

BUX 23,357 2.0%	Mtel 396 -0.5%	Bayer 106.3 3.1%	EUR/HUF 311.61 -0.9%	Olaj (\$) 32.2 9.0%
DAX 9,765 2.0%	MOL 13,575 3.7%	BMW 80.1 2.0%	EUR/USD 1.0796 -0.7%	Arany (\$) 1,098 -0.3%
S&P 1,907 2.0%	OTP 5,818 1.6%	Commerzbank 7.9 3.9%	USD/HUF 288.65 -0.2%	Réz (\$) 200.3 0.3%
RDX 831 10.8%	Richter 5,499 1.8%	Lufthansa 14.3 2.6%	USD/JPY 118.78 0.9%	10Y hozam 3.3 4.0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- Nagytakarításba kezd a Twitter
- Oroszország és Ukrajna mégis megállapodhat az adósság átstrukturálásról
- Hatalmas WTI emelkedés, 1.100 dollár körül az arany
- A forint és a dollár is erősödéssel zárta a múlt hetet
- Beszakadt a japán export
- Az OTP alárendelt kölcsöntőke kötvényt vásárol vissza
- Oldalazásra számítnak ma a tőzsdén

Erste kommentár

Múlt héten a Goldman Sachs saját gazdasági indikátorával riogatta a befektetőket, amely már azt jelzi, hogy recesszióban van az USA gazdasága. Ezután a Merrill Lynch jutott hasonló következtetésre a kötvénypiaci mozgásokból: azt vizionálja, hogy hamarosan jöhet egy recesszió az USA-ban. Így viszont felmerül a kérdés, hogy akkor mit csinál a Fed. Vak, és mint az a bizonyos ló, nekimegy a falnak, vagy valami mást lát? Ha összerakjuk, Soros, vagy éppen más nagy legendás befektetők utóbbi időszakban elhangzott nyilatkozatait, na meg azt is hozzávesszük, hogy valahogy éppen mostanában (fél éve) sikerült a vezető hatalmaknak (USA) megegyezni Iránnal, amely olcsó olajat hozott a piacra, akkor kicsit árnyaltabbá válik a kép. Megvolt a pénzöntés, ami gazdasági növekedést hozott magával, de nem lehet a végtelenségig ezt infláció nélkül csinálni. Most kellene az USA gazdaságának a saját lábára állnia. Ha ez nem sikerülne, s közben mégis beindulna az infláció, akkor lennének igazán bajban. Ugyanis akkor a két gazdasági centrumnak (fiskális és monetáris) egymás ellen kellene dolgoznia. A Fed kamatot emelne, miközben a kormánzatnak gazdaságot kellene élénkítenie. Az első még rendben van, de a másodikkal az a baj, hogy még mindig több mint a GDP 100 százalékára rúg a központi kormányzat adóssága. Így pedig nem lehet élénkíteni. Vagyis jöhet egy újabb mélyebb recesszió, hiszen a kamatemelés is a gazdaság lassításának irányába mutat. Egyre inkább azt gondoljuk, hogy az ettől való félelem az, amely a piacokat gyilkolja. Hozzá kell tennünk, hogy jogosan. Amíg nem kapunk evidenciát arra nézve, hogy rendben muzsikál az amerikai gazdaság, addig ezek a félelmek várhatóan fenn is fognak maradni, s a piacok sem fognak tudni igazán emelkedni. Amely most aggasztja a befektetőket, az az amerikai ipari beszerzési menedzser index, ami már második hónapban zárt 50 pont alatt, ráadásul tovább gyengült, ahelyett, hogy fordulatot hozott volna. Igaz, hogy a szóban forgó menedzser index manapság már a gazdaság kisebb részét monitorozza mint régen, de akkor is aggasztó az irány.

Egy szó mint száz, mint ahogy Tom DeMark is mondta technikai alapon egyelőre érdemes óvatosnak lenni. A tartósabb piaci fellendülés még odébb lehet, és ha fundamentálisan nézzük, akkor sok múlik majd a mostanában megjelenő makrogazdasági adatokon. Egy biztos: az alacsony olajár most olyan az USA-nak, mint egy falat kenyér, hiszen havonta 1-1,5 milliárd dollárt hagy a fogyasztók zsebében. Ez éves szinten 0,1 százalékos „fiskális élénkítésnek” felel meg, miközben az inflációs folyamatokra is hatással van. Persze mint a számokból is jól látszik, ez nem az a méret, amelyre azt mondanánk, hogy brutális az élénkítő hatás.

Ma oldalazásra számítnak a BUX esetében, míg a DAX korrigálhat. Persze nem mindegy, hogy mekkorát. 9.600 pont alá nem igazán kellene mennie ahhoz, hogy azt mondassuk ez még egészséges korrekció az előző két napi emelkedés után.



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
jan. 25.	0:00	HU	Fogyasztói bizalmi index, tény	jan.	-19.2	-16.6
jan. 25.	10:00	GE	IFO üzleti hangulatindex	jan.	108.7	108.4
jan. 25.	Bef-mkt	US	Halliburton	2015 Q4	1.19	0.24
jan. 25.	Bef-mkt	US	Kimberly-Clark	2015 Q4	1.35	1.43
jan. 25.	Bef-mkt	US	McDonald's	2015 Q4	1.13	1.23

Nemzetközi hírek

USA:

- A hét utolsó kereskedési napja jó hangulatban telt a tengerentúli börzéken, az olaj komoly korrekciójának köszönhetően a piacok is látványos emelkedéssel zárták a napot (Dow 1,33%, Nasdaq 2,66%, S&P500 2,03%).
- A függőben lévő lakásértékesítések decemberi számai lényegesen jobbak lettek a várakozásoknál. 5,2 millió darab helyett 5,46 millió ingatlan jelent meg a statisztikákban, ami havi alapon 14,7%-os bővülés a várt 9,7% helyett.
- Az **Apple** kínai beszállítójának, a **Foxconn**-nak a gyárában tűz ütött ki vasárnap este, ami a cég bejelentése szerint nincs hatással a termelésre. Az Apple-höz köthető hír még, hogy távozik a cégtől Steve Zadesky, aki az elektromos autó projektet vezette.
- A **General Electric** bevételei 1,4%-kal 33,89 milliárd dollárra nőttek, ami hajszállal több, mint a várakozás. A negyedéves profit részvényenként 52 cent lett a várt 49 cent helyett, így egy sikeres gyorsjelentést könyvelt el a cég annak ellenére, hogy az olaj- és gázüzletág profitja 19%-kal, megrendelése 35%-kal estek.
- A **Twitter** egyes információk szerint a médiatevékenységért felelős vezető, a termékfejlesztési vezető, a műszaki vezető és a HR vezető leváltását tervezi. A személyi változásokat akár már ma bejelenthetik.



SP500 index forintban, long és short irányban is!

Erste SP500 Turbo Warrantok

➤ **Részletek**

Európa:

- Emelkedéssel zárták a múlt hetet az európai tőzsdék. A DAX index 2,0%-os, a FTSE 100 index 2,2%-os, míg a CAC 40 index 3,1%-os pluszban zárt.
- Németország közbenjárásának köszönhetően Ukrajna még is megállapodhat Oroszországgal a 3 milliárd dolláros tartozásának kifizetéséről. A hírek szerint tárgyalóasztalhoz ülnek a felek, és Ukrajna megpróbálja a nemzetközi hitelezőkkel kötött adósság átstrukturálási (20%-os leírás) program alá bevonni ezt a tételt is.
- Klass Knot, az EKB Igazgatótanácsának tagja szerint az alacsony olajárak negatív hatással vannak az inflációs folyamatokra, ami miatt a jelenleg futó program felülvizsgálata márciusban szükséges.
- A Standard & Poor's „CCC+”-ról „B-”-ra minősítette fel Görögország adósbesorolását. Az indoklás szerint az államháztartási kiadások jelentősen csökkentek, és a bankok feltőkésítése sikeres.
- Az eurózána üzleti aktivitást mérő indexe tavaly február óta a legalacsonyabb szintre, 53,5 pontra esett. Az esést elsődlegesen a jelenlegi piaci helyzet okozta félelmek válthatták ki.

Olaj, arany:

- A WTI 32,5 dollárra emelkedett, ami több mint 9%-os emelkedés a péntek reggeli árakhoz képest. Ekkora egynapos emelkedésre 2008 óta nem volt példa. Az emelkedésnek elsősorban technikai okai vannak: a piacon hatalmas mennyiségű rövid pozíció volt, ami az év eleji 20%-os esés után épült ki. Most ezeknek a pozícióknak a zárása okozott rekord mértékű szárnyalást.
- Az arany 1.100 dolláron állt ma reggel. A piac továbbra is rendkívül nyugodt annak ellenére, hogy a nemzetközi piacokon továbbra is erős a hullámozás és bizonytalanok a befektetők. Az arany ára továbbra is a Fed kamatemelése lehet a legnagyobb hatással. A piac egyelőre 1-2 emelést áraz az idei évre. Az EKB piacot megnyugtató szavai nem okoztak áresést, igaz az arany ára az elmúlt napok piaci esése alatt sem tudott érdemben emelkedni.

Devizák:

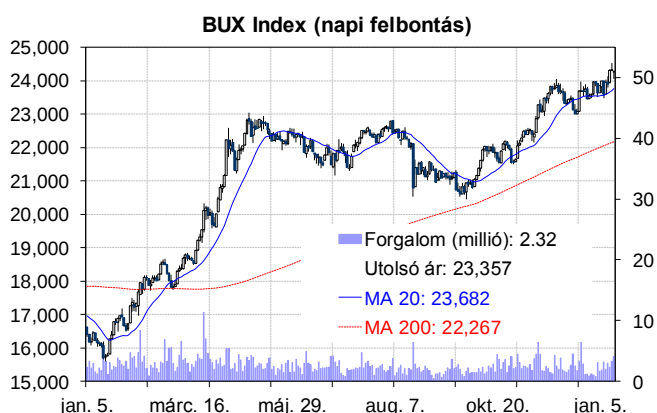
- A dollár pénteken határozottan erősödött az euróval szemben. Az árfolyam az 1,087-es nyitást követően 1,097-ig süllyedt zárásra. Reggel még nem volt érdemi elmozdulás az EUR/USD devizapárban. A piac a Fed szerdai kamatdöntő ülésére fog figyelni, kamatemelésre most nem számítanak a befektetők.
- Jó napja volt pénteken a forintnak, a hazai fizetőeszköz 314-ről 311,8-ig erősödött az euró ellenében. A következő támasz már 309 forint környékén húzódik, rövidtávon erősödhet tovább a forint. A régiós devizák is hasonlóan jól teljesítettek.

Távol-Kelet:

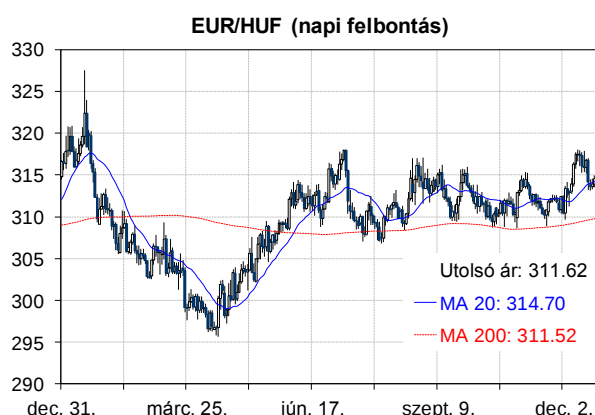
- A Nikkei 0,9%-ot, a Hang Seng 1,5%-ot, a Shanghai index 0,5%-ot emelkedett.
- Decemberben 8,0%-kal csökkent Japán export teljesítménye. A nagymértékű visszaesést a hanyatló kínai gazdasági kapcsolatok okozták. Az elemzői konszenzus ennél mérsékeltebb, 7%-os visszaesésre számított. Az import 18%-kal esett vissza, főként a csökkenő nyersanyagárak miatt. Japán olajimportja 1988-as szintre esett vissza.
- A kínai jegybank (PBOC) új adminisztratív eszközöket vezetett be a tőkekiáramlás megakadályozása érdekében.

Határidős piacok:

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



	Nyitó	Max.	Min	Záró
BUX (pont)	22,908	23,447	22,908	23,357



	Nyitó	Max.	Min	Záró
EUR/HUF	311.48	312.01	311.33	311.62

Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	16,094	1.3%	-8.9%
Nasdaq Composite	4,591	2.7%	-3.5%
Nasdaq 100	4,260	2.8%	-0.4%
FTSE 100	5,900	2.2%	-13.7%
RDX	831	10.8%	-17.6%
ISE 30	86,106	2.6%	-23.7%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	1,727	2.6%	-25.5%
PX	887	3.1%	-7.8%
Hang Seng	19,353	1.4%	-22.1%
Russell 2000	1,021	2.3%	-14.2%
Nikkei	17,111	0.9%	-2.3%
ATX	2,139	2.7%	-4.0%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	91.56	1.4%	50.9%
Arcelormittal	3.30	-1.6%	-60.3%
Axa	22.45	1.7%	8.5%
Banco Bilbao	5.96	3.4%	-25.4%
Banco Santander	4.02	4.4%	-35.3%
BASF	63.39	3.1%	-17.3%
Bayer	106.30	3.1%	-17.0%
BMW	80.10	2.0%	-21.9%
BNP Paribas	44.45	2.5%	-9.3%
Commerzbank	7.92	3.9%	-30.2%
Daimler	66.64	1.6%	-15.9%
Deutsche Bank	17.66	3.1%	-32.3%
Deutsche Post	23.56	3.3%	-15.3%
E.ON	8.87	2.5%	-34.5%
Fiat Chrysler Automotives	6.74	2.1%	-11.7%

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Infineon	12.39	4.3%	30.6%
Linde	125.26	1.8%	-24.1%
Lufthansa	14.29	2.6%	-4.3%
Nokia	6.71	2.5%	-5.4%
Osram	38.37	0.6%	-3.7%
Raiffeisen	11.70	1.8%	14.6%
Ryanair	14.40	-0.7%	44.1%
SAP	72.41	0.9%	26.0%
Siemens	84.70	3.5%	-15.8%
Telefonica	9.52	4.8%	-27.0%
Thyssenkrupp	15.22	0.9%	-31.6%
Total	39.26	4.4%	-14.6%
Unicredit	3.99	-0.1%	-29.0%
Volkswagen	125.31	1.5%	-37.1%
Wizz Air	24.18	2.0%	

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

Vállalati hírek

- Az **OTP** alárendelt kölcsöntőke kötvényt (ISIN: XS0268320800) fog visszavásárolni. Az MNB már jóváhagyta a tranzakciót. A teljes kint levő mennyiség 500 millió euró, a tranzakció tervezett méretét viszont nem jelentették be. Az eredményre gyakorolt hatás elméleti maximuma 5 millió euró (részvényenként 5 forint), ami a napi árfolyamingadozási sávon belül van. Mivel az alárendelt kölcsöntőke Tier 2 tőkeelem, a visszavásárlás nem befolyásolja a CET1 rátát. Az árfolyam szempontjából összességében semlegesnek ítéljük a bejelentést.


OTP kereskedés long, vagy short irányba, napon túl is!

Erste OTP Certifikátok

➤ Részletek

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár HUF	változás napi	változás 52 hét	forgalom db	Ajánlás	Dátumtól	Célár
Magyar Telekom	396	-0.5%	13.8%	657,372	Felhalmozás	2015.09.29	450
MOL	13,575	3.7%	21.1%	100,409	Vétel	2015.09.17	17,900
OTP	5,818	1.6%	54.0%	887,023	Tartás	2015.10.02	6,000
Richter	5,499	1.8%	45.7%	480,976	Felhalmozás	2015.08.05	5,190

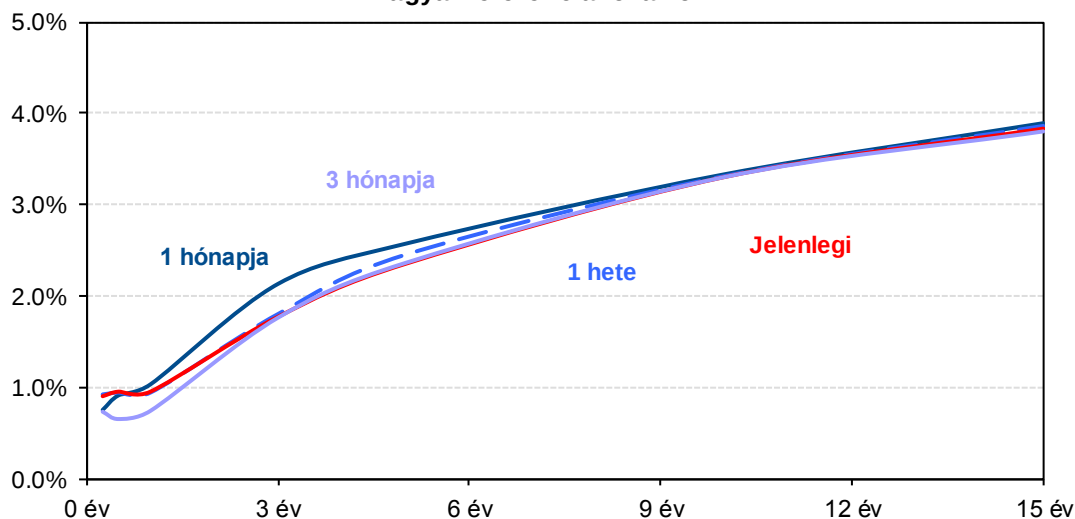
Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás napi	változás 52 hét
Bank	21	1.8%	-10.5%
Távközlés	42	2.1%	-6.6%
Olaj	968	4.6%	-26.6%
Gyógyszer	514	1.7%	-6.5%
Szállítmányozás	6,779	1.3%	-24.5%
Félvezető	105	1.5%	-8.1%
Közszolgáltató	44	1.8%	-10.9%
Hadiipar	2,690	1.6%	-7.9%

Államkötvények

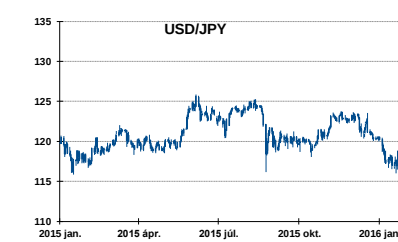
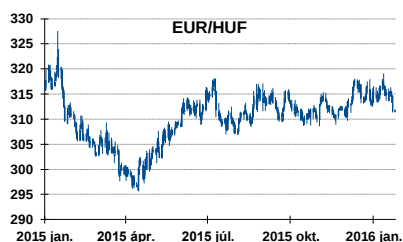
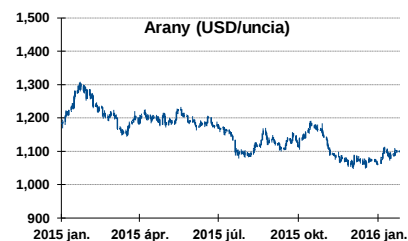
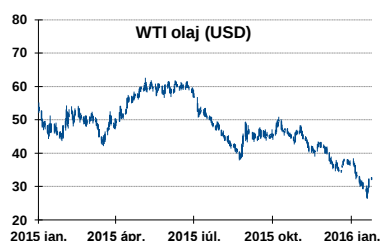
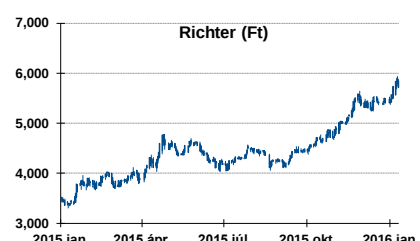
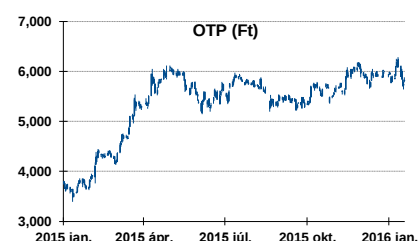
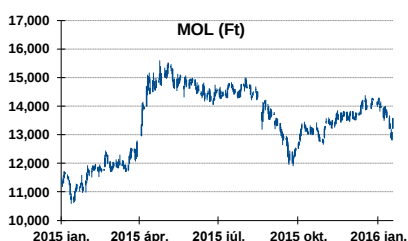
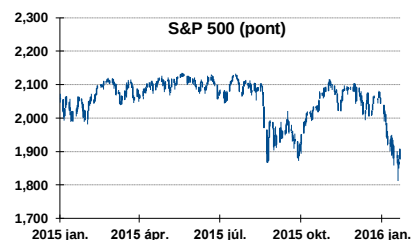
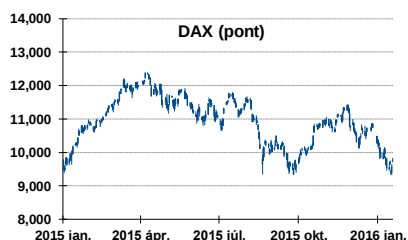
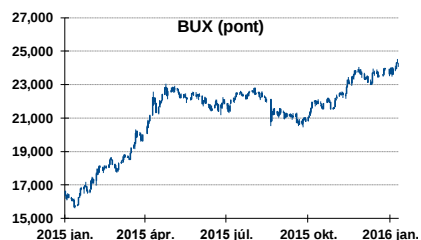
	hozam	változás (bázispont) napi	változás (bázispont) 52 hét
USA 10 éves	2.06%	0.5	26.0
EMU 10 éves	0.48%	3.3	3.7
Magyar 10 éves	3.30%	-4.0	12.0
USA 5 éves	1.49%	1.0	18.3
EMU 5 éves	0.23%	1.1	-24.4
Magyar 5 éves	2.35%	-7.0	-30.0
Japán 5 éves	0.02%	-0.3	0.4
EMU 3 hónapos	0.36%	-0.2	-21.1

Magyar referenciahozamok



Alapamatok (%):	MNB 1.35	ECB 0.05	FED 0.50	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 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 részvénysszámmal

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 és személyesen

Címünk: 1054 Budapest, Szabadság tér 14.

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	Izbéki Ottó	1-235-5123	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Mezei Ákos	1-235-5122
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kerényi Eszter	1-235-5886	Rácz 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, www.erstemarket.hu **e-mail:** 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, tőzsdedetagság: Budapesti Értéktőzsde és Deutsche Börse (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.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.