

BUX 23.324 1,7%	Mtel 429 4,6%	Bayer 95,6 -0,9%	EUR/HUF 311,37 0,5%	Olaj (\$) 33,1 2,9%
DAX 9.331 1,8%	MOL 13.880 0,0%	BMW 71,4 0,3%	EUR/USD 1,1018 0,0%	Arany (\$) 1.233 0,3%
S&P 1.952 1,1%	OTP 5.941 1,7%	Commerzbank 7,3 0,8%	USD/HUF 282,64 0,5%	Réz (\$) 206,7 -1,4%
RDX 876 1,7%	Richter 5.082 2,3%	Lufthansa 13,8 2,9%	USD/JPY 113,00 0,7%	10Y hozam 3,2 -7,0

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Egyre többet fizethet a Google adóelkerülés miatt
- A német pénzügyminiszter strukturális reformokat sürget
- Jól tartja magát az arany
- A dollár és a forint is tovább gyengülhet
- Nem lesz további júan leértékelés
- Kis emelkedésre számítnak ma a BÉT-en

## Erste kommentár

A kezdeti negatív hangulatot az újra emelkedésnek induló olajár fordította meg az USA-ban. Habár a tartós fogyasztási cikkek értékesítése 10 hónapja nem látott mértékben emelkedett, annak nem igazán volt hatása a piacokra. A Fed tag Bullard elmondta, hogy a szavazótagokra nehezedő, kamatemelés kapcsolatos nyomás csökkent az elmúlt időben. Az olajár emelkedés ellenére is az olajszektor volt a legrosszabbul teljesítő szektor az S&P500 indexben.

Ma reggelre már Ázsiában is kirügyeztek az indexek, annak ellenére is, hogy csak nem jön össze az infláció Japánban, hiszen a maginfláció szép nagy kerek nulla lett a korábbi 0,1 százalékkal szemben. A kínai gazdaság rendben van, mondta a kínai jegybank elnöke, és további kamatcsökkentéseket is sugallt a G20-as fórumon elmondott beszédében. Így nem meglepő, hogy a kínai index is magához tért.

Itt Európában is kinéz egy további emelkedés a mai napra, mind a BUX, mind a DAX index esetében emelkedést várunk.



**Befektetési jegyek széles választéka a NetBrokerben!**

➤ [További információk](#)

Külföldi és hazai adatok						
Dátum	Idő	Ország	Adat	Időszak	Korábbi	Várt
febr. 26.	8:45	FR	GDP (év/év, igazított), <b>tény</b>	Q4	1.3%	<b>1.4%</b>
febr. 26.	9:00	HU	Munkanélküliségi ráta, <b>tény</b>	jan.	6.2%	<b>6.2%</b>
febr. 26.	11:00	EMU	Fogyasztói bizalom - végleges	feb.	-8.8	
febr. 26.	14:00	GE	Fogyasztói árindex (év/év) - előzetes	feb.	0.5%	0.1%
febr. 26.	14:30	US	GDP (negyedév/negyedév, évesített) - előzetes	Q4	0.7%	0.4%
febr. 26.	16:00	US	Michigani Egyetem fogyasztói bizalmi index - végleges	feb.	90.7	91
febr. 26.	16:00	US	Személyi kiadások (hó/hó)	jan.	0%	0.3%
febr. 26.	16:00	US	Személyi jövedelmek (hó/hó)	jan.	0.3%	0.4%

## Nemzetközi hírek

### USA:

- Jó hangulatban telt a tegnapi kereskedés a tengerentúlon, bár a kereskedés első felében a bizonytalanság volt az úr a piacokon, de a záráshoz közeledve egyre erőteljesebben kapaszkodtak felfelé a börzék (Dow Jones 1,29%, Nasdaq 0,89%, S&P500 1,15%).
- A friss segélykérelmek száma a vártak megfelelően alakult, a múlt héten 271 ezer fő fordult első ízben segélyért.
- A **JP Morgan** elemzői szerint 33% az esélye annak, hogy valóban recesszióba sodródik az amerikai gazdaság. A cég szerint, ha több egymást követő negyedévben csökkentek a cégek bevételei, akkor 81%-ban válság következett be 115 évnyi adat alapján. A folyó negyedévben 6,5%-os, a második negyedévben 1,1%-os vállalati profit csökkenés jöhet Amerikában elemzők szerint, így a JP Morgan szerint további visszaesésre kell számítani.
- A hírek szerint a francia kormány 1,6 milliárd eurónyi adót akar behajtani a **Google**-től, ezért a cég vezérigazgatója egyeztetésekbe kezdett a francia gazdasági miniszterrel. A brit adóhatósággal már megegyezett a cég egy 130 millió eurós törlesztésről, így a franciák is bizakodhatnak. A következő a sorban az olasz adóhatóság, aki 300 millió eurós igényt nyújtott be.
- A **JC Penney** a várakozásokat nagyban meghaladó gyorsjelentéssel rukkolt elő, amire 8,5%-ot emelkedett a papír. A bevételek 2,6%-kal 4 milliárd dollárra emelkedtek, míg az elemzői várakozások teteje 3,99 milliárd dollár volt, ami az értékesítések 4,1%-os növekedésének volt köszönhető. Az egy részvényre jutó tisztított eredmény 4 centről 39 centre nőtt, holott a piac csak 23 centtel számolt. Ebben szerepe volt annak, hogy az értékesítési, általános és adminisztrációs költségek 6,8%-kal csökkentek. A menedzsment szerint a tavalyi évben elért 4,5%-os értékesítés bővülés idén 3-4% közé lassulhat, ennek ellenére közel 1 milliárd dolláros EBITDA-t vár a cég, ami a 2015-ös év duplája lenne.



## SP500 index forintban, long és short irányban is!

Erste SP500 Turbo Warrantok

[Részletek](#)

### Európa:

- Újra pluszba lendültek az európai indexek. A DAX index 1,8%-ot, a CAC 40 index 2,2%-ot, míg a FTSE 100 index 2,5%-ot emelkedett.
- A német pénzügyminiszter ellenzi a G20-ak általi ösztönző terveket, és strukturális reformokat sürget. Szerinte a monetáris politikai eszköztár kimerülőben van és a hitelekkel táplált növekedés „zombi” gazdasághoz vezet. Hozzátette, hogy az alacsony olajárak már önmagukban hatalmas stimulust jelentenek a kereslet élénkítés szempontjából.

- Michel Sapin, francia pénzügyminiszter szerint újabb bizonytalanság kerül a rendszerbe a brit népszavazás lehetőségével, és szerinte az lenne a legjobb Nagy-Britanniának, ha továbbra is az EU része maradna.
- Írországban is koalíciós tárgyalások jöhetnek a parlamenti választások során. A jobbközép párt a legfrissebb felmérések szerint 28-30%-os szavazati arányra számíthat, míg koalíciós partnere, a Munkáspárt 6-7%-os eredményt érhet el. Amennyiben nem lesznek sikeresek a koalíciós tárgyalások, akkor kisebbségi kormány alakulhat, vagy új választásokat írnak ki.
- A brit negyedik negyedéves GDP év/év alapon a várakozásoknak megfelelően 1,9%-kal nőtt. Az alábontás szerint a fő hajtóerő továbbra is a háztartások fogyasztása, melyet az alacsony infláció és a kismértékű béremelkedés támogat.
- A mai napon eurózónás bizalmi indexek mellett a februári német inflációs adat érkezik, melytől 0,2%-os emelkedést várnak az elemzők.

**Olaj, arany:**

- Továbbra sem tud elszakadni az arany árfolyama az 1230-1240 dolláros szinttől. A technikai kép alapján azonban hamarosan végérvényesen eldőlhethet az irány, mivel egyre inkább beszűkül a nemesfém mozgáster. Az éleződő geopolitikai kockázatok miatt mi inkább az emelkedésre voksolnánk.
- Az olaj ára tovább emelkedett, miután olyan hírek láttak napvilágot, miszerint Szaúd-Arábia, Katar, Oroszország és Venezuela márciusban tovább tárgyal a kitermeléssel kapcsolatos lépésekről. Amennyiben a formálódó dupla alj formáció 34,8 dolláros nyakvonalát áttörné a jegyzés az előttünk álló időszakban, akkor technikai alapon akár 42,5-ig is emelkedhetne. Ehhez azonban nagy változásoknak kellene történnie a kitermelésben, úgyhogy ennek jelen pillanatban kicsi a realitása.

**Devizák:**

- A tegnapi oldalazást követően a ma hajnali kereskedésben már gyengülni kezdett a dollár az euróval szemben. Az elmúlt napokban véget ért a dollárerősödés és pár napi bizonytalanság után megérkezett a fordulat. Az 1,1-es támaszról pattant vissza az árfolyam, és rövidtávon folytatódhat az árfolyam emelkedése.
- A forint a tegnapi kereskedésben is határozottan gyengült az euróval szemben. Az árfolyam 309,5-ről 311,5-ig emelkedett. Az árfolyamnak sikerült kitörnie a csökkenő trendcsatornából, így rövidtávon van még tere a forint gyengülésének. A következő ellenállás 312,5-nél húzódik.

**Távol-Kelet:**

- Hétvégére magukhoz tértek az ázsiai részvényindexek. A Nikkei 0,3%-ot, a Hang Seng 1,8%-ot, a Shanghai index 1%-ot emelkedett.
- Ma és holnap mindenki a Kínában zajló G20 találkozóra fog figyelni, kérdés, hogy lesz-e egységes fellépés a gazdaság stabilizálása érdekében. Az eddigi nyilatkozatok alapján Németország ismét a konzervatív oldalon helyezkedik el, és ellenzi a további stimulusokat. A kínai pénzügyminiszter szerint például fontos lenne a külkereskedelmi korlátok további csökkentése a G20 tagok között.
- A G20 csúcscsal párhuzamosan zajló pénzügyi konferencián a kínai jegybankelnök megismételte, hogy nem lesz további jüanleértékelés a versenyképesség javítása érdekében. Egyúttal hozzátette, hogy a jegybanknak további eszközei vannak a gazdaság felpörgetése érdekében.
- A januári japán inflációs adat (élelmiszerárak nélkül) a várakozásoknak megfelelően 0% lett, a bázisidőszaki 0,1% után. A maginfláció pedig 1,3%-ról 1,1%-ra esett, miközben az elemzők 1,2%-ot prognosztizáltak. Az adatok újra kihívások elé állíthatják a jegybankot, hiszen egyre reménytelenebb a helyzet a 2%-os középtávú cél elérése terén.

**Határidős piacok:**

- Mind az amerikai, mind az európai határidős piacokon pozitív hangulat uralkodott ma reggel.

**BUX Index (napi felbontás)**



	Nyitó	Max.	Min	Záró
BUX (pont)	22.941	23.411	22.941	23.324

**EUR/HUF (napi felbontás)**



	Nyitó	Max.	Min	Záró
EUR/HUF	311,37	311,58	311,22	311,45

**Nemzetközi részvényindexek**

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	16.697	1,3%	-8,3%
Nasdaq Composite	4.582	0,9%	-8,1%
Nasdaq 100	4.241	1,0%	-5,0%
FTSE 100	6.013	2,5%	-13,5%
RDX	876	1,7%	-20,7%
ISE 30	92.462	1,6%	-12,6%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	1.838	1,1%	-22,1%
PX	866	1,2%	-15,8%
Hang Seng	19.204	1,7%	-22,9%
Russell 2000	1.032	0,9%	-16,7%
Nikkei	16.188	0,3%	-13,8%
ATX	2.120	0,9%	-14,4%

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

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	99,23	2,1%	44,1%
Arcelormittal	3,12	-0,8%	-68,1%
Axa	19,74	1,2%	-12,2%
Banco Bilbao	5,46	2,2%	-38,7%
Banco Santander	3,53	2,5%	-45,8%
BASF	59,58	0,9%	-31,0%
Bayer	95,61	-0,9%	-27,3%
BMW	71,40	0,3%	-36,1%
BNP Paribas	41,51	4,0%	-19,6%
Commerzbank	7,26	0,8%	-39,7%
Daimler	61,03	-1,2%	-28,5%
Deutsche Bank	15,16	1,6%	-47,9%
Deutsche Post	21,98	4,0%	-27,3%
E.ON	8,51	1,4%	-39,6%
Fiat Chrysler Automotives	5,75	4,2%	-37,1%

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Infineon	11,10	-0,1%	6,2%
Linde	126,89	0,7%	-30,0%
Lufthansa	13,78	2,9%	4,2%
Nokia	5,62	2,4%	-21,6%
Osram	42,12	1,7%	1,7%
Raiffeisen	11,72	3,1%	-12,5%
Ryanair	14,00	1,3%	40,1%
SAP	70,58	2,7%	13,3%
Siemens	84,56	1,4%	-14,4%
Telefonica	9,42	5,1%	-31,5%
Thyssenkrupp	14,60	-0,8%	-37,7%
Total	39,87	1,9%	-15,6%
Unicredit	3,35	2,4%	-43,3%
Volksw agen	117,14	-0,9%	-46,5%
Wizz Air	22,98	1,0%	29,2%

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

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár	változás		forgalom	Ajánlás	Dátumtól	Célár
	HUF	napi	52 hét	db			
Magyar Telekom	429	4,6%	12,3%	6.160.490	Felhalmozás	2015.09.29	450
MOL	13.880	-0,0%	12,8%	165.555	Tartás	2016.01.28	14.200
OTP	5.941	1,7%	36,7%	478.312	Tartás	2015.10.02	6.000
Richter	5.082	2,3%	27,1%	524.668	Felhalmozás	2015.08.05	5.190

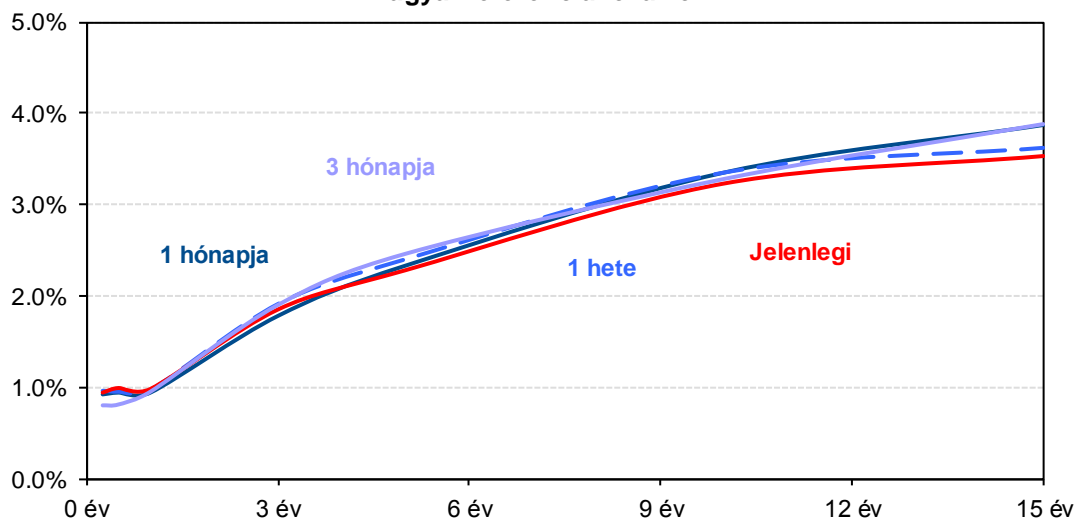
### Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	21	1,4%	-13,4%
Távközlés	45	0,7%	-7,9%
Olaj	985	0,4%	-28,8%
Gyógyszer	501	1,7%	-12,0%
Szállítmányozás	7.370	1,1%	-18,9%
Félvezető	111	1,6%	-6,4%
Közszolgáltató	47	1,0%	4,9%
Hadiipar	2.658	1,0%	-14,5%

### Államkötvények

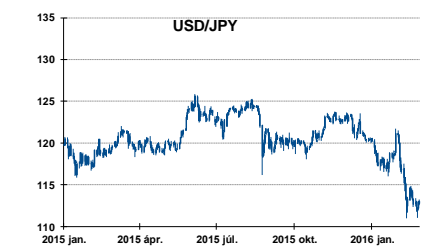
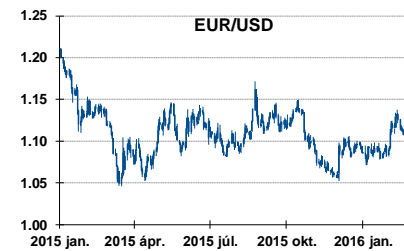
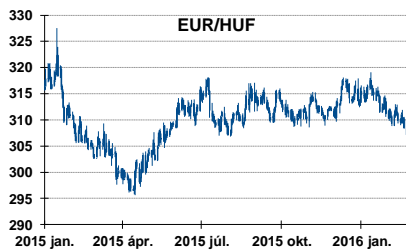
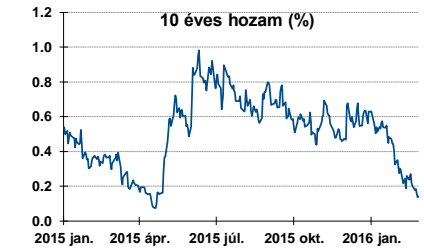
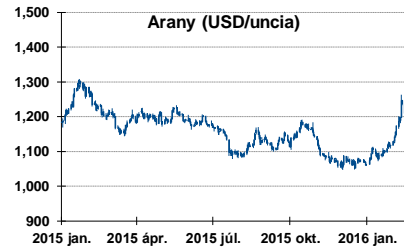
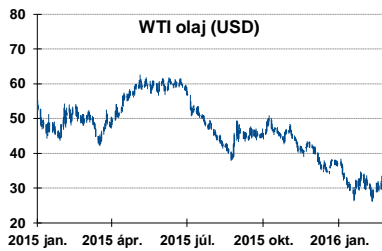
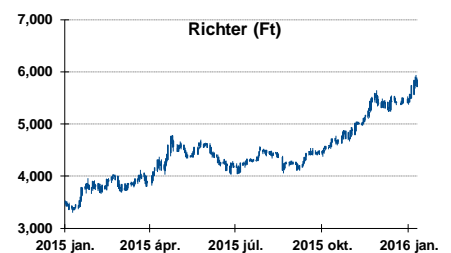
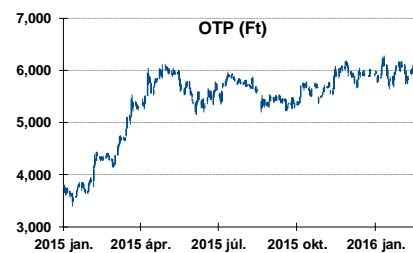
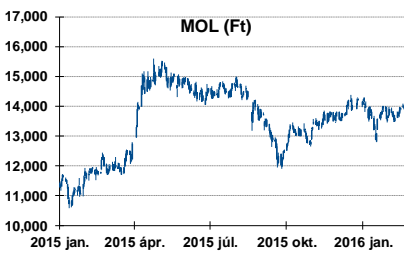
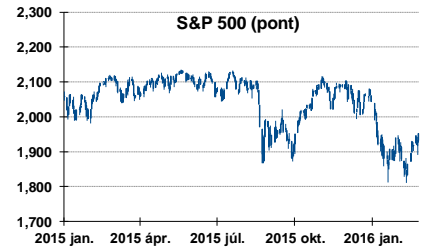
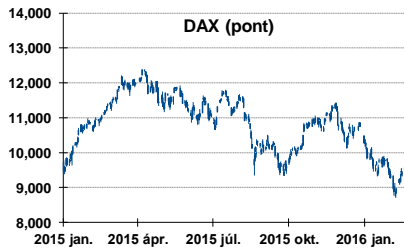
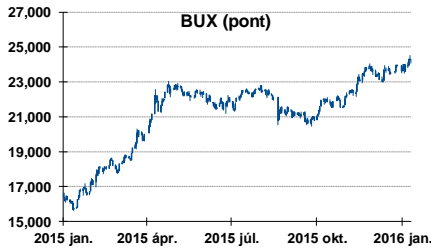
	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	1,72%	0,2	-31,2
EMU 10 éves	0,14%	0,3	-15,7
Magyar 10 éves	3,23%	1,0	16,0
USA 5 éves	1,17%	0,3	-36,3
EMU 5 éves	0,36%	0,2	-25,1
Magyar 5 éves	2,28%	-0,0	-30,0
Japán 5 éves	0,21%	-1,5	-30,6
EMU 3 hónapos	0,40%	1,3	-27,5

### Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%):	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](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.