

Treasury Sales üzletkötőink

Sales vezető

Demjén Ottó
+36-1-288-7558
Otto.Demjen@otpbank.hu

Lakossági csoport

Csillag Zsigmond
+36-1-288-7556
zsigmond.csillag@otpbank.hu

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

Nagy István Milán
+36-1-288-7554
milan.nagy@otpbank.hu

Saághy Pál András
+36-1-288-7553
Pal.Andras.Saaghy@otpbank.hu

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

Intézményi csoport

Fábián Lóránt
+36-1-288-7572
Lorant.Fabian@otpbank.hu

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

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

Vállalati csoport

Gordos Nóra Ilona
+36-1-288-7549
Nora.Ilona.Gordos@otpbank.hu

Imrei János
+36-1-288-7555
janos.imrei@otpbank.hu

Kis-Böndi Csinszka
+36-1-288-7544
Kis-bondics@otpbank.hu

Kosztelnik Roxána
+36-1-288-7541
roxana.kosztelnik@otpbank.hu

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



Napi Jelentés

Összefoglaló

- Mario Draghi újabb monetáris lazítást helyezett kilátásba.
- Történelmi mélypontján a német 10 éves hozam; az euró gyengült a dollárral szemben.
- Ma zárul a Fed kamatdöntő ülése, amelyen a várakozások szerint nem változtatnak majd az irányadó kamaton.

Mario Draghi szavai hoztak fordulatot a kereskedést borús hangulatban kezdő európai piacokra, miután az EKB elnöke kilátásba helyezett egy újabb monetáris lazítást, ami az eszközvásárlási program feltámasztásában vagy akár kamatcsökkentésben is testet ölthet. Eközben Donald Trump Twitter-üzenete tovább fűtötte a befektetői kedvet, miután az USA elnöke megerősítette, hogy a jövő heti G20-as csúcson személyesen is találkozik majd a kínai elnökkel.

Mario Draghi szavai tetemes hozamcsökkenést hoztak az európai állampapírcsúcsokra: a német 10 éves hozam, történelmi mélypontjára, 8 bázisponttal, -0,32%-ra esett. Az amerikai 10 éves hozam 4 bázisponttal, 2,06%-ra mérséklődött. A legfontosabb európai és tengerentúli tőzsdék látványos erősödéssel zárták a kereskedést.

Mario Draghi szavainak köszönhetően az euró gyengült a dollárral szemben, ami miatt Donald Trump Twitter-üzenetben fejezte ki nem tetszését, szerinte az eurózóna szándékosan gyengíti devizáját, hogy versenyelőnyt szerezzen az USA-val szemben.

Tovább nőtt az esélye annak, hogy Boris Johnson lesz Theresa May utódja a brit konzervatív párt élén, miután a tegnap, az előválasztási folyamat második fordulójában, az elsőhöz hasonlóan ő kapta a legtöbb szavazatot. Ma újabb szavazást tartanak a kérdésben.

A cseh tőzsdével karöltve, a lengyeltől érdemben lemaradva, 0,4%-os erősödéssel zárt a BUX, a hazai nagypapírok közül a Richter lógott ki felfelé, ami 4%-os pluszig menetelt. A forint gyengült a legfontosabb devizapárookban.

Több mint kétszeres lefedettség mellett a meghirdetett mennyiségben (20 milliárd forint) értékesített 3 hónapos lejáratú diszkontkincstárjegyet tegnap az ÁKK; az átlaghozam 0,05% volt. A másodpiacon kettészakadt a hozamgörbe. Míg az éven belüli lejáratok esetében 3-8 bázispontos emelkedést, az éven túli lejáratoknál 6-13 bázispontos csökkenést láthattunk, összhangban az európai hosszú hozamok tegnapi mélyrepülésével. A hat hónapos lejáraton ma benchmarkváltás lesz.

Kiábrándító német gazdasági hangulat-indexet tett közzé tegnap a ZEW: az intézet a várt 5,9%-os esés helyett 21,1%-osról számolt be. A beérkező júniusi adattól utoljára tavaly novemberben láthattunk rosszabbat.

A kereskedelmi háború alakulásával kapcsolatos optimizmus és Mario Draghi szavai enyhítették a globális konjunktúra lassulásával kapcsolatos aggodalmakat, ami felfelé mozdította a nyersolaj jegyzését. A WTI hordójáért több mint 4%-kal a Brent hordójáért 2%-kal kértek többet a nap végén.

Donald Trump amerikai elnök tegnap bejelentette, hogy indul a 2020-as elnökválasztáson.

A tengerentúli tőzsdék optimizmusa nyomot hagyott a ma reggeli ázsiai kereskedésen, a vezető indexek 1% feletti pluszban zártak. A japán jen erősödéssel indította a napot a dollárral szemben.

Ma a Fed kamatdöntő ülésére lesz érdemes figyelni. A piaci várakozások szerint ezen az ülésen nem lesz ugyan kamatcsökkentés, de fontos iránymutatás érkezhetsz a kamatpálya jövőbeli alakulásával kapcsolatban. A piac jelenlegi várakozása szerint idén akár 3, egyenként 25 bázispontos kamatcsökkentésre is sor kerülhet.

	Részvény				Kötvény				Nyersanyag és deviza			
	Termék neve	Záró ár	Napi változás (%)	YTD (%)	Termék neve	Hozam	Napi változás*	YTD*	Termék neve	Záró ár	Napi változás (%)	YTD (%)
Globál	S&P500	2917,8	1,0	16,4	VIX	15,2	-1,3	-40	WTI	54,4	4,8	19,8
	DOW	26465,5	1,4	13,5	US 2Y	1,86	-0,3	-64	Brent	62,14	2,0	15,5
	Nasdaq100	7635,4	1,4	20,6	US 10Y	2,06	-2,8	-63	Arany	1346,1	0,5	4,9
	DAX	12331,8	2,0	16,8	GER 2Y	-0,74	-5,6	-15	Ezüst	15,01	1,1	-3,1
	CAC40	5509,7	2,2	16,5	GER 10Y	-0,32	-7,7	-57	EUR/USD	1,1191	-0,2	-2,4
	FTSE 100	7443,0	1,2	10,6	PT10Y	0,54	-9,2	-118	EUR/GBP	0,8915	-0,4	-0,8
	FTSE MIB	21133,8	2,5	15,3	IT 10Y	2,11	-18,4	-67	EUR/NOK	9,7810	-0,2	-1,3
	Stoxx600	384,8	1,7	14,0	SP 10	0,39	-13,7	-103	USD/CAD	1,3376	-0,3	-1,9
	- Banks	111,0	0,9	-1,8	iTRAXX	56,5	-6,5	-36	AUD/USD	0,6876	0,4	-2,5
	Nikkei 225	21333,9	1,8	6,6	JPY 2Y	-0,21	-1,5	-8	USD/JPY	108,44	-0,1	-1,0
SSEC	2931,7	1,4	17,6	JPY 10Y	-0,14	-0,6	-14	GBP/USD	1,2556	0,2	-1,6	
Régió	RTS	1359,2	1,4	27,5	RUS10	7,6	-0,8	-13	USD/RUB	63,993	-0,5	-8,2
	WIG20	2325,16	2,1	2,1	POL 10	2,3	-3,5	-18	EUR/PLN	4,26	0,0	-0,7
	PX50	1055,2	0,3	7,0	CZ10	1,6	-2,2	-19	EUR/RON	4,720	0,1	1,5
Magyar	BUX	40922	0,4	4,6	3 hó DKJ	0,16	4,0	9	EUR/HUF	323,25	0,3	0,7
	OTP	12020	-0,8	6,5	1 év	0,31	2,0	-14	USD/HUF	288,65	0,5	3,2
	MOL	3146	-0,1	2,2	3 év	0,99	-6,0	-27	CHF/HUF	288,42	0,5	1,1
	MTelekom	421	-0,9	-4,3	5 év	1,62	-11,0	-91	PLN/HUF	75,87	0,4	1,7
	Richter	5240	4,0	-3,5	10 év	2,70	-13,0	-34	GBP/HUF	362,11	0,5	1,7
Memo:	CPI, (év/év, %)		Alapkamat		3 hó Bu	0,21	2,0	8,0	HUN GDP (év/év, %)		EUR GDP (év/év, %)	
	2019.máj.	3,9	MNB	0,90%	FRA:				2019Q1	5,3%	2019Q1	1,2%
	2017 tény	2,4	FED	2,25-2,5%	- 3x6	0,24	2,3	-1	2017 tény	4,1%	2017 tény	2,5%
	2018 tény	2,8	EKB	0,00%	- 9x12	0,45	-5,5	-28	2018 tény	4,9%	2018 tény	1,8%
	2019 progn.	3,2	BOE	0,75%	CDS 5Y	72,78	-0,1	-7,9	2019. progn.	4,5%	2019 progn.	1,2%

* A kötvényhozamok esetén a változás százalék helyett bázispontban van kifejezve (kivéve VIX és ITRAXX).

Forrás: Reuters, OTP Elemzés

dátum	ország	esemény/adat	időszak	tény	konszenzus	előző
2019 6. 17.	14 : 30 US	New York Fed feldolgozóipari index (pont)	jún.	-8,6	12,75	17,8
	18. 11 : 00 DE	ZEW gazdasági hangulatindex (pont)	jún.	-21,1	-5,9	-2,1
	11 : 00 EZ	Infláció (végleges, év/év, %)	máj.	1,2	1,2	1,2*
	14 : 30 US	Induló lakásépítések száma (évesített havi, ezer db)	máj.	1269	1239	1235
	14 : 30 US	Kiadott lakásépítési engedélyek száma (évesített havi, ezer db)	máj.	1294	1296	1290
	15 : 00 EZ	Janet Yellen, Mark Carney és Mario Draghi panelbeszélgetése	-	-	-	-
	19. 10 : 30 UK	Infláció (év/év, %)	máj.		2,0	2,1
	10 : 30 UK	Maginfláció (év/év, %)	máj.		1,7	1,8
	20 : 00 US	Kamatdöntés (%)	jún.		2,25-2,5	2,25-2,5
	20. 5 : 00 JP	Kamatdöntés (%)	jún.		-0,1	-0,1
	10 : 30 UK	Kiskereskedelmi forgalom (hó/hó, %)	máj.		-0,5	0,0
	13 : 00 UK	Kamatdöntés (%)	jún.		0,75	0,75
	14 : 30 US	Tartósan munkanélküli segélyben részesülők száma (ezer fő)	heti		1688	1695
	14 : 30 US	Új munkanélküli segélykérelmek száma (ezer fő)	heti		220	222
	16 : 00 EZ	Fogyasztói bizalom (pont)	jún.		-6,5	-6,5
	16 : 00 US	Leading index (hó/hó, %)	máj.		0,1	-0,1
	21. 1 : 30 JP	Fogyasztói árindex (év/év, %)	máj.			0,9
	1 : 30 JP	Fogyasztói magárindex (év/év, %)	máj.		0,8	0,9
	2 : 30 JP	Nikkei feldolgozóipari BMI (pont)	jún.		-	49,8
	8 : 30 HU	Folyó fizetési mérleg (negyedéves, millió euró)	Q1			-0,3
	9 : 15 FR	Markit feldolgozóipari BMI (előzetes, pont)	jún.		50,7	50,6
	9 : 15 FR	Markit szolgáltatószektori BMI (előzetes, pont)	jún.		51,5	51,5
	9 : 30 DE	Markit feldolgozóipari BMI (előzetes, pont)	jún.		44,5	44,3
	9 : 30 DE	Markit szolgáltatószektori BMI (előzetes, pont)	jún.		55,4	55,4
	10 : 00 EZ	Markit feldolgozóipari BMI (előzetes, pont)	jún.		48,0	47,7
	10 : 00 EZ	Markit szolgáltatószektori BMI (előzetes, pont)	jún.		52,9	52,9
	15 : 45 US	Markit feldolgozóipari BMI (előzetes, pont)	jún.		50,4	50,5
	15 : 45 US	Markit szolgáltatószektori BMI (előzetes, pont)	jún.		51,0	50,9
	16 : 00 US	Használt lakás eladások (évesített, havi, ezer db)	máj.		5250	5190

* előzetes adat

Forrás: Reuters, OTP Elemzés

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

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

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 befektetéssel kapcsolatos kutatás függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, és b) nem érinti a befektetéssel kapcsolatos kutatás terjesztését, közzétételét megelőző kereskedésre vonatkozó tilalom.**
- A tájékoztatás nem teljes körű. Jelen tájékoztatás - sem önállóan, sem egyes fejezetei, részei vonatkozásában - nem minősül befektetési ajánlásnak, ajánlattételi felhívásnak, befektetési tanácsadásnak, befektetésre való ösztönzésnek, pénzügyi vagy befektetési elemzésnek, befektetéssel kapcsolatos kutatásnak, marketingközleménynek, még abban az esetben sem, ha a jelen dokumentum bármely része egyes pénzügyi eszköz vonatkozásában annak várható árfolyam-, hozam-alakulásának lehetőségeivel kapcsolatos leírást, és ezzel összefüggésben álló befektetési lehetőségeket tartalmaz, a benne foglalt adatok tájékoztató jellegűek. A jelen dokumentum nem minősül az Európai Parlament és a Tanács 596/2014/EU rendelete szerinti befektetési ajánlásnak. Jelen dokumentum nem veszi figyelembe az egyes befektetők egyedi igényeit, körülményeit és céljait, így személyre szóló ajánlás hiányában nem minősül befektetési tanácsadásnak. A jelen dokumentumot OTP Bank Nyrt. az ügyfelei vagy a nyilvánosság körében kívánja terjeszteni, vagy más személyek számára oly módon biztosít hozzáférést, amely alapján jelen dokumentum nyilvánosságra kerülhet.
- A tájékoztatás a dokumentum készítésének idején irányadó piaci helyzetet tükrözi, azonban az információk csak időleges tájékoztatást nyújtanak, és a piaci viszonyokkal, körülményekkel megváltozhatnak. További információk állhatnak az Önök rendelkezésére, amennyiben ezt az OTP Bank Nyrt.-től igényli. 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 jelen dokumentum elkészítése során felhasznált adatok, tények, információk lényeges forrásai az alábbiak: Bloomberg, Reuters, KSH, Eurostat, MNB, ÁKK, és EKB. A dokumentumban megjelenő vélemények és becslések az OTP Bank Nyrt. Elemzési Központ munkatársainak a dokumentum készítésének idején irányadó megítélésén alapulnak, amely a jövőben külön értesítés nélkül is változhat. Ön ettől eltérő ajánlást is kaphat az OTP Bank Nyrt. munkatársaitól, különösen abban az esetben, amennyiben megkötött befektetési tanácsadási szerződés alapján befektetési tanácsadási szolgáltatást vesz igénybe.
- Jelen kiadvány általános jellegű ismertetést, ismereteket tartalmaz, így nem veszi figyelembe az egyes ügyfelek egyedi, speciális igényeit, pénzügyi helyzetét, kockázatvállaló képességét és hajlandóságát, ezért kérjük, a befektetése előtt kérdés esetén forduljon munkatársainkhoz, vagy keresse fel banki tanácsadóját. Az egyedi körülmények értékelését és figyelembe vételét az ügyfelek pénzügyi ismereteit, tapasztalatait, kockázatviselő képességét felmérő alkalmassági és megfelelési tesztek, valamint a célpiac vizsgálata biztosítják.
- Kérjük, hogy befektetésre, szolgáltatás igénybevételére vonatkozó megalapozott döntés meghozatalát megelőzően az adott termékre, szolgáltatásra vonatkozó dokumentációt, tájékoztatót, szabályzatokat, szerződési feltételeket, hirdetményeket, kiemelt információkat tartalmazó dokumentumokat, 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. A pénzügyi eszközök, az értékpapírok árfolyama változik, az azonnali értékesítésre aktuális árfolyamon kerülhet sor, mely akár árfolyamvesztéssel is járhat. A jelen dokumentumban megjelölt információk, vélemények nem helyettesítik és nem pótolják az adott pénzügyi eszközökre vonatkozó kibocsátási dokumentációt (pl. tájékoztató, kezelési szabályzat), valamint a termékismertetőket, hirdetményeket.
- A konkrét egyedi döntések, illetve befektetések kockázatát kizárólag Ön viseli, az OTP Bank Nyrt-t nem terheli felelősség a befektetési döntések eredményességéért, illetve az Ön által kitűzött cél eléréséért, továbbá a jelen dokumentum vagy annak bármely része alapján meghozott egyedi befektetési döntésekért és az ebből eredő következményekért. Minden befektetés bizonyos kockázatokkal jár, amelyek kihathatnak a befektetési döntés eredményességére és a befektető esetleg nem olyan összeghez jut a befektetéséből, melyet befektetési célként elvárt, vagy amennyit befektetett, így akár az is előfordulhat, hogy a befektetett tőke csökken, teljes összegét elveszíti, vagy akár azon is túl keletkezhet fizetési kötelezettsége.
- A tőkeáttételes termékekkel, mint például devizával (FX/Forex/foreign exchange), vagy részvényre, indexre szóló termékkel való kereskedés jelentős kockázatot hordoz, és nem minden befektető számára alkalmas. A tőkeáttételes kereskedés során fennáll a teljes tőkevesztés, illetve a befektetett tőkét meghaladó veszteségek lehetősége is.

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

A pénz- és tőkepiaci helyzet változásait, az árfolyamok mozgását, a befektetések és azok hozamainak alakulását több tényező együttes hatása befolyásolja, melyek között jelentős tényező a befektetői várakozások alakulása is. **Az árfolyamok alakulása, a pénzügyi eszközök, indexek vagy mutatók jövőbeni hozama, ezek változásainak, valamint tendenciáinak, jövőbeni teljesítményének vizsgálata becsléseken, előrejelzéseken alapul, melyek előrejelzésekből nem lehetséges az árfolyamok jövőbeni alakulására, a valós jövőbeni hozamra, változásra, illetőleg teljesítményre vonatkozó, megbízható következtetéseket levonni.** Az egyes termékek, szolgáltatások esetében, kérjük, értékelje azok adóügyi elszámolásra vonatkozó következményeit, egyéb adóügyi következményeit is, figyelemmel arra, hogy ezek pontosan csak a hatályos adó jogszabályok és az ügyfél egyedi körülményei alapján ítéelhetőek meg, és ezen körülmények a jövőben változhatnak.

9. 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.
10. Bizonyos személyek számára nem biztosított vagy csak korlátozott hozzáférés biztosított a jelen dokumentumban szereplő termékekhez és/vagy szolgáltatásokhoz. A jelen dokumentum OTP Bank Nyrt. általi elkészítése, honlapra történő feltöltése, nyilvánosságra hozatala semmilyen körülmények között nem tekinthető úgy, hogy az OTP Bank Nyrt. szándéka arra irányulna, hogy a tájékoztatóban szereplő termékekre és/vagy szolgáltatásokra vonatkozó információt tegyen elérhetővé olyan személyek részére, akikre nézve valamely ország vagy állam az adott termék és/vagy szolgáltatás igénybevételét, megszerzését, valamint azokra vonatkozó hirdetést tiltja vagy korlátozza.
11. Az OTP Bank Nyrt. összeférhetlenségi politikával és nyilvántartással, valamint bank- és értékpapírtitok átadásának rendjére vonatkozó előírásokkal rendelkezik, melyek az összeférhetlenség megelőzésére és elkerülésére szolgáló hatékony belső szervezeti és igazgatási megoldásoknak valamint információk korlátoknak minősülnek. OTP Bank Nyrt. megfelelő belső szabályozást alakított ki (i) a pénzügyi elemzők és más releváns személyek személyes ügyleteire és kereskedésére, (ii) a befektetéssel kapcsolatos kutatás előállításában részt vevő pénzügyi elemzők és más releváns személyek esetében a fizikai elkülönítés biztosítása, továbbá információk korlátok meghatározása, (iii) az ösztönzők, juttatások elfogadására és kezelésére vonatkozóan.

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.

12. Az azonos eszközre, termékre vonatkozó befektetéssel kapcsolatos korábbi dokumentumok elérhetőek az OTP Bank Nyrt. Elemzési Központjának honlapján. <https://www.otpbank.hu/elemezisikozpont/hu/Elemzesek>
13. OTP Bank Nyrt. (cégjegyzékszám: 01-10-041-585; székhely: 1051 Budapest, Nádor utca 16.; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1054 Budapest, Szabadság tér 9.sz.; ügyfélszolgálat: 1013 Budapest, Krisztina krt. 39. sz. PSZÁF engedélyszám: III/41.003-22/2002 és E-III/456/2008, további információk: <https://www.otpbank.hu/portal/hu/Megtakaritas/Ertekpapir/MIFID>). Minden jog fenntartva, a jelen kiadvány az OTP Bank Nyrt. kizárólagos tulajdonát képezi, ennek további felhasználása, sokszorosítása, terjesztése csak az OTP Bank Nyrt. előzetes írásos engedélyével lehetséges.
14. Amennyiben a jelen hírlevelet az OTP Bank Nyrt.-től kapta, akkor 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. Adatkezelési nyilvántartási száma: NAIH-89457/2015
15. A jelen befektetési elemzés címzettjeinek egyes adatait az OTP Bank Nyrt. kezeli. Az adatkezelés jogalapja az OTP Bank Nyrt. jogos érdeke. Az adatkezelésről és az ahhoz kapcsolódó, az érintettet megillető jogokról szóló részletes tájékoztató [itt érhető el](#).

A jelen dokumentum elkészítésének időpontja: 2019. június 19.