

BUX 28.209 -1,2%	Mtel 450 -0,9%	Bayer 92,3 1,2%	EUR/HUF 308,88 0,0%	Olaj (\$) 44,1 1,7%
DAX 10.394 0,2%	MOL 17.135 -0,5%	BMW 74,0 0,6%	EUR/USD 1,1151 -0,2%	Arany (\$) 1.315 0,1%
S&P 2.140 0,0%	OTP 7.375 -1,8%	Commerzbank 6,0 -1,2%	USD/HUF 277,01 0,2%	Réz (\$) 214,9 -0,1%
RDX 1.137 -0,7%	Richter 5.770 -1,5%	Lufthansa 10,3 -1,1%	USD/JPY 101,70 -0,2%	10Y hozam 2,8 -13,0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- A Fed ülésre vár a piac
- Fiskális lépéseket hiányol az EKB
- A WTI 45 dollár közelébe emelkedett, az arany is kismértékben javult
- Mozgalmas napja volt a forintnak
- Újszerű lépésekkel halad a japán jegybank
- Emelkedésre számítunk ma a BÉT-en

Erste kommentár

1.500-1.600 milliárd forint környékéről 900 milliárd forintra csökkenti decemberig a jegybanki betétben elhelyezhető banki fölös pénzeket az MNB a tegnapi döntés értelmében. Így októbertől kezdve három lépésben közel lineáris mértékben, azaz mintegy 200 milliárdos lépésekben csökken az elhelyezhető betét, és ennyivel növekszik a likviditás a piacon. Ez pedig várhatóan tovább nyomja lefelé a hozamokat, és leginkább a bankközi kamatlábakat, aminek a forint árfolyamára is negatívan kellene hatnia. Ezen keresztül pedig segítené csökkenteni a dezinflációs nyomást, azaz közelebb hozni a 2-4 százalék közötti inflációs célt.

Míg tegnap az MNB napja volt, legalábbis számunkra, addig ma a Fed napja van. A piaci várakozások szerint csupán 22 százalék az esélye, hogy kamatot emel a Fed a mai napon, ugyanakkor a decemberi kamatemelés esélye 58 százalék. Szerintünk is kicsi a valószínűsége az emelésnek, hiszen (i) elnökválasztás előtt a Fed nem szokott kamatot emelni; (ii) a pénzpiaci szabályok változása miatt megemelkedtek a bankközi kamatlábak, így a három hónapos 86 bázisponton, míg az egy éves 156 bázisponton áll, azaz egy mennyiségi szigorítás valójában már bekövetkezett a piacon. Ugyanis a vállalati hitelek általában a bankközi kamatlábakhoz árazódnak, azaz a hitelkamatok már megemelkedtek. Sokan azt mondják, hogy a szabályozói változásokra való átállást követően, azaz október 14-ét követően a bankközi kamatráták csökkenésnek indulhatnak, vagyis utána jóval nagyobb esélye van a szigorításnak. (Persze ha tényleg visszaesnek a bankközi ráták.)

A japán jegybank meglökte a részvénypiacot azzal a kijelentéssel, hogy gyakorlatilag akármeddig tarthat a mennyiségi lazítás. Így a Nikkei egyből a 200 napos mozgóátlagig szaladt. A DAX index esetében egyre határozottabbá kezd válni a fordulat. A dinamikus indikátorok mintha vételi jelzés adására készülne, s amúgy is a csökkenő trendcsatorna élét tesztelte le az árfolyam. A mai napon emelkedést várunk, akárcsak a BUX esetében. Ugyanis az utóbbi meglepő módon tegnap gyakorlatilag visszaadta a hétfői (S&P felminősítés miatti) emelkedést. Ez pedig szerintünk nem indokolt.



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	Tény
szept. 21.	1:50	JP	Export (év/év)	aug.	-14	-4.7	-9.6
szept. 21.	1:50	JP	Import (év/év)	aug.	-24.7	-16.6	-17.3
szept. 21.	6:18	JP	BoJ alapkamat (Policy-Rate Balance)	szept.	-0.1%	-0.1%	-0.1%
szept. 21.	8:00	JP	Gépipari rendelésállomány (év/év)	aug.	-19.7%		-8.4%
szept. 21.	13:00	US	Jelzáloghitel igénylések	szept.	4.2%		
szept. 21.	20:00	US	Fed kamatdöntés	szept.	0.5%	0.5%	

Nemzetközi hírek

USA:

- Oldalazással telt a kereskedés a tengerentúlon, a nap végén azonban komolyabb eladói nyomás érkezett a piacra, így a napi minimumok közelében zártak a börzék, amely még így is enyhe emelkedést jelent (Dow Jones 0,05%, S&P500 0,03%, Nasdaq 0,12%).
- A **Microsoft** tegnap bejelentette, hogy a negyedévente esedékes osztalékát 8%-kal 39 centre emeli részvényenként. A részvény visszavásárlási programot pedig 40 milliárd dollárra emelték.
- Tegnap piaczáras után jelentett az **Adobe**, a részvényenkénti profit 75 cent volt a harmadik negyedévben, amely 3 centtel jobb az elemzői várakozásoknál. Az árbevétel 1,46 milliárd dolláros értéke 0,1 milliárd dollárral jobb a piaci konszenzusnál. A menedzsment várakozása a folyó negyedévre 83-89 cent, szemben a 78 centes piaci várakozással. Az árbevétel 1,55-1,6 milliárd dollár, az elemzői konszenzus 1,58 milliárd dollár. A befektetők örültek a jelentésnek, mert zárás után 5,2%-ot emelkedett a kurszus.
- Nem lettek túl fényesek a tegnap publikált lakáspiaci adatok. A megkezdett lakásépítések száma 1,14 millió volt augusztusban, ami kevesebb a várt 1,12 milliónál. Havi alapon 1,7%-os visszaesést vártak az elemzők, ezzel szemben 5,8%-os visszaesést publikáltak. Az építési engedélyek esetében havi alapon 0,4% volt a visszaesés, miközben a piac 1,8%-os bővülést várt.
- Ma este a Fed kamatdöntő ülésével kapcsolatos részletekre fognak figyelni a befektetők.

Európa:

- Vegyes teljesítményt nyújtottak az európai részvénypiacok. A DAX 0,19%-ot, a FTSE100 0,25%-ot emelkedett, miközben a CAC40 0,13%-ot csökkent.
- Újabb kemény feltételt kaptak a britek, legalábbis verbális szinten. A cseh uniós államtitkár véleménye szerint Nagy-Britannia nem korlátozhatja a munkaerő bevándorlását, ha továbbra is hozzá akar férni az EU-s piacokhoz.
- Az EKB már eddig is többször kritizálta a tagállamokat azért, mert fiskális oldalról nem tesznek meg mindent a növekedés beindítása érdekében. Meg nem erősített hírek szerint a kritizáláson most már túl is ment az EKB és felállítottak egy belső munkacsoportot, ami a szükséges költségvetési intézkedéseket fogja vizsgálni. Ugyanakkor az EKB-nak nincs és nem is lehet beleszólása a költségvetési politikába, így legfeljebb tanácsadói szinten kell megmaradnia.
- Lengyel lapértékesítések szerint az Európai Bizottság novemberben mondhat véleményt a lengyel bankadóról.
- A tegnapi naphoz hasonlóan ma sem jelennek meg fontosabb európai makroadatokat.


Profitáljon a DAX index mozgásából!

Erste DAX Certifikátok

➤ Részletek

Olaj, arany:

- A WTI 45 dollár közelébe emelkedett annak ellenére, hogy a piac egyre kevésbé bízik az algíri értekezlet sikerében. Az OPEC és Oroszország közötti tanácskozáson újra előkerülhetnek a korábbi ellentétek, mivel Irán és Irak is szeretné tovább növelni termelését, míg Szaúd-Arábia a korábbi magas szinten szeretné befagyasztani kihozatalát. Ez az iráni-szaúdi ellentét továbbra is foglyul tartja az OPEC-et.
- Az arany 1.319 dollárra emelkedett. Ez főleg a dollár erősödésének volt köszönhető, mivel a Bank of Japan úgy döntött, hogy további segítséget ad a jennek, hogy segítse az ország gazdasági növekedését, ami viszont erősítette a dollárt. A Bank of Japan továbbra is tartja a mínusz 0,1%-os kamatát és növelni kívánja a monetáris bázist, amíg 2% alatt marad az infláció. A piac továbbra is a Fed kamatemelésére figyel emellett, a mai döntés valószínűleg a kamatok tartása lesz.

Devizák:

- A tegnapi kereskedés a dollár gyengülésével indult, de a 20 napos mozgóátlag megérintését követően gyorsan irányt váltott az EUR/USD devizapár, és zárásra visszaesett az 1,114-nél található 200 napos mozgóátlagra. A ma reggeli kereskedésben tört a támasz és az 1,113-nál található szintig esett az árfolyam. Ma este a Fed ülés mozgathatja meg a devizapárt.
- Mozgalmas napja volt tegnap a forintnak, a délelőtti nyugodt kereskedést forintgyengülés váltotta fel az euróval szemben. A kamatdöntő ülést követően mozdult meg az árfolyam, az alapkamat a vártak megfelelően 0,9%-on maradt, és a három hónapos irányadó eszközt 900 milliárd forintig szűkíti az MNB az év végéig. Az utóbbi döntés sem mondható meglepetésnek, de a forint felszűrt 309,8-ig, a hitelminősítés előtti szintre, ahonnan 308,8-ig esett zárásra, és a reggeli órákban is folytatódik a forint erősödése.

Távol-Kelet:

- A japán jegybank kamatdöntését követően emelkedésbe kapcsol a japán részvénytőkepiac, a Nikkei 1,6%-ot emelkedett. A Hang Seng 0,6%-ot, a Shanghai index pedig 0,2%-ot emelkedett.
- A japán jegybank a várakozásoknak megfelelően nem változtatott az alapkamaton és az eszközvásárlási program keretösszegét is változatlanul hagyták, bár itt az elemzők egy része a program kibővítésére számított. Ugyanakkor a jegybank új célt is bevezetett, a 10 éves államkötvények hozamát nulla környékén tervezi horgonyozni a jegybank, amit a monetáris bázis változtatásával kívánnak elérni, és rugalmasabban fogják alakítani a kötvényvásárlásokat is a cél elérése érdekében. Az eszközvásárlásokat egészen addig folytatja a jegybank, amíg nem sikerül 2%-os inflációs célját elérnie. A jegybank jelezte, hogy a jövőben további monetáris lazítások is jöhetnek, köztük akár további kamatvágás is. Az ETF vásárlási programot némileg átalakították, mégpedig olyan irányba, hogy inkább a kisebb kapitalizációjú vállalatoknak kedvezzen, de a keretösszeget itt sem változtatták.

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)	28.562	28.613	28.209	28.209

EUR/HUF (napi felbontás)


	Nyitó	Max.	Min	Záró
EUR/HUF	308,78	309,91	308,50	308,88

Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	18.130	0,1%	9,8%
Nasdaq Composite	5.241	0,1%	8,5%
Nasdaq 100	4.805	0,2%	10,8%
FTSE 100	6.831	0,3%	11,8%
RDX	1.137	-0,7%	17,2%
ISE 30	94.799	-0,5%	1,7%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	1.756	0,3%	-19,4%
PX	866	0,4%	-12,0%
Hang Seng	23.716	0,8%	9,0%
Russell 2000	1.228	-0,3%	5,8%
Nikkei	16.784	1,8%	-7,1%
ATX	2.346	-0,2%	4,5%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	151,38	2,0%	114,7%
Arcelormittal	4,95	-2,8%	9,8%
Axa	18,75	-0,6%	-14,5%
Banco Bilbao	5,22	-0,7%	-32,4%
Banco Santander	3,88	-1,0%	-23,3%
BASF	71,06	0,9%	4,0%
Bayer	92,25	1,2%	-21,7%
BMW	74,01	0,6%	-11,9%
BNP Paribas	44,96	0,1%	-16,3%
Commerzbank	6,00	-1,2%	-38,4%
Daimler	61,18	0,2%	-13,9%
Deutsche Bank	11,14	-4,0%	-56,1%
Deutsche Post	27,56	0,2%	15,5%
E.ON	6,32	-1,6%	-7,3%
Fiat Chrysler Automotives	5,74	-2,4%	-31,6%

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Infineon	15,02	1,2%	53,6%
Linde	144,78	0,5%	-1,0%
Lufthansa	10,35	-1,1%	-11,8%
Nokia	4,89	-0,6%	-16,5%
Osram	49,47	0,7%	4,5%
Raiffeisen	13,27	0,3%	16,4%
Ryanair	12,60	-3,4%	-8,1%
SAP	79,82	1,3%	37,7%
Siemens	103,51	-0,8%	25,5%
Telefonica	9,15	-0,5%	-19,0%
Thyssenkrupp	20,51	-1,0%	19,2%
Total	41,46	-0,5%	1,6%
Unicredit	2,04	-0,9%	-64,4%
Volkswagen	127,57	-0,5%	-5,2%
Wizz Air	18,89	2,7%	-27,5%

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

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár HUF	változás napi	változás 52 hét	forgalom db
Magyar Telekom	450	-0,9%	16,3%	561.434
MOL	17.135	-0,5%	33,2%	55.529
OTP	7.375	-1,8%	35,2%	527.831
Richter	5.770	-1,5%	29,0%	216.870

Ajánlás	Dátumtól	Célár
Felhalmozás	2015.09.29	450
Felhalmozás	2016.06.23	18.950
Tartás	2016.06.01	7.200
Felhalmozás	2016.05.03	6.080

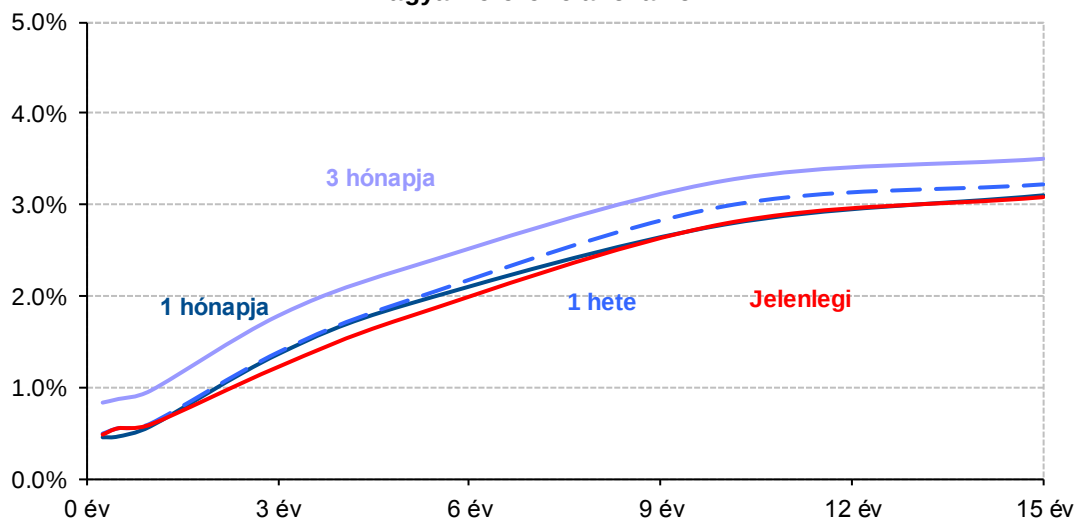
Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás napi	változás 52 hét
Bank	19	0,1%	3,8%
Távközlés	46	-0,3%	8,2%
Olaj	1.094	-0,7%	0,7%
Gyógyszer	520	0,4%	-5,5%
Szállítmányozás	7.793	0,0%	-3,8%
Félvezető	142	-0,4%	43,5%
Közszolgáltató	50	-0,2%	17,1%
Hadiipar	3.295	-0,3%	19,0%

Államkötvények

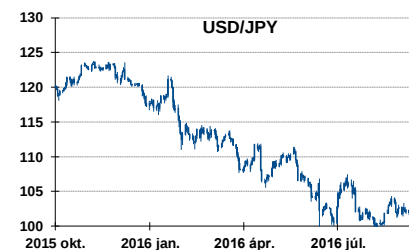
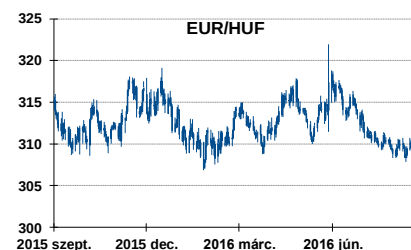
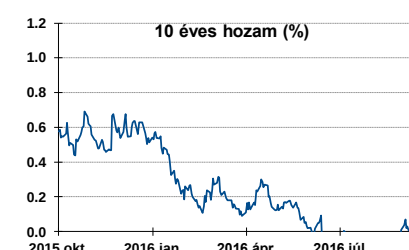
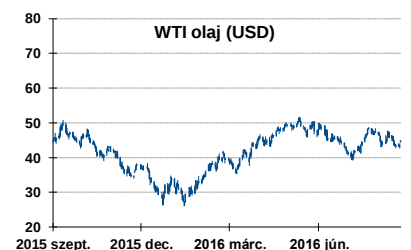
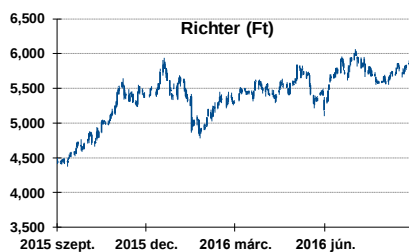
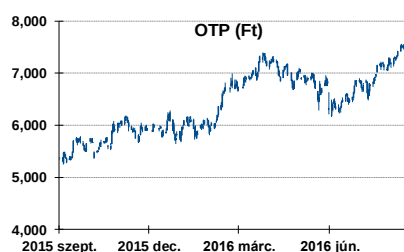
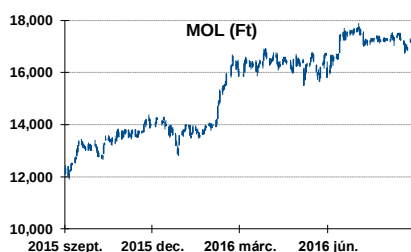
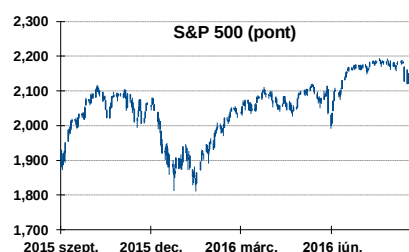
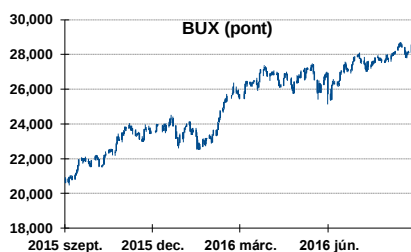
	hozam	változás (bázispont) napi	változás (bázispont) 52 hét
USA 10 éves	1,71%	1,9	-49,3
EMU 10 éves	0,01%	2,5	-67,7
Magyar 10 éves	2,79%	-4,0	-68,0
USA 5 éves	1,21%	1,3	-28,0
EMU 5 éves	0,50%	1,4	-53,8
Magyar 5 éves	1,76%	-3,0	-72,0
Japán 5 éves	0,17%	3,5	-23,1
EMU 3 hónapos	0,59%	-0,1	-39,9

Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%):	MNB 0,90	ECB 0,00	FED 0,50	BOE 0,25	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 és személyesen

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	Rácz Gábor	1-235-5857
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kerényi Eszter	1-235-5886	Varjú Péter	1-235-5111
Czene Tamás	1-235-5121	Kéri Lajos	1-235-5874		
Csillag Zsigmond	1-235-5850	Kincse Áron	1-235-5858		

USA piaci üzletkötőink

Szelőcei Sándor	1-235-5848	Wiesner Alex	1-235-5856	Zakár Tivadar	1-235-5153
-----------------	------------	--------------	------------	---------------	------------

Címünk: 1054 Budapest, Szabadság tér 14.

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, tőzsdetagság: 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.