

Treasury Sales üzletkötőink

Keresztyén Attila
+36 1 288 7552
KeresztyenA@otpbank.hu

Fekete Ákos
+36-1-288-7553
FeketeAko@otpbank.hu

Kis-Böndi Csinszka
(+36 1) 288 7544
Kisbondics@otpbank.hu

Kovácsné Tarsoly Edit
+36-1-288-7541
TarsolyE@otpbank.hu

Meichl Márton
+36-1-288-7543
MeichlM@otpbank.hu

Mladoniczki János
+36-1-288-7551
MladoniczkiJ@otpbank.hu

Torma Attila
+36-1-288-7544
TormaA@otpbank.hu

Zölde Zsombor
+36 1 288 7572
ZoldeZs@otpbank.hu

Kovács Gyimóti Edit
+36 1 288 7542
KovacsGyE@otpbank.hu

Lovas Szilvia
+36-1-288-7545
LovasSz@otpbank.hu

Mikola Ágnes
+36-1-288-7556
Mikolaa@otpbank.hu

Mustyák Dávid
+36-1-288-7556
Mustyakd@otpbank.hu

Pozsgai Gábor
+36-1-288-7554
PozsgaiG@otpbank.hu

Soós Frigyes
+36-1-288-7571
SoosF@otpbank.hu

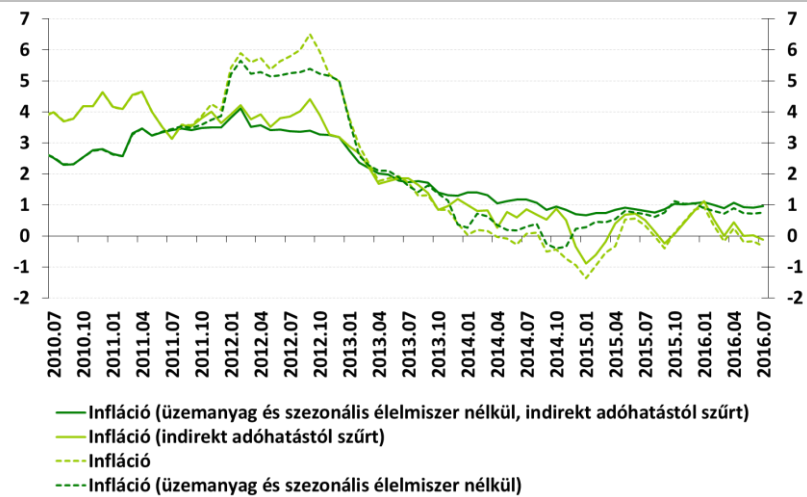
Szűcs Örkény Ákos
+36 1 288 7547
SzucsO@otpbank.hu



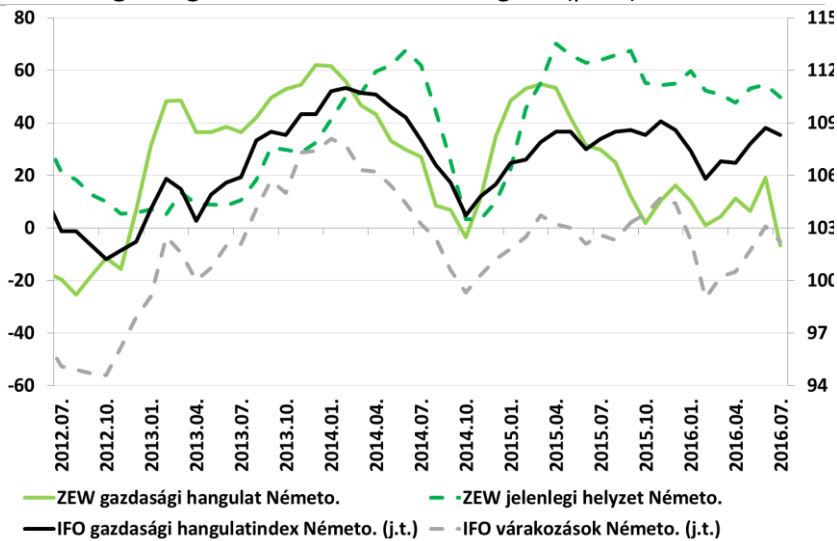
Jackson Hole-ban dől el az EUR/USD sorsa?

 **Elemzési Központ**

Infláció Magyarországon (év./év, %)



Gazdasági hangulatindexek Németországban (pont)



Forrás: Reuters, KSH, OTP Elemzés

Magyarország, Kamatdöntés (%), augusztus 23.; 14:00; várt: 0,9; OTP: 0,9; előző: 0,9

Kedden kerül sor a jegybank soron következő ülésére. Nagy izgalmakat a mostani kamatdöntő üléstől nem lehet várni; az alapkamat továbbra is maradhat 0,9%-on, míg a 3 hónapos jegybanki eszközökre bevezetendő cap nagyságáról csak szeptemberben dönt majd a Monetáris Tanács.

Ugyanakkor az ülést követő értékelést érdemes lehet majd nyomon követni, különös tekintettel arra, hogyan látja a jegybank a munkaerő-piaci helyzet alakulását. Az egyre több régióban és iparágban kialakuló munkaerő-hiány ugyanis elindította a versenyszektorban a bérnövekedést, ami nemcsak kereslet oldalról, hanem költségoldalról is képes lehet inflációt generálni.

A világszerte nyomott nyersanyagárak és alacsony importált infláció egyelőre nagyon alacsonyan tartja a hazai pénzromlás ütemét, így egyelőre ezek a folyamatok elkendőzhetik a lassan felépülő hazai inflációs nyomást. Rövid távon ráadásul további meglepetések jöhetnek az inflációs adatokban, tekintetbe véve az elmúlt 2 hónapban látott áresést a főbb – búza, kukorica, szója – agrártermékekben. (Eppich Győző)

Németország, IFO gazdasági hangulatindex (pont), augusztus 25., 10:00; várt: 108,5 ; OTP: -; előző: 108,3

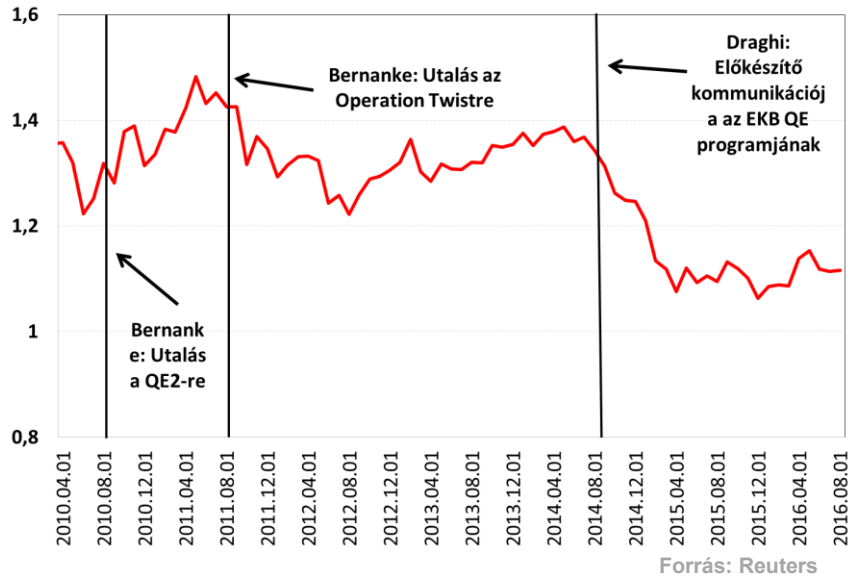
A német Q2-es GDP adat a várakozásokhoz képest kismértékben jobban alakult, köszönhetően a fogyasztásnak, a nettó exportnak és az állami fogyasztásnak, de ez még mindig lassulást jelent a növekedésben Q1-hez képest negyedéves alapon.

A jövő héten több fontos konjunktúraindikator érkezik Németországból. Kedden német feldolgozóipari és szolgáltatássektori beszerzési menedzser-indexekkel indul, majd csütörtökön érkezik az Ifo üzleti hangulatindex érkezik

A júliusi IFO szerint a Brexit még nem volt hatással a német gazdaságra, de a várakozások szerint a hatások (pl. autóipar) hamarosan érezhetőek lehetnek. Ugyanakkor több elemzés szerint a német gazdaság kevésbé van kitéve a Brexit negatív hatásainak más euró övezeti gazdaságokhoz képest.

A most érkező adatok fontos információkkal szolgálnak a harmadik negyedéves növekedéssel kapcsolatban. Amennyiben a várakozásokhoz képest kissé rosszabb adatok érkeznének az még inkább lépéskényszerbe helyezheti az EKB-t. (Módos Dániel)

EUR/USD árfolyam alakulása



Egyesült Államok, Gazdaságpolitikai szimpózium (Jackson Hole) aug.25-27.

Augusztus 25-27 között tartja a Kansas City Fed a szokásos éves, Jackson Hole-i konferenciáját. A rendezvényen a monetáris politika aktuális kihívásaihoz kapcsolódó kutatások eredményeit mutatják be. Jegybanki vezetők a múltban előszeretettel használták a konferencián tartott beszédeiket arra, hogy nagyobb horderejű monetáris politikai intézkedésekről is jelzést adjanak. Ben Bernanke volt Fed elnök 2010-ben arról beszélt, hogy a Fed mindent megtesz majd az amerikai gazdaság kilábalásának támogatásáért – ezt követte novemberben a mennyiségi lazítás (QE) második hullámának meghirdetése. 2011-ben Bernanke szintén utalt arra, hogy további nem szokványos monetáris beavatkozás következhet – egy hónappal később jelentették be az Operation Twist programot, ami meghosszabbította a Fed által tartott papírok átlagos futamidejét. Mario Draghi EKB elnök a 2014. évi konferencián beszélt arról, hogy az Eurózóna magas munkanélküliségi rátája elleni fellépés monetáris stimulust is igényel. Ezzel is előkészítette az EKB mennyiségi lazító programját, melyet 2015 januárjában jelentett be.

Ennek megfelelően a legnagyobb érdeklődés Janet Yellen augusztus 26-i beszédét övezi, vajon beszél-e a Fed vezetője az ideai kamatemelés(ek) lehetőségéről. Az utóbbi hetekben eltérő jelzések érkeztek Fed döntéshozóktól, és a júliusi ülés jegyzőkönyve is a megosztottságot mutatta. Egyesek akár már szeptemberben is reálisnak tartják a kamatemelést. Mások viszont azt hangsúlyozták, hogy tartósan alacsony kamatkörnyezet várható, és meggyőző jelzésre várnak az inflációs folyamatokban, mielőtt ismét emelnék az alapkamatot. A dollár és az amerikai hozamok érzékenyen reagálhatnak egy erőteljesebb jelzésre Yellen beszédében – Bernanke és Draghi korábbi beszédei például az EUR/USD nagy fordulatait előlegezték meg. (Pellényi Gábor)

Eseménynaptár

dátum	ország	esemény/adat	időszak	konszenzus	előző	mennyire fontos?
2016. 8. 22.	7 : 00 RU	GDP (havi, év/év, %)	júl.	-1,0	-0,5	kevésbé fontos
23.	4 : 00 JP	Markit feldolgozóipari BMI (előzetes, pont)	aug.		49,3	fontos
	9 : 30 DE	Markit szolgáltatószektori BMI (előzetes, pont)	aug.	54,3	54,4	fontos
	9 : 30 DE	Markit feldolgozóipari BMI (előzetes, pont)	aug.	53,5	53,8	fontos
	10 : 00 EZ	Markit szolgáltatószektori BMI (előzetes, pont)	aug.	52,8	52,9	fontos
	10 : 00 EZ	Markit feldolgozóipari BMI (előzetes, pont)	aug.	52,0	52,0	fontos
	14 : 00 HU	Kamatdöntés (%)	aug.	0,9	0,9	fontos
	16 : 00 EZ	Fogyasztói bizalmi index (előzetes, pont)	aug.	-7,6	-7,9	fontos
	16 : 00 US	Új lakáseladások (ezer db)	aug.	580,0	592,0	fontos
24.	8 : 00 DE	GDP (év/év, %, részletes)	Q2	3,1	3,1	fontos
	10 : 00 PL	Munkanélküliségi ráta (%)	júl.	8,6	8,8	kevésbé fontos
	15 : 45 US	Markit feldolgozóipari BMI (előzetes, pont)	aug.	52,7	52,9	fontos
	16 : 00 US	Használt lakás eladások (évesített havi, ezer db)	júl.	5560,0	5570,0	fontos
	16 : 30 US	EIA heti olajkészlet-változás (millió hordó)	aug.		-2,5	fontos
25.	10 : 00 DE	IFO gazdasági hangulatindex (pont)	aug.	108,5	108,3	fontos
	14 : 30 US	Tartós cikkek (hó/hó, %)	júl.	2,9	-4,0	fontos
	14 : 30 US	Tartós munkanélküli segélykérelmek száma (ezer fő)	aug.		2175,0	kevésbé fontos
	14 : 30 US	Új munkanélküli segélykérelmek-száma (ezer fő)	aug.		262,0	kevésbé fontos
		Gazdaságpolitikai szimpózium (Jackson Hole; aug 25-27.)	aug.			kiemelten fontos
26.	1 : 30 JP	Fogyasztó árindex (év/év, %)	júl.		-0,4	fontos
	1 : 30 JP	Fogyasztói magárindex (év/év, %)	júl.	-0,4	-0,4	fontos
	8 : 00 DE	Kiskereskedelmi forgalom (év/év, %)	júl.		-0,1	fontos
	8 : 00 DE	Gfk fogyasztói bizalom (pont)	szept.	9,9	10,0	fontos
	10 : 30 UK	GDP (év/év, %, második becslés)	Q2	2,2	2,2	kevésbé fontos
	14 : 30 US	GDP (év/év, %, második becslés)	Q2	1,1	1,2	kevésbé fontos
	15 : 45 US	Markit szolgáltatószektori BMI (előzetes, pont)	aug.	52,1	51,4	fontos
	16 : 00 US	Michigan fogyasztói bizalmi index (végleges, pont)	aug.	90,6	90,4	kevésbé fontos
	16 : 00 US	Janet Yellen előad a Jackson Hole-i szimpóziumon	aug.			kiemelten fontos

Forrás: Reuters, OTP Elemzés

Vezető Elemző

Tardos Gergely
+36 1 374 7273
tardosg@otpbank.hu

Makroelemzők

Dunai Gábor
+36 1 374 7272
dunaig@otpbank.hu

Kondora Szilárd
+36 1 374 7275
kondorasz@otpbank.hu

Módos Dániel
+36 1 301 2810
modosd@otpbank.hu

Váradi Beáta
+36 1 374 7271
varadibe@otpbank.hu

Ágazati elemző

Rátkai Orsolya
+36 1 374 7270
ratkaio@otpbank.hu

Eppich Győző
+36 1 374 7274
eppichgyo@otpbank.hu

Pellényi Gábor
+36 1 374 7276
pellenyig@otpbank.hu

Technikai elemző

Kecskeméti István
+36 1 374 7225
kecskemetiis@otpbank.hu

Jogi nyilatkozat

A jelen dokumentumban közölt megállapítások nem objektív és nem független magyarázatot tartalmaznak. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen dokumentum a) nem a befektetési elemzés függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, és b) nem vonatkozik rá a befektetési elemzés terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.

A tájékoztatás nem teljes körű. Jelen tájékoztatás nem minősül ajánlattételnek, ajánlattételi felhívásnak, befektetési tanácsadásnak, befektetésre való ösztönzésnek, jogi-, adó vagy számviteli tanácsadásnak, a benne foglalt adatok tájékoztató jellegűek.

A tájékoztatás a dokumentum készítésének idején irányadó piaci helyzetet tükrözi. További információk állhatnak az Önök rendelkezésére, amennyiben ezt az OTP Bank Nyrt.-től igényli. A dokumentum kizárólag az OTP Bank Nyrt. által kiválasztott címzetteknek szól és azon feltevés alapján kerül továbbításra, hogy az sem részben, sem pedig egészben nem kerül elérhetővé tételre más személy részére az OTP Bank Nyrt. előzetes írásbeli engedélye nélkül. Bár az OTP Bank Nyrt. jóhiszeműen hagyatkozott olyan forrásokra a dokumentum elkészítésekor, amelyeket megbízhatónak gondol, semmilyen szavatosságot, jóállást vagy kötelezettséget nem vállal azért, hogy a dokumentumokban foglalt adatok pontosak és teljeseek. A dokumentumban megjelenő vélemények és becslések az OTP Bank Nyrt. dokumentum készítésének idején irányadó megítélésén alapulnak, amely a jövőben külön értesítés nélkül is változhat. Az OTP Bank Nyrt. tájékoztatja a dokumentum felhasználóit, hogy jogosult a jelen dokumentumban megjelölt kibocsátók által forgalomba hozott pénzügyi eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást, illetve egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatást nyújtani a kibocsátónak és egyéb személyeknek. A jelen dokumentum semmilyen további elemzés alapjául nem szolgálhat a benne feltüntetett pénzügyi eszközök vonatkozásában. Amennyiben a dokumentum bármely pénzügyi eszköz jövőbeni forgalomba hozatalára utal ez kizárólag indikatív, előzetes és tájékoztatói célokat szolgál, és egy ilyen pénzügyi eszközre vonatkozó elemzés kizárólag azokon a nyilvános információkon alapul, amelyek a vonatkozó tájékoztatóban vagy hirdetésben található. A jelen dokumentumban foglaltak nem jelentik azt, hogy az OTP Bank Nyrt. ügynökként, megbízottként vagy bármely más módon járna el bármely olyan jövőbeni befektető javára vagy nevében, amely a jelen tájékoztatóban meghatározott pénzügyi eszközbe kíván befektetni, és ugyanígy nem felelős az OTP Bank Nyrt. a befektetők által a jelen dokumentum alapján hozott befektetési döntésért, különös tekintettel a befektetés jogszerűsége és alkalmassága (megfelelősége) vonatkozásában.

Kérjük, hogy befektetésre, szolgáltatás igénybevételére vonatkozó megalapozott döntés meghozatalát megelőzően az adott termékre, szolgáltatásra vonatkozó dokumentációt, tájékoztatót, szabályzatokat, szerződési feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassa el, és óvatosan mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatát, a felmerülő díjakat és költségeket, az esetleges veszteség bekövetkezésének lehetőségét, valamint tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi jogszabályokról. Jelen dokumentumban foglaltak alapján hozott egyedi döntésekért, illetőleg befektetésekért a Bank felelősséget nem vállal, ezzel kapcsolatosan a Bankkal szemben igény nem érvényesíthető.

Az adatok, illetve információk a múltra vonatkoznak. A múltbeli adatokból és információkból nem lehetséges a jövőbeni hozamra, változásra, illetőleg teljesítményre vonatkozó megbízható következtetéseket levonni.

OTP Bank Nyrt. (cégjegyzékszám: 01-10-041-585; székhely: 1051 Budapest, Nádor utca 16.; engedélyezte a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete, további információk: <https://www.otpbank.hu/portal/hu/Megtakaritas/Ertekpapir/MIFID>), minden jog fenntartva.

A jelen hírlevelet az Ön hozzájárulásával juttattuk el Önhöz. A hírlevél küldéséhez való hozzájárulását visszavonhatja a research@otpbank.hu e-mail címre küldött elektronikus üzenettel vagy az „Elemzési Központ” 1051, Budapest Nádor u. 21 címre eljuttatott levélben. Kérjük, hogy mindkét esetben, levelében adja meg a következő adatokat: Név, e-mail cím.