

BUX 30.540	0,6%	Mtel 484	-0,4%	Bayer 93,4	0,1%	EUR/HUF 307,67	0,7%	Olaj (\$)	44,7	-1,3%
DAX 10.630	-0,1%	MOL 18.455	-0,8%	BMW 76,6	-0,2%	EUR/USD 1,0893	-0,2%	Arany (\$)	1.259	-1,5%
S&P 2.167	0,2%	OTP 8.150	2,4%	Commerzbank 6,7	5,6%	USD/HUF 282,41	0,8%	Réz (\$)	255,1	3,7%
RDX 1.215	1,9%	Richter 6.150	-0,2%	Lufthansa 12,4	1,1%	USD/JPY 106,83	1,1%	10Y hozam	3,1	5,0

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- A Dow Jones történelmi csúcsra emelkedett
- Enyhe elmozdulások jellemezték az európai tőzsdéket
- Nem változott az olaj ára, az arany nagyot esett Trump békülő beszéde után
- Tegnap nagyot gyengült a forint
- Vásárlási láz Ázsiában
- Jó eredményt hozott ma az OTP
- Ma már kereskedhetünk a Duna House részvényekkel
- Emelkedésre számítunk ma a BÉT-en

## Erste kommentár

Úgy tűnik, mintha Trump győzelme egy puskalövés lett volna. S itt elsősorban nem a részvénypiacok emelkedésére gondolunk, hanem arra, hogy megnőttek az inflációs várakozások. Sőt például Kínában a „Singles’ Day” alkalmából az Alibaba-tól is erős értékesítési számok érkeznek. Az elmúlt hetekben is láthattuk már az infláció ébredését a megjelent adatokban, de Trump várhatóan sokkal extenzívebb gazdasági politikája megemelte az infláció növekedésébe vetett hitet, nemcsak az USA-ban, hanem Európában is. Ennek köszönhetően az európai hozamok is elkezdtek emelkedni, és a decemberi kamatemelési várakozások valószínűsége is magasabban áll (82 százalék), mint a választások előtt. Ennek például egy fontos következménye van ránk nézve. Nevezetesen: a hozamaink egyre kevésbé attraktívak a nemzetközi, nagy gazdasági centrumok hozamaihoz képest. Ráadásul a magyar bankközi kamatláb is nagyot esett, amire amúgy számítottunk a jegybank kiszorító politikája miatt. Még egy kis adalék: a minap Matolcsy György jegybankelnök annak a személyes véleményének adott hangot, hogy a magyar alapkamat akár 2018-2019-ig is a jelenlegi szinten maradhat. Ezek a változások viszonylag erősebb forintgyengülést sugallnak szerintünk, hiszen erőteljes hozamkülönbség változást hoztak/hoznak a rendszerbe. A várhatóan gyengébb forint nem csak az exportnak kedvez, de például jól tesz a Richter eredményének is.

A mai napon mind a DAX, mind a BUX index esetében emelkedést várunk. Az utóbbi esetében a mai OTP gyorsjelentés lehet a katalizátor.



### 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	
nov. 11.	8:00	GE	Fogyasztói árindex (év/év) - végleges	okt.	0.7%	0.8%	0.8%	
nov. 11.	16:00	US	Michigani Egyetem fogyasztói bizalmi index - előzetes	nov.	87.2	87.9		

## Nemzetközi hírek

### USA:

- Vegyesen mozogtak tegnap a vezető tengerentúli indexek, a Dow Jones folytatta a rallyt és sikerült új történelmi csúcsra törnie. A többi index azonban már nem volt ennyire optimista, az S&P500 csak enyhe pluszba tudott kapaszkodni, a technológiai cégek gyenge teljesítménye miatt a Nasdaq mínuszban zárta a napot (Dow Jones 1,17%, S&P500 0,2%, Nasdaq -0,81%).
- James Bullard, a St.Louisi Fed elnöke tegnap azt mondta, hogy a gazdasággal kapcsolatos várakozásai Trump győzelme után is változatlanok. A kamatemeléssel kapcsolatban úgy fogalmazott, hogy a decemberi ülésen ésszerű lenne az emelés.
- Három nagy amerikai vállalat jelentett a tegnapi napon. A legjobban az **Nvidia**-nak sikerült a harmadik negyedéves gyorsjelentése, mivel a vállalat 0,83 centes EPS-t jelentett szemben az elemzők 0,57 centes várakozásával. Az árbevétel 2 milliárd dollárt tett ki, ami szintén jócskán meghaladja az 1,69 milliárdos várakozásokat. A jó eredmények mellett a cég 22%-kal növelte a negyedéves osztalék mértékét és részvény-visszavásárlási programját is 2 milliárd dollárral bővítette. A jó hírekre az árfolyam 10%-ot ugrott a piaczáras utáni kereskedésben.
- A **Michael Kors** a várakozásokat kisebb mértékben felülmúló eredményt jelentett, azonban ez többnyire új üzletek nyitásával és nem a meglévők termelékenységének növekedésével volt magyarázható. A vállalat a gazdasági év negyedik negyedévre 0,98 centes részvényenkénti EPS-t jelentett, 1,2 milliárd dolláros árbevétel mellett. Az elemzők ezzel szemben 0,96 centes EPS-t és 1,15 milliárd dolláros árbevételt vártak. A hírekre az árfolyam a tegnapi kereskedésben 6,6%-ot emelkedett.
- A **Walt Disney** a várttól elmaradó harmadik negyedéves jelentést tett közzé, ami főként a média hálózat szegmens gyengébb számainak volt köszönhető. 13,14 milliárd dolláros árbevétel mellett 1,1 dolláros részvényenkénti EPS-t jelentett a cég, ami kissé elmarad az elemzői várakozásoktól, amik 1,16 dolláros EPS-ről és 13,52 milliárd dolláros árbevételről szóltak. A vállalat szerint a következő gazdasági évben az eddiginél jóval nagyobb növekedés várható, aminek köszönhetően a részvények 2,7%-ot emelkedtek a piaczáras utáni kereskedésben.

### Európa:

- A DAX 0,2%-ot, a CAC 0,3%-ot, a FTSE100 pedig 1,2%-ot csökkent a tegnapi kereskedésben.
- A reggel nyolckor megjelenő német infláció a várakozásoknak megfelelően 0,8% lett. Ugyanakkor az elmúlt hetekben a hosszú távú inflációs várakozások meredeken elkezdtek emelkedni, ami a német kötvényhozamokat is erőteljesen nyomja felfelé.
- Tegnap nem jelentek meg fontosabb európai makroadatok, melyek befolyásolták volna a kereskedést.

### Olaj, arany:

- A WTI 44,5 dolláron volt ma reggel, lényegében a tegnapi napi nyitással azonos szinten. A piac az OPEC ülésére figyel leginkább. November 30-án Bécsben ülnek össze az OPEC tagállamok, ahol a konkrét termelés-csökkentésről kéne dönteniük a feleknek. A Nemzetközi Energiaügynökség tegnap frissítette előrejelzését 2017-re. Ezek szerint a szervezet a nem-OPEC termelési előrejelzését növelte: Brazília, Kanada, Kazahsztán és Oroszország együttesen 500 ezer hordóval növeli termelését. Ez meghaladja a korábbi várakozásokat, ami azt is jelenti, hogy ha az OPEC nem jár sikerrel, 2017-ben is fennmarad a túlkínálatos piac.

- Az arany 1.257 dollárig esett vissza, miután Trump békülő beszédet mondott, ami megnyugtatta a piacot. A befektetők, akik jelentős készpénz állományt halmoztak fel az elnökválasztás előtt, gyorsuló ütemben kezdték el a részvényeket vásárolni, miközben a kötvényeket és az aranyat pedig eladták. A kamatok várhatóan gyorsan visszatérnek a válság előtti magasabb szintekre, ami nagyon nagy csapás lehet az aranyra.



### Kereskedés olajjal a BÉT-en?

Erste WTI Oil Certifikátok

[Részletek](#)

#### Devizák:

- A múlt heti forintérsődés után tegnap már határozottan gyengülni kezdett a hazai fizetőeszköz az euró ellenében. A devizapár 304,8-ról pattant vissza és már a délelőtti órákban határozott gyengülés bontakozott ki. Az árfolyam 308,8-ig emelkedett, ahonnan 307,5-ig korigált vissza. Fundamentális és technikai alapon is további forintgyengülés várható, a következő ellenállás 309,8-nál található.
- Tegnap már csökkent a volatilitás az EUR/USD devizapárban. A dollárnak sikerült mérsékelten tovább erősödni, és 1,089-ig esett zárásra az árfolyam. A reggeli kereskedésben azonban már enyhén gyengül a dollár és 1,091-ig korigált az árfolyam. A folytatást illetően csak mérsékelt tere van a dollár további erősödésének, mert az 1,083-1,086 közötti zónában már egy erős támaszszint húzódik.

#### Távol-Kelet:

- Vegyes hangulat uralkodott az ázsiai piacokon. A Nikkei 0,2%-ot, a Shanghai index 0,8%-ot emelkedett, miközben a Hang Seng 1,1%-ot csökkent.
- Kínában ma a Fekete Péntekhez hasonló Szinglik Napja van. Az **Alibaba** az első órában 5 milliárd dollár értékben adott el termékeket, az első 12 órában pedig már 12 milliárd dollár közelében jár az értékesítés, ami alapján új csúcs értékesítést produkálhat.
- Az USDJPY tovább folytatta a gyengülést, és ma már a 200 napos mozgóátlag 106,5-ös árfolyamát is elértük, azonban technikailag már kezd erősen túlvetté válni a devizapár.
- A Wall Street Journal felmérése szerint a japán GDP a harmadik negyedévben 0,9%-kal bővíthetett.

#### Határidős piacok:

- Vegyes képet mutattak a határidős piacok ma reggel. A Dow, az S&P és a DAX pluszban, míg a Nasdaq mínuszban volt.

**BUX Index (napi felbontás)**



	Nyitó	Max.	Min	Záró
<b>BUX (pont)</b>	30.365	30.908	30.365	30.540

**EUR/HUF (napi felbontás)**



	Nyitó	Max.	Min	Záró
<b>EUR/HUF</b>	305,50	308,90	305,50	307,67

**Nemzetközi részvényindexek**

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	18.808	1,2%	6,2%
Nasdaq Composite	5.209	-0,8%	2,8%
Nasdaq 100	4.747	-1,6%	2,4%
FTSE 100	6.828	-1,2%	8,4%
RDX	1.215	1,9%	14,4%
ISE 30	93.051	-0,2%	-7,5%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	1.797	0,3%	-11,1%
PX	902	0,4%	-9,2%
Hang Seng	22.564	-1,2%	0,9%
Russell 2000	1.252	1,6%	6,2%
Nikkei	17.375	0,2%	-11,8%
ATX	2.501	0,6%	1,4%

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

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	131,89	-5,5%	47,8%
Arcelormittal	6,55	1,1%	71,6%
Axa	22,20	4,3%	-11,7%
Banco Bilbao	6,05	-1,1%	-22,7%
Banco Santander	4,43	0,2%	-15,2%
BASF	81,13	1,4%	7,0%
Bayer	93,38	0,1%	-23,5%
BMW	76,61	-0,2%	-20,0%
BNP Paribas	55,41	1,1%	-3,2%
Commerzbank	6,72	5,6%	-36,1%
Daimler	63,63	-0,2%	-18,5%
Deutsche Bank	14,41	7,0%	-41,7%
Deutsche Post	28,64	-0,3%	9,1%
E.ON	6,21	-2,9%	-23,1%
Fiat Chrysler Automotives	6,76	7,8%	-21,6%

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Infineon	15,45	-2,5%	36,1%
Linde	152,65	1,0%	-5,9%
Lufthansa	12,44	1,1%	-7,3%
Nokia	4,09	1,9%	-39,3%
Osram	49,13	-1,2%	31,9%
Raiffeisen	15,53	2,2%	9,1%
Ryanair	13,95	0,4%	-4,2%
SAP	77,48	-1,7%	5,1%
Siemens	109,17	4,4%	19,8%
Telefonica	8,58	-3,0%	-29,6%
Thyssenkrupp	21,37	1,1%	12,8%
Total	43,59	0,2%	-5,3%
Unicredit	2,29	2,9%	-61,2%
Volkswagen	127,01	0,6%	7,4%
Wizz Air	18,66	1,4%	-26,7%

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

## Vállalati hírek

- Az **OTP** ma tette közzé harmadik negyedéves eredményét, ami megverte mind a piaci, mind a mi (erősebb) várakozásunkat is. Ezzel a három negyedéves eredmény már 172 milliárd forintnál jár, miközben a piaci várakozások 190-200 milliárd forintos éves eredményt várnak. Ha a svájci frank átváltásra vonatkozó romániai törvény (amely éppen vissza lett küldve felülvizsgálatra a parlamentnek) nem változik, akkor csakugyan ez lehet az eredmény, hiszen 40 milliárd forint addicionális költsége lehet a jelenlegi formájában. Esteleges elmaradás esetén, mint másik véglet, az eredmény sokkal erősebb lehet a várakozásoknál. Különböző fordulat látszik a hitelezésben. A kamatmarzsok stabilizálódnak az elmúlt 1-2 év csökkenése után, és a hitelállomány is elkezdett emelkedni az előző negyedévhez képest. A jelzáloghitelezés beindulásával (Magyarország) ez a fordulat erősödhet. A kétes kintlévőségek csökkennek, és a fedezettség továbbra is magas, 95 százalék! A bank tőkearányos nyeresége pedig kilőtt, hiszen a harmadik negyedévben 20 százalék fölött alakult, miközben a cég azt mondja, hogy minimum 15 százalékos megtérülést vár. Vagyis nagyon konzervatív. Kérdés, hogy az eredmények tükrében változtat-e ezen az álláspontján. Egy szó, mint száz, a részvényárfolyam a híre a 8.350 forintos technikai szintig emelkedhet.

### OTP

Konszolidált, IFRS milliárd Ft	Publikált 2016.III.	Publikált 2015.III.		Publikált 2016.I-III.	Publikált 2015.I-III.		Konsz. 2016.III.	Erste 2016.III.	Publikált vs. Erste
Nettó kamatbevétel	128,8	137,7	-6,4%	388,8	420,4	-7,5%	129,5	128,8	0,0%
Céltartalékképzés	-12,8	-58,2	n.é.	-45,6	-168,0	n.é.	-19,1	-11,8	n.é.
Nettó díj- és jutalékbevétel	45,4	42,6	6,6%	127,8	123,8	3,2%	44,0	44,3	2,5%
Egyéb, nem kamatjellegű bevétel	8,8	11,1	-20,8%	26,2	27,9	-6,1%	8,8	9,0	-2,4%
Összes bevétel	184,9	191,4	-3,4%	542,7	572,1	-5,1%	182,4	182,1	1,5%
Összes kiadás	-98,2	-94,9	n.é.	-291,8	-285,7	n.é.	-99,2	-98,7	n.é.
Adózás előtti eredmény	72,9	39,9	82,9%	207,3	122,1	69,7%	64,1	71,6	1,8%
Adózott eredmény	69,8	-3,7	n.é.	175,4	36,5	381,0%	54,4	59,9	16,6%
Adózott eredmény *	68,8	34,6	98,7%	172,9	103,6	66,8%	54,5	60,9	13,0%

Konszenzus: OTP saját gyűjtés



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

Erste OTP Certifikátok

[Részletek](#)

- Ma indul a kereskedés a **Duna House** részvényekkel. Az értékpapírokat a tőzsde Prémium szekciójába sorolta be. A tőzsde határozata alapján 10 ezer forintos árfolyamig 1 forintos lépésközzel lehet majd a részvényekkel kereskedni, melyek bevezetési ára 3.960 forint.

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár	változás		forgalom
	HUF	napi	52 hét	db
Magyar Telekom	484	-0,4%	23,8%	3.168.295
MOL	18.455	-0,8%	38,0%	134.675
OTP	8.150	2,4%	41,8%	1.122.710
Richter	6.150	-0,2%	23,0%	316.740

Ajánlás	Dátumtól	Célár
Vétel	2016.10.05	560
Felhalmozás	2016.06.23	18.950
Tartás	2016.10.10	8.000
Felhalmozás	2016.09.30	6.485

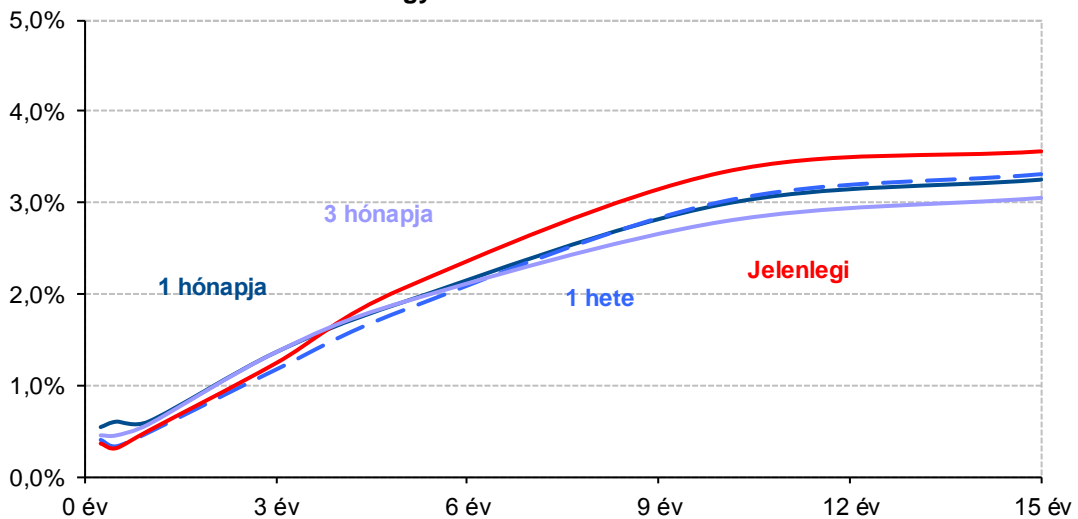
### Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	22	3,7%	8,7%
Távközlés	43	-2,0%	-0,4%
Olaj	1.161	-0,3%	-2,7%
Gyógyszer	499	0,5%	-6,8%
Szállítmányozás	8.557	1,9%	4,5%
Félvezető	144	-2,3%	28,7%
Közszolgáltató	46	-2,4%	7,2%
Hadiipar	3.565	2,0%	22,8%

### Államkötvények

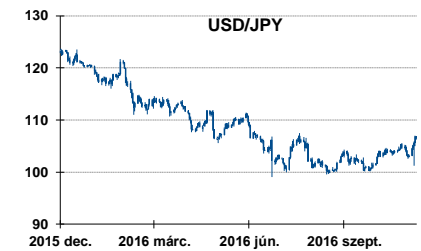
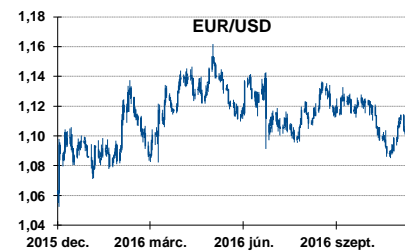
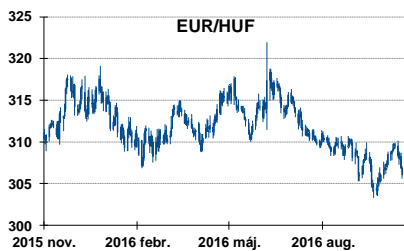
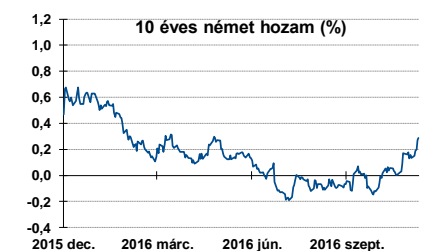
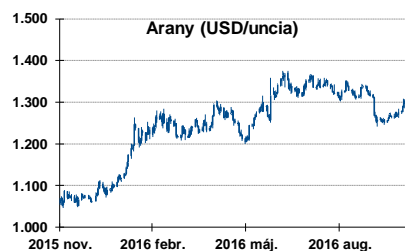
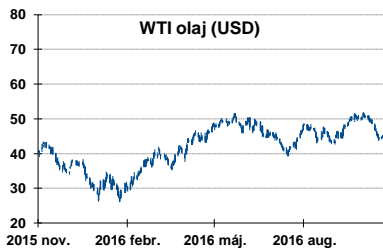
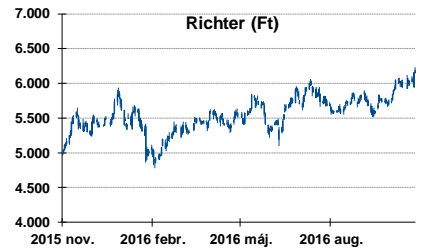
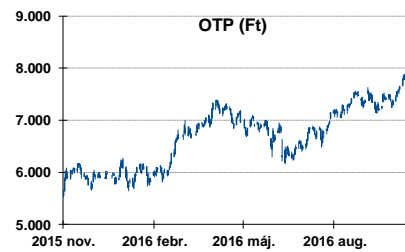
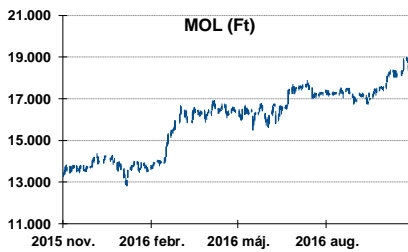
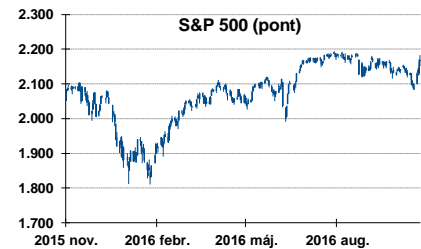
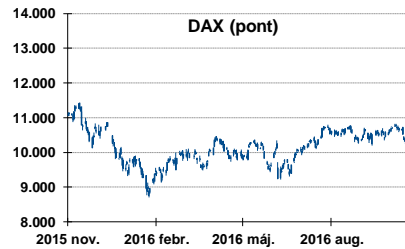
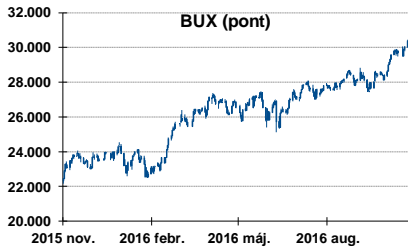
	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	2,15%	-0,0	-18,0
EMU 10 éves	0,29%	1,7	-31,9
Magyar 10 éves	3,33%	20,0	-8,0
USA 5 éves	1,56%	-0,0	-16,6
EMU 5 éves	0,36%	0,8	-27,0
Magyar 5 éves	2,06%	17,0	-48,0
Japán 5 éves	0,17%	0,8	-20,7
EMU 3 hónapos	0,75%	-0,1	-49,0

### 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 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

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](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 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](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.

---