

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

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

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

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

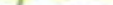
Mikola Ágnes
+36-1-288-7556
Mikolaa@otpbank.hu

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

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

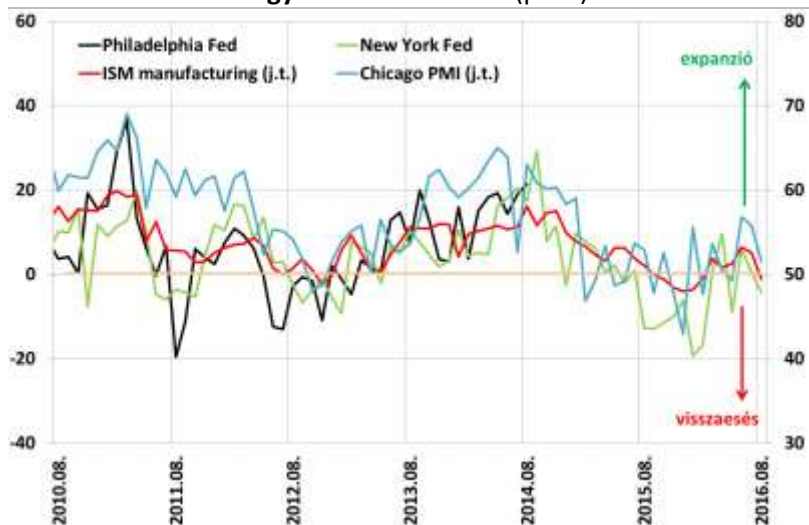
Soós Frigyes
+36-1-288-7571
SoosF@otpbank.hu

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

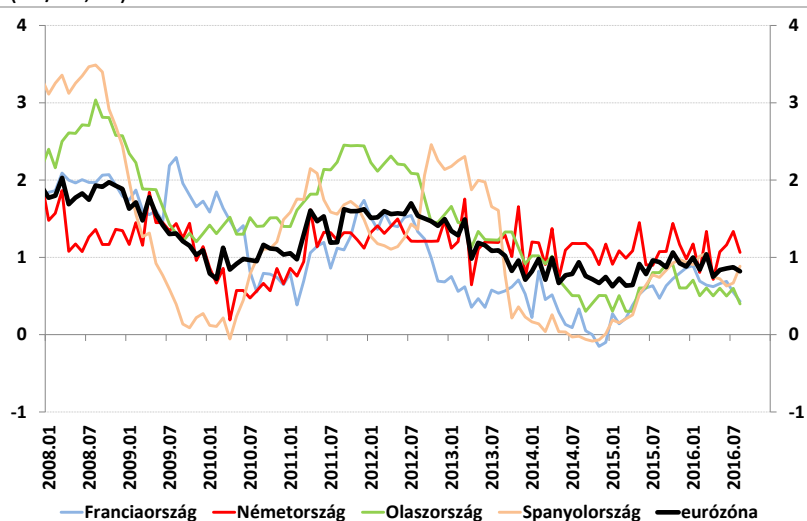


Euróövezet inflációra és amerikai konjunktúraadatokra várunk

Bizalmi indexek az Egyesült Államokban (pont)



Volatilis tételektől tisztított (mag)infláció az euróövezetben (év/év, %)



Forrás: Reuters, OTP Elemzés

USA, Markit szolgáltató szektori BMI, (pont), szeptember 27., 15:45; várt: -; OTP: -; előző: 50,9

A jövő héten több olyan bizalmi és konjunktúra index is érkezik az Egyesült Államokból, amelyek által jobb képet kaphatunk a Q3-as növekedés alakulásáról. Az első félévben az amerikai gazdaság teljesítménye rosszabb lett a vártnál, azonban a fogyasztás erős maradt. Kezdetben a harmadik negyedévre is érdemi fellendülést vártak az elemzők, azonban az eddig beérkezett havi frekvenciás adatok ismeretében csak mérsékelt javulás valószínű. Az éves növekedést az elemzők 1,8-2% közé várják 2016-ban, ami visszalépés az év eleji 2,5%-os várakozásokhoz képest. Az alacsony növekedésnek elsősorban termelékenységi okai vannak, ami nem tartozik a Fed hatáskörébe, így több döntéshozó is jelezte, hogy a kamatemeléshez elsősorban a munkaerőpiac állapotát figyelik. Az alacsonyabb növekedési potenciál pedig azt eredményezi, hogy a korábbiakhoz képest kisebb lesz az egyensúlyi reálkamat. Összességében, ha a héten érkező konjunktúra adatok meghaladják a várakozásokat, az a decemberi kamatemelés megemelkedett valószínűségében csapódhat le, ez pedig erősítheti a dollárt az euróval szemben. (Módos Dániel)

Euróözone, fogyasztói árindex, (előzetes, év/év, %) szeptember 8., 9:00, várt: 0,4 ; OTP:- ; előző: -0,2

Az elemzői előrejelzések szerint valamelyest emelkedhetett az éves bázisú fogyasztói árindex szeptemberben az euróövezetben, döntően az üzemanyagok áralakulásának köszönhetően. A közlejövőben a folyamat folytatódik majd, az idei év végére teljesen eltűnik a korábbi olajár-esés infláció-csökkentő hatása, sőt, a jövő év egészében várhatóan erős felfelé húzó hatást gyakorolnak majd az üzemanyagárak az infláció egészére.

Ugyanakkor ez nem jelenti majd az infláció a cél közelébe emelkedését, az EKB legutóbbi előrejelzése szerint 2017-ben is mindössze 1,2% lehet a fogyasztói árak növekedése. Ennek fő okai, hogy az euróövezet továbbra is nagymértékű kihasználatlan kapacitás jellemzi (nincs költségoldali nyomás), az idei év eleji, meglepően erős háztartási kereslet halványulóban van, és az euró 2015 első negyedéve óta inkább erősödik, mint gyengül a dollárral szemben. A feníték hatására, ahogy az ábrán is látható, 2015 nyara óta a volatilis tételektől tisztított, ún. maginfláció ismét csökkenő pályára került.

Emiatt arra számítunk, hogy bár szeptemberben az EKB meglepően határozott volt a tétlenségben, előbb-utóbb ismét erősödnek majd a piaci várakozások, miszerint valamit (még) tennie kellene a jegybanknak az inflációs célja eléréseért. Erősítheti ezt a vélekedést, ha a Fed kamatemelés tovább késik, ill. ha a piaci várakozásokkal összhangban novemberben ismét lazít az angol jegybank.

Összességében fundamentális és technikai oldalról is arra utalnak a jelek, hogy az euróövezet magjában még hosszú negyedévekig a jelenlegi alacsony szinten maradhatnak az állampapír-piaci hozamok. (Dunai Gábor)



Forrás: Reuters

NÉMET 10 ÉVES ÁLLAMKÖTVÉNY, hetes ábra

Az ideális trend (vastag piros) alatt csökken a 2009-es válság óta. A trendtöréshez ebben a pillanatban kb. 0,8% pontot kellene felpattannia a jelenlegi hozamszintről, amelyre kis esély van.

Hosszabb távon a trendvonal várhatóan a 2017-ben törhet meg, hiszen a meredeksége alapján 2018 elejére már eléri a 0%-os szintet.

Erőteljes korrekció is indulhat majd, de csak a trendvonal fölött.

A jelenlegi helyzet változására még nem kaptunk indikációt.

Ellenállások: 0,39; 0,78. 1,172.

Támasz: -0,39.

(Kecskeméti István)

Eseménynaptár

dátum	ország	esemény/adat	időszak	konszenzus	előző	mennyire fontos?
2016. 9. 26.	10 : 00 DE	IFO gazdasági hangulat index (pont)	szept.	106,4	106,2	fontos
	16 : 00 US	Új lakás eladások (évesített havi, ezer db)	aug.	601	654	fontos
	16 : 00 EZ	Mario Draghi beszél a Gazdasági és monetáris ügyek bizottsága előtt	szept.	-	-	fontos
27.	1 : 50 JP	BoJ júliusi kamatdöntő ülésének jegyzőkönyve	szept.	-	-	fontos
	9 : 00 HU	Munkanélküliségi ráta (%)	aug.	-	5,0	fontos
	13 : 30 US	Kiadott lakásépítési engedélyek száma (évesített havi, ezer db)	aug.		1139	fontos
	15 : 00 US	Case Shiller ingatlan árindex (év/év, %)	júl.	5,1	5,1	fontos
	15 : 45 US	Markit szolgáltató szektor BMI (előzetes, pont)	szept.		50,9	kiemelten fontos
	16 : 00 US	Fogyasztói bizalom (pont)	szept.	99,8	101,1	kiemelten fontos
28.	14 : 30 US	Tartós cikkek rendelésállománya (hó/hó, %)	aug.	-1,5	4,4	fontos
	DZ	OPEC ülés (szeptember 26. - szeptember 28.)	szept.	-	-	fontos
29.	11 : 00 EZ	Európai Bizottság gazdasági hangulat index (pont)	szept.	103,5	103,5	fontos
	14 : 00 DE	Fogyasztói árindex (előzetes, év/év, %)	szept.	0,6	0,4	fontos
	14 : 30 US	GDP (harmadik becslés, né/né, %)	Q2	1,2	1,1*	fontos
	16 : 00 US	Folyamatban lévő lakáseladások száma (hó/hó, %)	aug.		1,3	fontos
	22 : 00 US	Beszélgetés Janet Yellen-nel (Banking and the Economy: A Forum fo	szept.	-	-	fontos
30.	1 : 30 JP	Fogyasztói árindex (év/év, %)	szept.		-0,4	fontos
	1 : 30 JP	Fogyasztói magárindex (év/év, %)	szept.		-0,5	fontos
	8 : 00 DE	Kiskereskedelmi forgalom (hó/hó, %)	aug.	-0,4	1,7	fontos
	9 : 00 HU	Ipari termelői árak	aug.	-	-2,3	fontos
	9 : 00 HU	Külkereskedelmi mérleg (részletes, havi, millió euró)	júl.	-	662,0*	kevésbé fontos
	9 : 00 CZ	GDP (revízió, év/év, %)	Q2		2,6	kevésbé fontos
	10 : 00 RO	Kamatdöntés (%)	szept.	1,8	1,8	kevésbé fontos
	10 : 30 UK	GDP (revízió, év/év, %)	Q2	2,2	2,2*	kevésbé fontos
	11 : 00 EZ	Fogyasztói magárindex (előzetes, év/év, %)	szept.		0,8	kiemelten fontos
	11 : 00 EZ	Fogyasztói árindex (előzetes, év/év, %)	szept.	0,4	0,2	kiemelten fontos
	11 : 00 EZ	Munkanélküliségi ráta (%)	aug.	10,0	10,1	kiemelten fontos
	14 : 30 US	Háztartások bevételei (hó/hó, %)	aug.	0,2	0,4	fontos
	14 : 30 US	Háztartások fogyasztása (hó/hó, %)	aug.	0,2	0,3	fontos
	15 : 45 US	Chicago-i beszerzési menedzser index (pont)	szept.	52,5	51,5	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

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

Ágazati elemző

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

Technikai elemző

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

Lukács Balázs
+36 1 354 7490
lukacsba@otpbank.hu

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

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 felleltetés 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 teljesek. 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 tájékoztatósi célokat szolgál, és egy ilyen pénzügyi eszközre vonatkozó elemzés kizárólag azokon a nyilvános információkon alapul, amelyek a vonatkozó tájékoztatóban vagy hirdetésben találhatók. 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 múltba 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.