. A befektetők inkább kívánnak a Fed kamatdöntését megelőzően. A Nikkei 1,3%-ot, a Hang Seng 0,9%-ot, a Shanghai index 0,6%-ot emelkedett.
- Augusztusban a japán export a várt 4,3% helyett csak 3,1%-kal bővült. Az export lassulását elsősorban a kínai növekedési félelmek vetették vissza, és ezzel összhangban 4,6%-kal csökkent a Kínába irányuló külkereskedelem volumene is. Az import esetében a vártnál nagyobb volt a visszaesés. Az import 3,1%-kal esett vissza, míg a piac 2,5%-os csökkenésre számított.
- Az S&P a japán államadósság besorolását a korábbi AA- besorolásról A+ minősítésre rontotta stabil kilátások megfogalmazása mellett. Az elemzőház pesszimista a kormány növekedést serkentő és deflációt elkerülni szándékozó intézkedéseivel kapcsolatban. A leminősítésnek nem volt érezhető hatása az USDJPY piacán.

**Határidős piacok:**

- Az amerikai határidős indexek a negatív, míg az európaiak a pozitív tartományban voltak ma reggel.



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
BUX (pont)	21,134	21,258	21,035	21,107



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
EUR/HUF	312.30	312.44	311.48	312.17

### Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	16,740	0.8%	-2.4%
Nasdaq Composite	4,889	0.6%	7.2%
Nasdaq 100	4,384	0.5%	7.6%
FTSE 100	6,229	1.5%	-8.1%
RDX	996	2.5%	-18.5%
ISE 30	91,159	1.3%	-5.8%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2,182	-0.2%	-13.3%
PX	1,002	0.1%	1.8%
Hang Seng	22,150	0.8%	-9.1%
Russell 2000	1,175	0.8%	1.8%
Nikkei	18,407	1.3%	15.8%
ATX	2,293	0.9%	0.4%

### BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	66.92	1.7%	9.5%
Arcelormittal	6.31	1.2%	-44.7%
Axa	22.45	0.2%	14.5%
Banco Bilbao	7.99	1.9%	-17.1%
Banco Santander	5.15	2.0%	-33.0%
BASF	70.87	0.5%	-7.4%
Bayer	120.39	0.3%	13.2%
BMW	87.63	-0.1%	-2.4%
BNP Paribas	55.25	0.3%	2.7%
Commerzbank	10.04	-1.2%	-20.6%
Daimler	75.66	0.1%	19.6%
Deutsche Bank	26.07	-0.7%	-4.2%
Deutsche Post	24.64	0.2%	-3.7%
E.ON	7.58	-6.4%	-47.3%
Fiat Chrysler Automotives	13.14	0.8%	

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Infineon	10.27	1.3%	15.6%
Linde	149.20	-0.4%	-3.3%
Lufthansa	12.06	0.8%	-8.9%
Nokia	5.99	2.0%	-9.8%
Osram	48.58	0.1%	49.6%
Raiffeisen	12.02	1.2%	-40.5%
Ryanair	13.62	0.5%	93.0%
SAP	59.34	0.2%	-0.1%
Siemens	85.72	0.4%	-12.7%
Telefonica	11.71	1.1%	-2.0%
Thyssenkrupp	18.13	0.0%	-17.7%
Total	42.13	2.8%	-15.6%
Unicredit	5.82	-0.4%	-8.4%
Volkswagen	167.90	0.7%	-3.5%
Wizz Air	26.63	3.2%	

A BÉTa piac árfolyamadatait díjmentesen követheti valós időben a [www.erstemarket.hu](http://www.erstemarket.hu) honlapon!

## Vállalati hírek

- Ma megjelent angol nyelvű olaj szektor elemzésünkben 17.400 forintról 17.900 forintra emeltük **MOL** célárunkat. Ajánlásunk továbbra is Vétel.



### MOL kereskedés long, vagy short irányba, napon túl is!

Erste MOL Certifikátok

[Részletek](#)

- A Moody's egy fokozattal B3-ról Caa1-re rontotta az **FHB** hosszú lejáratú betéteinek a hitelbesorolását. Az FHB Counterparty Risk (CR) ratingje B2(cr)-re módosult a korábbi B1(cr)-ről. A hosszú lejáratú betétek kilátásait a Moody's stabilra javította a korábbi negatívról.

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár	változás		forgalom	Ajánlás	Dátumtól	Célár
	HUF	napi	52 hét	db			
FHB	701	0.0%	2.8%	2,517	Tartás	2014.06.18	913
Magyar Telekom	396	0.0%	4.5%	894,168	Tartás	2015.02.26	400
MOL	13,000	-0.4%	4.0%	185,929	Vétel	2015.09.17	17,900
OTP	5,380	-1.0%	21.3%	596,636	felülvizsgálat alatt	2015.08.17	felülvizsgálat alatt
Richter	4,360	1.6%	6.7%	334,389	Felhalmozás	2015.08.05	5,190

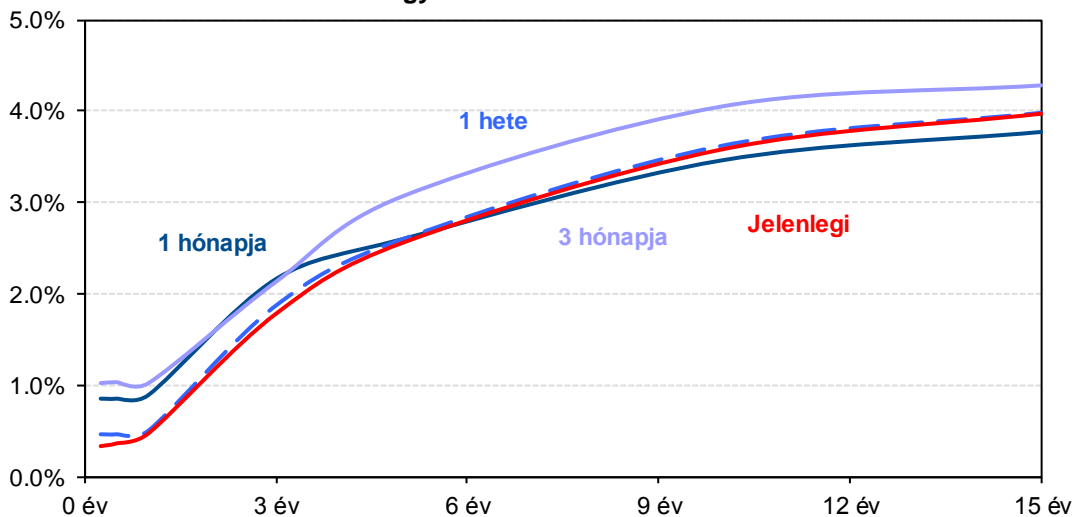
### Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	24	0.6%	-0.1%
Távközlés	43	0.1%	-12.5%
Olaj	1,114	2.6%	-31.5%
Gyógyszer	561	0.8%	4.5%
Szállítmányozás	8,183	0.2%	-5.4%
Félvezető	103	1.0%	-4.4%
Közszolgáltató	42	1.0%	-1.3%
Hadiipar	2,817	0.3%	4.1%

### Államkötvények

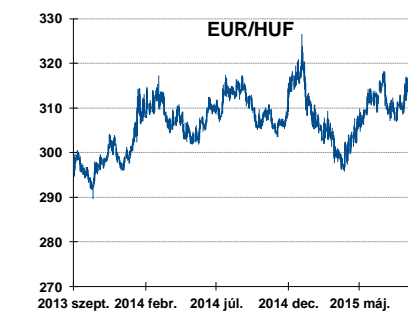
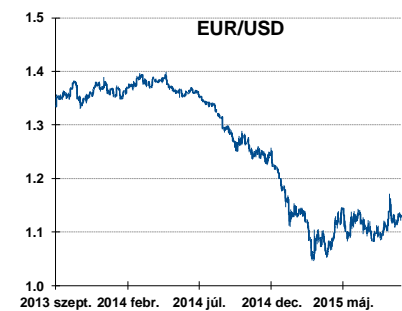
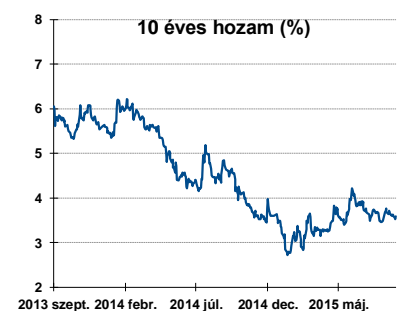
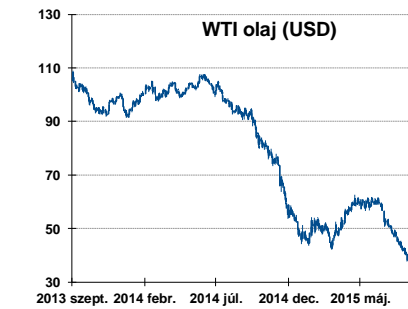
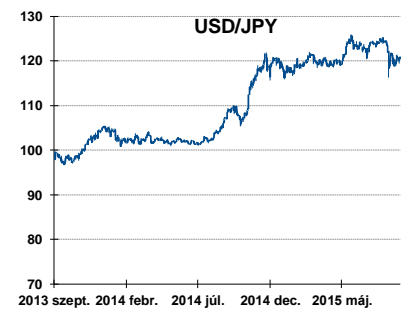
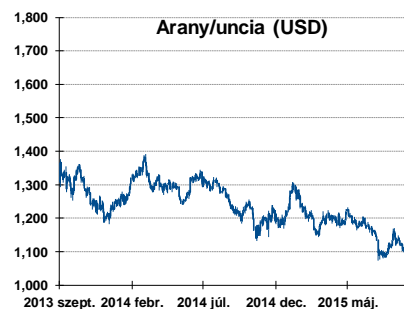
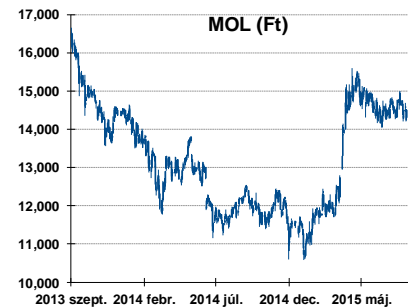
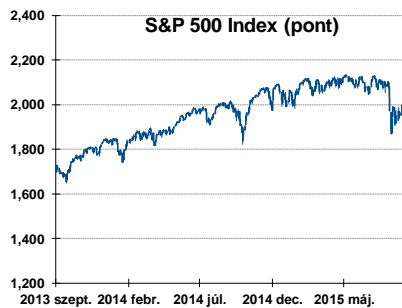
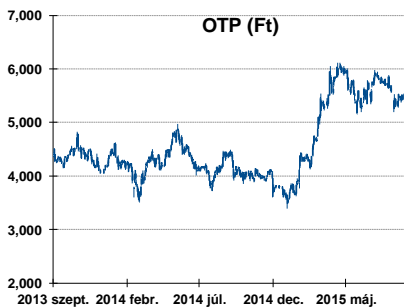
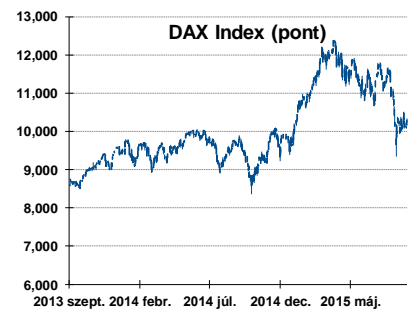
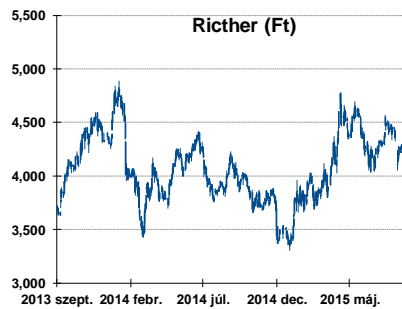
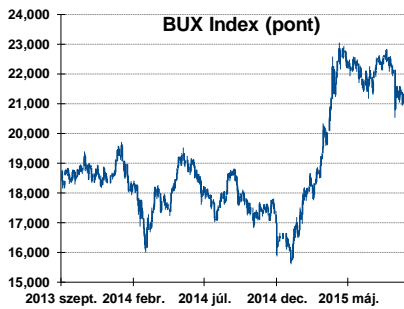
	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	2.29%	-0.9	-33.5
EMU 10 éves	0.77%	3.1	-28.7
Magyar 10 éves	3.58%	6.0	-115.0
USA 5 éves	1.60%	-1.3	-23.5
EMU 5 éves	0.08%	1.6	-13.6
Magyar 5 éves	2.56%	4.0	-116.0
Japán 5 éves	0.09%	0.2	-9.4
EMU 3 hónapos	0.19%	0.2	-16.6

Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%): MNB 1.35    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 részényvásárlással 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 csökkeni 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 részvénysszámmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hány-szorosa a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosa 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	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	Izbéki Ottó	1-235-5123	Mezei Ákos	1-235-5122
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kababik József	1-235-5124	Rác Gábor	1-235-5857
Czene Tamás	1-235-5121	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Csillag Zsigmond	1-235-5850	Kincse Áron	1-235-5858	Visnyai Zoltán	1-235-5153

Honlap: [www.ersteinvestment.hu](http://www.ersteinvestment.hu), [www.erstemarket.hu](http://www.erstemarket.hu) e-mail: [info@ersteinvestment.hu](mailto:info@ersteinvestment.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, tőzsdetagság: Budapesti Értéktőzsde és Deutsche Börse (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságát 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.ersteinvestment.hu](http://www.ersteinvestment.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.

---