

Treasury Sales üzletkötőink

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

Tóth Viktória
+36-1-288-7513
TothV@otpbank.hu

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

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

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

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

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

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

Hárspataki Ágnes
+36-1-288-7555
HarspatakiA@otpbank.hu

Kelemen Máté
+36-1-288-7552
KelemenMat@otpbank.hu

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

Heti Jelentés Magyarország

2013. február 18.



Befektetői szempontból vegyes hírek

Az elmúlt hét több fontos fejleményt is hozott. A sikeres dollárkötvény kibocsátás csökkenti a jövőbeli finanszírozási kockázatokat, így támogatja a hazai eszközöket. Az infláció csökkenése a vártnál gyorsabban haladhat, a fenti két tényező hatására az általunk korábban előrejelzettnél tovább csökkenhet idén az alapkamat. Emellett a negyedik negyedévben gyengén teljesített a hazai gazdaság, amivel összefüggésben az eredményszemléletű államadósság emelkedett 2012 végén, a megelőző negyedév értékével összevetve. Úgy látjuk, hogy a legnagyobb piaci figyelemre továbbra is a közelgő jegybanki vezetőváltás körüli információk tarthatnak majd figyelmet.

Makrogazdaság: a vártnál gyengébb GDP-adat, a vártnál gyorsabban csökkenő infláció (3-4. oldal)

Az előzetes adat alapján a magyar gazdaság 2,7%-kal csökkent az év utolsó negyedévében 2011 hasonló időszakához és 0,9%-kal a harmadik negyedévhez képest, 2012 egészében pedig 1,7% volt a visszaesés mértéke. Az adatok elmaradnak a régió többi gazdaságának teljesítményétől. A vártnál nagyobb mértékben, 3,7%-ra csökkent januárban a tizenkét havi fogyasztói árindex. A decemberi 5%-ról történő erős csökkenés mögött főként a tavalyi ÁFA-emelés a bázisból való kiesése áll, emellett a hatósági árak is meglepően visszafogottan alakultak.

Devizapiac: a sikeres devizakötvény kibocsátást kiábrándító GDP-adat követte (5-6. oldal)

Az elmúlt hét fő eseménye a sikeres keddi dollárkötvény kibocsátás volt. A főként az USA nyugati parti befektetőinek köszönhető erős érdeklődés hatására megemelt kibocsátást követően a forint szerdán 290 alá erősödött az euróval szemben; a 288,7-es mélypont az év eleje óta nem látott szintet jelent. A felértékelődés üteme ugyanakkor visszafogott volt, ami jelzi a piaci szereplők a forinttal kapcsolatos óvatosságát. Ennek hátterében valószínűleg a monetáris politika esetleges változása áll, ami aggaszthatja a „carry trade” befektetőket. Ezen túl, csütörtökön meglepően gyenge negyedik negyedéves adat jelent meg, ami a vártnál alacsonyabb inflációs mutatóval kiegészülve elég volt ahhoz, hogy ismét 293 közelébe emelje az euró/forint keresztet.

Állampapírpia: a devizakötvény kibocsátása a forint hozamokat is lefelé vezette (7-9. oldal)

A sikeres dollárkötvény kibocsátás hatására szerdán 6-11 bázisponttal csökkentek az éven túli hozamok, miközben a forint/euró kereszt 290 alatt is járt. Csütörtökön aztán a forint ismét gyengült, a vártnál gyengébb GDP-adat hatására, a hozamok emelkedése azonban elmaradt. Véleményünk szerint a sikeres devizaforrás-bevonás biztosította stabilitás, a vártnál alacsonyabb infláció, ill. a mélyülő növekedési problémák miatt az általunk gondoltnál tovább csökkenhet majd az alapkamat, ez pedig az állampapírpia hozamokra is lefelé irányuló nyomást fejthet ki. Ezért, külső turbulencia hiányában, a hosszú hozamok további csökkenésére számíthatunk.

Pénzpiac: új alapkamat-pálya előrejelzés (10-11. oldal)

Tovább csökkentek az FRA jegyzések múlt héten, újabb mélypontokra érve. Felülvizsgáltuk alapkamat-pálya előrejelzésünket az elmúlt időszakban megjelent új információk és adatok alapján. Fenntartjuk a hazai monetáris politikával kapcsolatos két axiómánkat, azonban több lényeges körülmény is megváltozott legutóbbi előrejelzésünk óta. Úgy véljük, februárban és márciusban is 25 bázisponttal mérsékli a Tanács az alapkamatot, ami így a májusi döntést követően 4,50%-ig csökken.

Részvénypiac: délnek vette az irányt a BUX (12-13. oldal)

A hét eleji kedvezőbb befektetői hangulat a hét folyamán egyre bizonytalanabbá vált. A vártnál rosszabb GDP adatok is a kockázatvállalási kedv csökkenése irányába hatottak. A BUX a hetet 1,4%-os csökkenéssel fejezte be, a legjobban az OTP szerepelt, míg leggyengébb nagy papír ezúttal a Richter volt. Az Egis múlt hét kedden megjelent gyorsjelentése pozitív meglepetést okozott.

Vezető Elemző

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

FX/FI Stratéga

Pápa Levente
+36 1 354 7490
papal@otpbank.hu

Makroelemzők

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

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

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

Szaniszló Bálint
+36 1 374 7271
szaniszl@otpbank.hu

Mihaela Neagu
+4021 307 58 84
mihaela.neagu@otpbank.ro

Rogyion Lomivorotov
+7 495 783-5400 (2761)
r.lomivorotov@otpbank.ru

Ágazati Elemző

Szabó Piroska
+36 1 374 7276
szabopb@otpbank.hu

Rácz Dávid
+36 1 374 7270
raczd@otpbank.hu

Technikai Elemző

Salamon András
+36 1 374 7225
salamona@otpbank.hu

Makrogazdaság: a vártnál gyengébb GDP-adat, a vártnál gyorsabban csökkenő infláció

IDŐSZAK	MUTATÓ	TÉNY	OTP	KONSZENZUS	ELŐZŐ	REVIDÉALT
febr.14.	jan.	Fogyasztói árindex (év/év, %)	3.7	3.9	4.0	5.0
febr.14.	Q4	GDP (előzetes, év/év, %)	-2.9	-2.1	-1.9	-1.5
febr.14.	dec.	Ipari termelés (részletes, év/év, %)	-7.6	-	-	-7.6
febr.15.	dec.	Építőipari termelés (év/év, %)	-3.1	-	-	-11.7
febr.18.	Q4	Államadósság (a GDP %-ában, előzetes pénzügyi számlák)	79.0	-	-	78.6
febr.21.	dec.	Bruttó bérek (év/év, %)	-	-	-	5.4

Forrás: Reuters

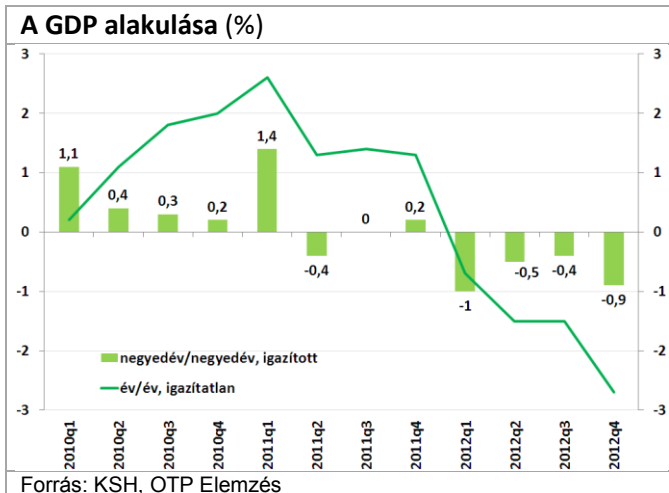
Az előzetes adat alapján a magyar gazdaság 2,7%-kal csökkent az év utolsó negyedében 2011 hasonló időszakához és 0,9%-kal a harmadik negyedévhez képest, 2012 egészében pedig 1,7% volt a visszaesés mértéke. Az adatok elmaradnak a régió többi gazdaságának teljesítményétől. A piaci konszenzus és saját előrejelzésünk is 2,1%-os visszaesést valószínűsített, így az adat negatív meglepetés volt a piac számára. Bár első ránézésre az adat nagyon negatív képet fest a gazdaság teljesítményéről, az ipari termelés decemberi alakulásának ismeretében úgy gondoljuk, hogy a mostani meglepően nagy visszaesésben átmeneti tényezők is meghúzódtak, melyek az első negyedéves GDP-t felfelé húzzák majd. A vártnál rosszabb adat azonban így is a lefelé mutató kockázatokat erősíti a 2013-as növekedéssel kapcsolatban.

A vártnál nagyobb mértékben (saját várakozásunk 3,9%, a Reuters konszenzusa 4,0% volt), 3,7%-ra csökkent januárban a tizenkét havi fogyasztói árindex. A decemberi 5%-ról történő erős csökkenés mögött főként a tavalyi ÁFA-emelés a bázisból való kiesése áll, emellett a hatósági árak is meglepően visszafogottan alakultak. A kormányzat döntött a rezsiszökkenés második köréről (vízdíjak, csatornadíjak, a szemétszállítás és a kéményseprés díjának mérséklése), emellett a vártnál visszafogottabb hatósági áralakulás következtében a korábbi 3,7%-ról 3,4%-ra mérsékeljük 2013-as inflációs prognózisunkat.

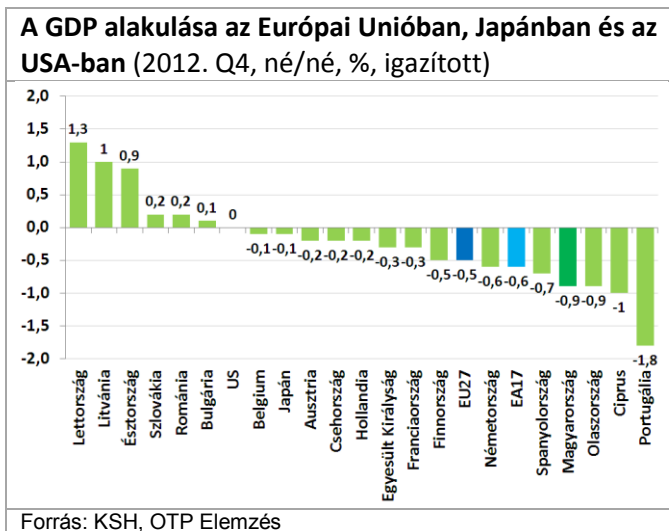
A részletes adatok a decemberi ipari termelés az előzetes publikációban jelzettel egyező mértékű, 3,4%-os éves visszaeséséről (munkanaphatástól tisztított) tudósítanak. A havi index -2,5% volt. 2012. egészében 1,7%-kal csökkent a szektor termelése, a 2011-ben látott 5,6%-os emelkedést követően. Tavaly a kilencvenes évek közepe óta első ízben mérséklődött éves összetetésben az ipari termelés, eltekintve a 2009-es, 17,8%-os zsuogorodástól.

Novemberhez képest bővült az építőipar decemberben (+3,4%), az éves index azonban negatív maradt (-3,1%). Ezzel tavaly 5,9%-kal csökkent a termelés, ami a szektor visszaesésének lassulását jelzi. 2012 végén stabilizálódott a kibocsátás, köszönhetően az épületek építése alágazat visszafogottan javuló teljesítményének. A rendelésállomány alakulása ugyanakkor fordított tendenciát jelez: míg az építőipar teljes rendelésállománya kissé nőtt 2012. második felében, az épületek rendelései az év végén újabb mélypontra estek. Ez alapján a termelés bővülése sem ígérkezik hosszú életűnek.

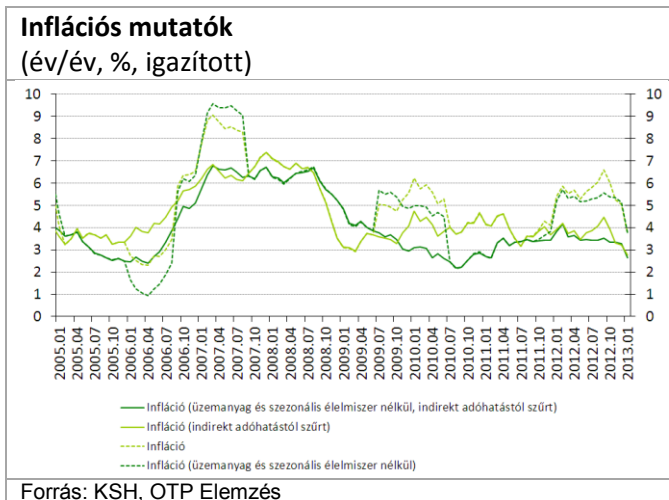
Az előzetes pénzügyi számlák alapján a kormányzat maastrichti szemléletű bruttó konszolidált adóssága a GDP 79%-a volt 2012 végén. A 2011 végi 80,1%-os szinttel összevetve a csökkenést a devizában denominált adósság forintban mért állományának visszaesése okozta, a nettó



Forrás: KSH, OTP Elemzés



Forrás: KSH, OTP Elemzés



Forrás: KSH, OTP Elemzés

tranzakciók a GDP 1,3%-ával növelték az adósságot tavaly. A hasonló módszertanú kormányzati hiány a GDP 2,1%-a volt, azaz szinte biztos, hogy 2012-ben teljesült a GDP 3%-a alatti cél, és nagy valószínűséggel a végleges adat saját, -2,4%-os egyenleg-előrejelzésünknel is kedvezőbb lesz. Előretekintve, a jelenlegi keretek változatlansága mellett, kissé emelkedő hiányra és stagnáló GDP-arányos államadósságra számítunk 2013-ban.

Középtávú makrogazdasági előrejelzésünk

Főbb makrogazdasági mutatók	Tény						Előrejelzés	
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012F	2013F
Bruttó hazai termék	3,9%	0,1%	0,9%	-6,8%	1,3%	1,6%	-1,7%	0,1%
Lakossági fogyasztás	1,9%	-1,0%	-0,2%	-5,7%	-2,7%	0,2%	-2,3%	-0,5%
Háztartások fogyasztási kiadásai	1,9%	1,0%	-0,6%	-6,4%	-2,1%	0,0%	-1,8%	-0,8%
Közösségi fogyasztás	0,4%	-4,2%	-0,2%	2,6%	1,1%	-2,4%	-1,5%	-1,0%
Állóeszköz felhalmozás	-2,7%	3,8%	2,9%	-11,0%	-9,7%	-5,5%	-4,9%	-7,7%
Export	19,1%	15,0%	5,7%	-10,2%	14,3%	8,4%	3,1%	6,9%
Import	15,1%	12,8%	5,5%	-14,8%	12,8%	6,3%	1,2%	5,0%
Kormányzati egyenleg (GDP%, ESA 95)	-9,4%	-5,1%	-3,7%	-4,5%	-4,5%	4,3%	-2,4%	-3,2%
Folyó fizetési mérleg egyenlege (mrd euró)*	-6,6	-7,2	-7,8	-0,2	1,0	1,4	1,6	2,7
GDP arányában	-7,4%	-7,3%	-7,3%	-0,2%	1,1%	1,4%	1,6%	2,6%
Bruttó nominális keresetek**	6,5%	7,2%	6,9%	0,5%	1,3%	3,3%	6,3%	3,9%
Bruttó reálkeresetek	2,5%	-0,7%	0,8%	-3,5%	-3,4%	-0,6%	0,6%	0,4%
Rendelkezésre álló jövedelem***	2,3%	5,1%	5,0%	0,8%	2,7%	6,8%	2,5%	3,2%
Reál rendelkezésre álló jövedelem	-1,5%	-2,6%	-1,0%	-3,2%	-2,1%	2,8%	-3,0%	-0,2%
Foglalkoztatottság (éves változás)	0,7%	-0,1%	-1,2%	-2,5%	0,0%	0,8%	1,3%	-0,8%
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	7,5%	7,4%	7,8%	10,0%	11,2%	10,7%	11,2%	11,8%
Infláció (éves átlag)	3,9%	8,0%	6,1%	4,2%	4,9%	3,9%	5,7%	3,4%
Infláció (dec/dec)	6,5%	7,4%	3,5%	5,6%	4,7%	4,1%	5,0%	3,0%
Jegybanki alapkamat (év vége)	8,00%	7,50%	10,00%	6,25%	5,75%	7,00%	5,75%	4,50%
1 éves DKJ-kamatláb (átlag)	7,3%	7,4%	9,0%	8,6%	5,6%	6,16%	7,03%	5,37%
Reálkamat (átlag, ex post)	3,3%	-0,5%	2,8%	4,2%	0,7%	2,2%	1,3%	1,9%
EUR/HUF árfolyam (átlag)	264,3	251,3	251,5	280,6	275,3	279,3	289,3	294,5
EUR/HUF árfolyam (év vége)	252,3	253,4	264,8	270,8	278,8	311,1	291,3	295,0

Forrás: KSH, MNB, OTP Elemzés

*: A folyó fizetési mérleg hivatalos hiánya (tévedések és kihagyások nélkül)

** : A bérek számításánál a versenyszféra esetében a fehéredés és a prémiumok megváltozott szezonálisától szűrt, míg a költségvetési bérek esetében az eredményszemléletű béradatok használtak

***: A Pénzügyi Számlák alapján alulról számított rendelkezésre álló jövedelem

Az infláció, a kamat, az árfolyam és a hozam adatok tények 2012-re.

Devizapiac: a sikeres devizakötvény kibocsátást kiábrándító GDP-adat követte

Az elmúlt hét fő eseménye a sikeres keddi dollárkötvény kibocsátás volt. A főként az USA nyugati parti befektetőinek köszönhető erős érdeklődés (az ajánlati könyvet 12 milliárd dollárnyi vételi jelzést követően zárták le) hatására megemelt kibocsátást követően a forint szerdán 290 alá erősödött az euróval szemben; a 288,7-es mélypont az év eleje óta nem látott szintet jelent.

A felértékelődés üteme ugyanakkor visszafogott volt, ami jelzi a piaci szereplők a forinttal kapcsolatos óvatosságát. Ennek hátterében valószínűleg a monetáris politika esetleges változása áll, ami aggaszthatja a „carry trade” befektetőket. Ezen túl, csütörtökön meglepően gyenge negyedik negyedéves adat jelent meg, ami a vártnál alacsonyabb inflációs mutatóval kiegészülve elég volt ahhoz, hogy ismét 293 közelébe emelje az euró/forint keresztet. A beérkező adatok fényében felülvizsgáltuk alapkamatpálya előrejelzésünket, 4,5%-ra csökkentve az idei év közepére várt irányadó rátát. A további kamatsökkentések várhatóan az FRA-k, a kamatswapok és az állampapírpiazi hozamok további csökkenéséhez vezetnek majd.

A forint árfolyam jövőbeli alakulásával kapcsolatban a legfontosabb tényezőnek mindazonáltal továbbra is a monetáris politika esetleges irányváltását gondoljuk. Ezzel kapcsolatban látunk kockázatokat, de a konkrét fejlemények nyilvánossá válásáig nem változtatunk árfolyam-előrejelzésünkön.

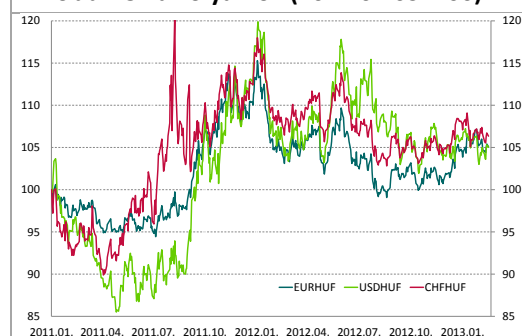
DEVIZA BID			
	Érték	Heti vált. (%)	YTD vált. (%)
EURHUF	292,3	↑ 0,6	↑ 0,5
CHFHUF	237,7	↑ 0,3	↓ -1,2
USDHUF	219,2	↑ 0,9	↓ -0,4
JPYHUF	237,3	↑ 1,3	↓ -6,6
PLNHUF	69,81	↓ -0,2	↓ -1,8
RONHUF	66,44	↑ 0,6	↑ 1,9
CZKHUF	11,50	↓ 0,0	↓ -0,6
RUBHUF	7,27	↑ 0,8	↑ 0,9
RSDHUF	2,62	↑ 0,8	↑ 1,3
HRKHUF	38,51	↑ 0,6	↑ 0,1

MID VOLATILITÁS			
	Érték	Heti vált.	YTD vált.
EURHUF 1W	8,75	↓ -0,7	↑ 0,1
EURHUF 1M	9,06	↓ -0,5	↑ 0,5
EURHUF 3M	9,10	↓ -0,6	↑ 0,2

MID RISK REVERSAL			
	Érték	Heti vált.	YTD vált.
10D 1M	1,94	↓ -0,5	↓ -1,0
10D 3M	3,54	↓ -0,4	↓ -1,2
25D 1M	1,08	↓ -0,3	↓ -0,6
25D 3M	2,01	↓ -0,2	↓ -0,7

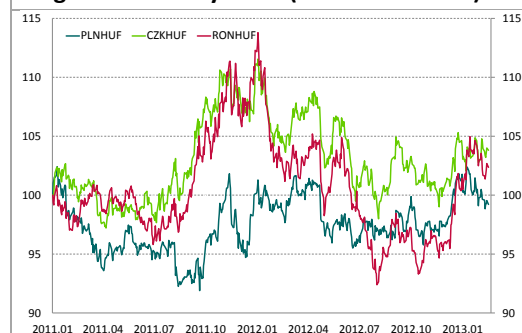
Forrás: Reuters

A főbb HUF árfolyamok (2011.01.03=100)



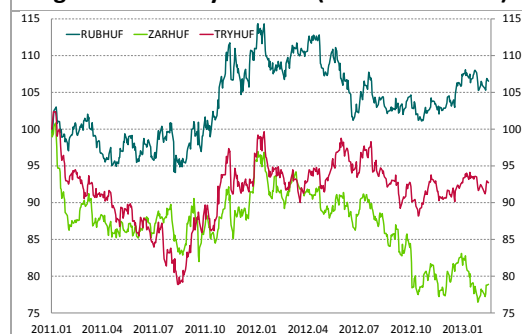
Forrás: Reuters, OTP Elemzés

Régiós HUF árfolyamok (2011.01.03=100)



Forrás: Reuters, OTP Elemzés

Régiós HUF árfolyamok II. (2011.01.03=100)



Forrás: Reuters, OTP Elemzés

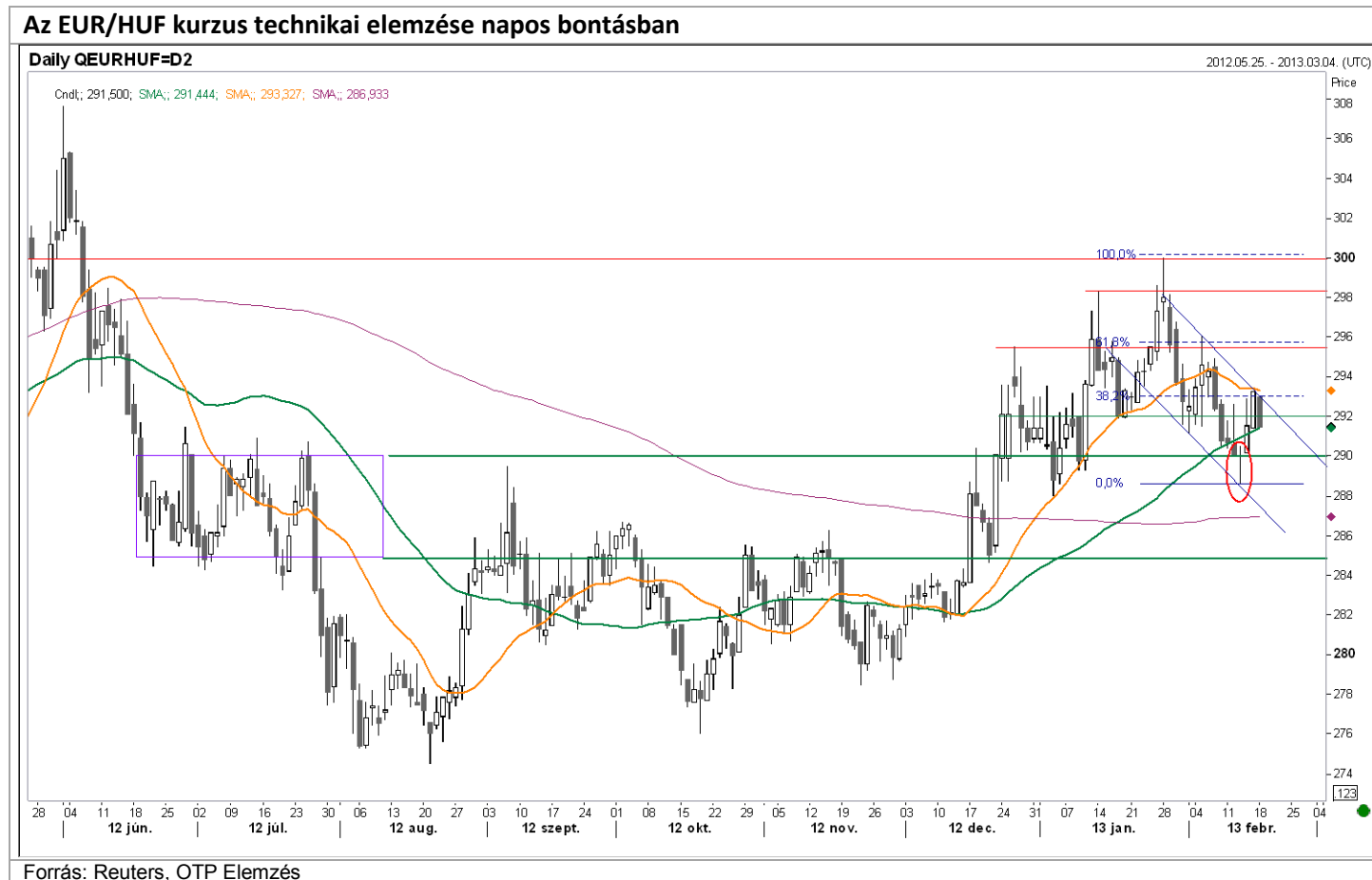
Az EURHUF technikai képe, napos bontásban:

Az előző hét aktívan telt a HUF piacán: letört a 292 fölötti fejjelből (short belépőt biztosítva), majd a 290 alatt belépő vevők egy fordulós gyertyát építettek. Ennek megerősítése (a fordulós gyertya maximuma fölötti zárás) a shortok zárását kényszerítette ki, valamint a partvonalon lévők számára long belépőt biztosított.

A devizapár ezek után egészen az erős 293.25-ös ellenállás zónáig emelkedett (20-as mozgóátlag esik itt egybe egy Fibonacci korrekciós szinttel és egy csökkenő trendvonalal). Az erre a szintre adott reakció fontos a folytatás szempontjából. Egy leülés, konszolidáció egy zászlót alakítana ki, míg egy erős momentumú lefordulás esetén a 290-es szint is visszatesztelésre kerülhet.

A devizapár jelenleg a 20-as és 50-es mozgóátlag között tartózkodik, az, hogy ebből a szűk zónából merre lép ki meghatározhatja a következő hullám irányát.

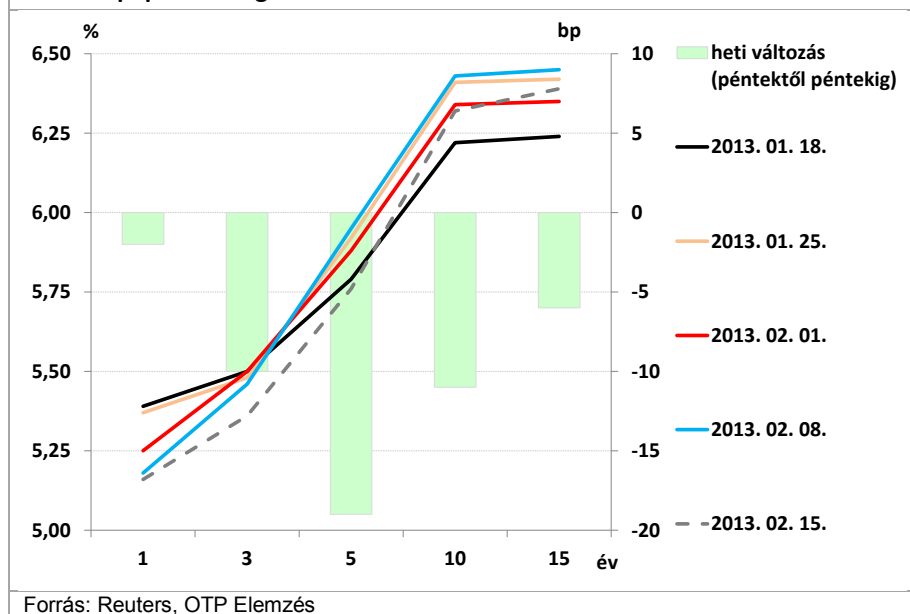
Rövid távú trend	→	semleges
Hosszú távú trend	↑	vétel
Másodlagos ellenállás		293,3
Elsődleges ellenállás		292,5
Elsődleges támasz		290,0
Másodlagos támasz		288,5



Állampapírpia: a devizakötvény kibocsátása a forint hozamokat is lefelé vezette

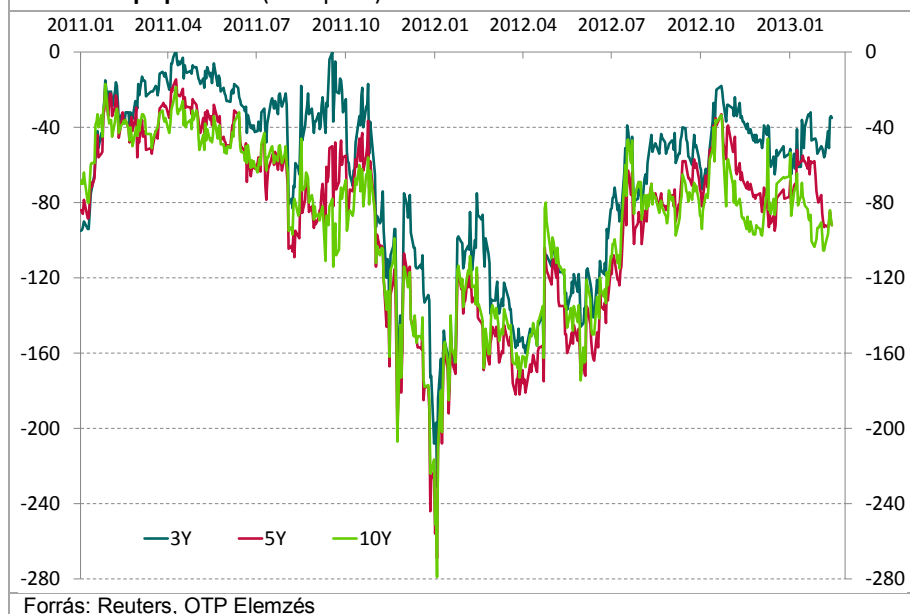
A sikeres dollárkötvény kibocsátás hatására szerdán 6-11 bázisponttal csökkentek az éven túli hozamok, miközben a forint/euró kereszt 290 alatt is járt. Csütörtökön aztán a forint ismét gyengült, a vártnál gyengébb GDP-adat hatására, a hozamok emelkedése azonban elmaradt.

Az állampapír hozamgörbe változása az elmúlt hetekben



Az asset swap spreadek szűkültek, köszönhetően a csökkenő hosszú hozamoknak.

Asset swap spreadek (bázispont)



Véleményünk szerint a sikeres devizaforrás-bevonás biztosította stabilitás, a vártnál alacsonyabb infláció, ill. a mélyülő növekedési problémák miatt az általunk gondoltnál tovább csökkenhet majd az alapkamat, ez pedig az állampapírpia hozamokra is lefelé irányuló nyomást fejthet ki. Ezért, külső turbulencia hiányában, a hosszú hozamok további csökkenésére számíthatunk. Ezzel kapcsolatban az esetleges fő kockázatot az MNB-elnök személye körüli hírek alakulásában látjuk.

ÁLLAMPAPÍR FIXING

	Érték (%)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
3M	5,17	↓ -6	↓ -18
6M	5,19	↓ -7	↓ -10
12M	5,16	↓ -2	↓ -23
3Y	5,36	↓ -10	↓ -21
5Y	5,76	↓ -19	↓ -9
10Y	6,32	↓ -11	↑ 24
15Y	6,39	↓ -6	↑ 32

SPREAD

	Érték (bp)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
GERHUN 3Y	510	↓ -8	↓ -38
GERHUN 5Y	513	↓ -19	↓ -31
GERHUN 10Y	471	↓ -12	↑ 7
3Y-5Y	40	↓ -9	↑ 12
5Y-10Y	56	↑ 8	↑ 33
3Y-10Y	96	↓ -1	↑ 45

KÜLFÖLDIEK ÁLLOMÁNYA

	Érték (Mrd Ft)	Heti vált. (Mrd Ft)	YTD vált. (Mrd Ft)
Kfi állomány	4911	↓ -123	↓ -98

DURATION

	Érték (év)	Heti vált. (év)	YTD vált. (év)
Duration	3,89	↑ 0,04	↑ 0,04

MID REPHUN

	Érték	Heti vált.	YTD vált.
2013 4.5%	100,25	↑ 0,16	↑ 1,59
2014 6.75%	105,52	↑ 0,11	↑ 3,56
2016 3.5%	98,13	↑ 0,53	↑ 11,37
2020 3.875%	94,53	↑ 0,17	↑ 13,79

MID VÁLLALATI KÖTVÉNYEK

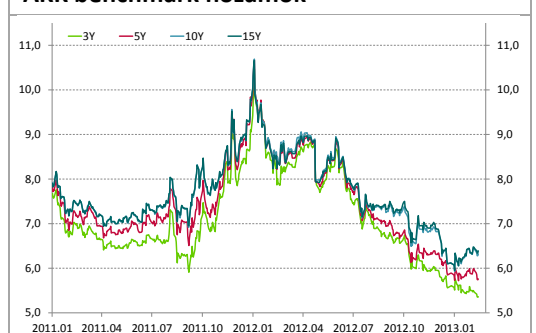
	Érték (%)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
MFB '13 4 ¹ / ₈ %	4,02	↓ 0	↑ 10
MOL '15 3 ⁷ / ₈ %	3,46	↑ 20	↑ 36
OTPJZB '14 4%	5,61	↓ -4	↓ -73

CDS MID SPREADS

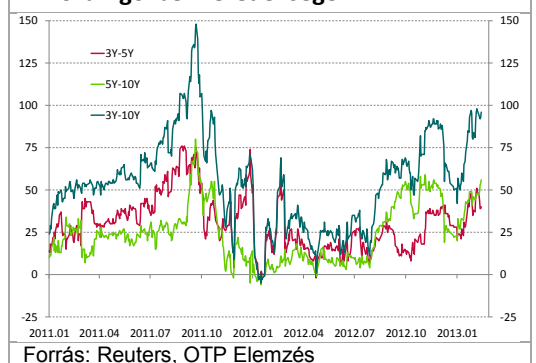
	Érték (bp)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
3Y EURO	215	↓ -7	↑ 22
5Y EURO	262	↓ -7	↑ 15

Forrás: Reuters

ÁKK benchmark hozamok



A hozamgörbe meredeksége



Aukciós eredmények

Újfént megemelte az elfogadott mennyiséget az elmúlt heti aukciókon az ÁKK, ezúttal összesen 28 milliárd forinttal.

Kedden sikeres dollárkötvény aukciót bonyolított le az ÁKK, ezzel majdnem két év után vont be ismét devizaforrást a kormányzat. Az érdeklődés (részben a tender lebonyolítási rendje miatt) erős volt, közel 12 milliárd dollárnyi ajánlat érkezett, végül 1,25 milliárd dollárnyi ötéves, és 2 milliárd dollárnyi tízéves kötvényt értékesített a kibocsátással megbízott négy pénzintézet.

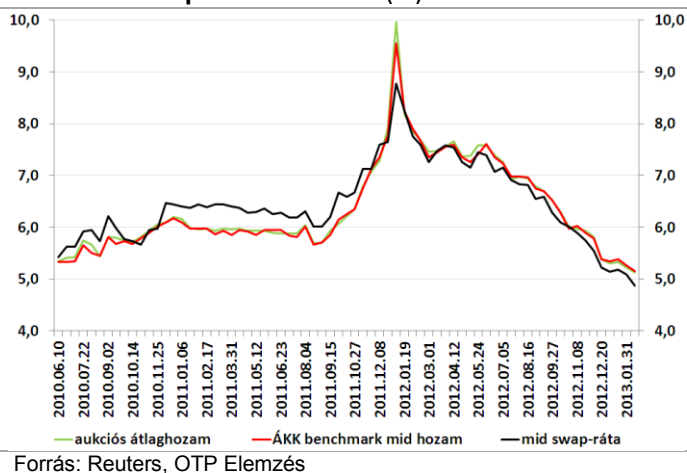
Noha a felárak magasabbak voltak a környékbeli országok mostani aukciós felárainál, és a korábbi magyar devizapapírok felárainál is, a várakozásokhoz képest kedvezőbben alakultak, és önmagában a sikeres kibocsátás ténye növeli a hazai eszközök vonzerejét. A kereslet mértéket látva azt valószínűsítjük, hogy a két évvel ezelőtti dollárpapírhoz hasonlóan néhány héten belül rábocsátást hajthat végre az ÁKK. Ha így lenne, tulajdonképpen teljes egészében rendelkezésre állna a választásokig szükséges devizaforrás.

A múlt héten tartott aukciók adatai

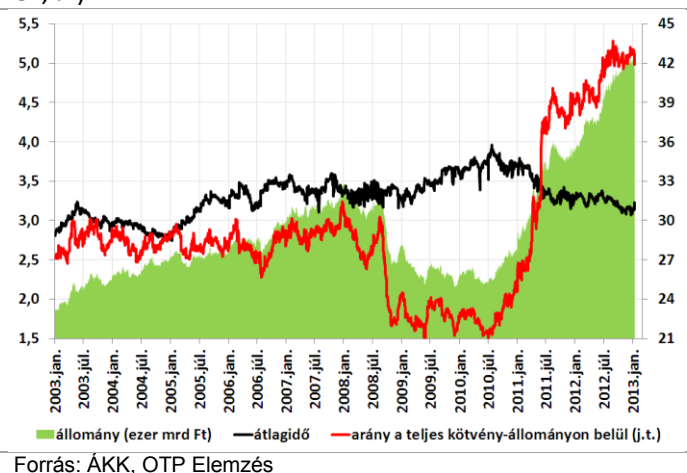
	D130522	D140108	2019/B
meghirdetett (mrd HUF)	50,0	50,0	7,0
benyújtott (mrd HUF)	96,9	183,0	39,4
elfogadott (mrd HUF)	50,0	75,0	10,0
maximum hozam (%)	5,30	5,14	
átlag hozam (%)	5,28	5,13	5,47
minimum hozam (%)	5,21	5,10	
nem-versenyző tenderek (mrd HUF)	-	-	3,0

Forrás: ÁKK

Tizenkét hónapos kamatlábak (%)



Külföldiek államkötvény állománya (ezer milliárd forint, év, %)



Piaci forgalomban lévő devizakötvények

ISIN	Eredeti devizanem	Eredeti kibocsátási összeg	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futam idő (év)	Kamatozás	Jutalék mértéke
XS0161667315	EUR	1 000 000 000	2003.02.06	2013.02.06	10	4,5%	0,150%
XS0183747905	EUR	1 000 000 000	2004.01.29	2014.01.29	10	4,5%	0,150%
XS0191746113	GBP	500 000 000	2004.05.06	2014.05.06	10	5,5%	0,150%
US445545AC05	USD	1 500 000 000	2005.02.03	2015.02.03	10	4,75%	0,125%
XS0212993678	EUR	1 000 000 000	2005.02.24	2020.02.24	15	3,875%	0,100%
XS0219107918	GBP	500 000 000	2005.05.09	2017.05.09	12	5%	0,150%
XS0240732114	EUR	1 000 000 000	2006.01.18	2016.07.18	10,5	3,5%	0,100%
JP534800A632	JPY	50 000 000 000	2006.03.17	2013.03.18	7	1,67%	0,300%
XS0249458984	GBP	500 000 000	2006.03.30	2016.03.30	10	5%	0,100%
XS0284810719	EUR	1 000 000 000	2007.02.01	2017.07.04	10	4,375%	0,150%
JP534800A7A2	JPY	25 000 000 000	2007.10.26	2017.10.26	10	2,110%	0,350%
CH0039613283	CHF	150 000 000	2008.05.20	2013.05.21	5	3,50%	0,200%
CH0039613317	CHF	200 000 000	2008.05.20	2016.05.20	8	4%	0,250%
XS0369470397	EUR	1 500 000 000	2008.06.11	2018.06.11	10	5,75%	0,150%
XS0441511200	EUR	1 000 000 000	2009.07.28	2014.07.28	5	6,75%	0,150%
US445545AD87	USD	2 000 000 000	2010.01.29	2020.01.29	10	6,25%	0,200%
US445545AE60	USD	3 000 000 000	2011.03.29	2021.03.29	10	6,375%	0,175%
US445545AF36	USD	750 000 000	2011.03.29	2041.03.29	30	7,625%	0,250%
US445545AF36	USD	500 000 000	2011.04.11	2041.03.29	30	7,625%	0,250%
XS0625388136	EUR	1 000 000 000	2011.05.11	2019.01.11	7	6%	0,150%
US445545AG19	USD	1 250 000 000	2013.02.19	2018.02.19	5	4,125%	0,125%
US445545AH91	USD	2 000 000 000	2013.02.19	2023.02.21	10	5,375%	0,175%

Forrás: ÁKK

Dátum	Aukció	lejárát*	Állampapírok		Kormányzati hitelek	
				kamatfizetés*	tőketörlesztés*	kamatfizetés*
2013.febr.04 H						REPHUN: 7,8
2013.febr.05 K	3M					
2013.febr.06 Sze		DKJ: 58,3; KKJ+FKJ: 3,2			REPHUN: 295,0	REPHUN: 13,3
2013.febr.07 Cs	3Y, 5Y, 10Y					
2013.febr.08 P						
2013.febr.11 H						
2013.febr.12 K	3M	2013/D: 365,6	2013/D: 24,7; 2014/C: 36,0; 2015/A: 60,2; 2016/C: 44,0			
2013.febr.13 Sze		DKJ: 49,5; KKJ+FKJ: 1,6				
2013.febr.14 Cs	12M					
2013.febr.15 P						
2013.febr.18 H						
2013.febr.19 K	3M					
2013.febr.20 Sze		DKJ: 207,2; KKJ+FKJ: 4,0				
2013.febr.21 Cs	3Y, 5Y, 10Y					
2013.febr.22 P						
2013.febr.25 H			2015/C: 23,6; 2017/B: 49,9			REPHUN: 11,4
2013.febr.26 K	3M					
2013.febr.27 Sze		DKJ: 105,0; KKJ+FKJ: 8,6				
2013.febr.28 Cs	12M		2026/A: 3,9			
2013.márc.01 P						
2013.márc.04 H						
2013.márc.05 K	3M		2017/I: 3,5			
2013.márc.06 Sze		DKJ: 45,7; KKJ+FKJ: 4,0				
2013.márc.07 Cs	3Y, 5Y, 10Y					
2013.márc.08 P						
2013.márc.11 H						
2013.márc.12 K	3M					
2013.márc.13 Sze		DKJ: 49,6; KKJ+FKJ: 10,1				
2013.márc.14 Cs	12M					
2013.márc.15 P						
2013.márc.18 H					REPHUN: 120,1	REPHUN: 1,0
2013.márc.19 K	3M					
2013.márc.20 Sze		DKJ: 64,7; KKJ+FKJ: 2,1; 2013/A: 76,7	2013/A: 5,4			
2013.márc.21 Cs	3Y, 5Y, 10Y					
2013.márc.22 P						
2013.márc.25 H					IMF: 53,0	
2013.márc.26 K	3M					
2013.márc.27 Sze		DKJ: 74,1; KKJ+FKJ: 6,9				
2013.márc.28 Cs	12M					
2013.márc.29 P					IMF: 90,5	REPHUN: 31,3
2013.ápr.01 H			2015/K: 3,8; 2016/A: 0,3			
2013.ápr.02 K	3M					
2013.ápr.03 Sze		DKJ: 50,0; KKJ+FKJ: 6,7				
2013.ápr.04 Cs	3Y, 5Y, 10Y					
2013.ápr.05 P						
2013.ápr.08 H						EU: 16,0
2013.ápr.09 K	3M					
2013.ápr.10 Sze		DKJ: 50,0; KKJ+FKJ: 6,5				
2013.ápr.11 Cs	12M					
2013.ápr.12 P						
2013.ápr.15 H						
2013.ápr.16 K	3M					
2013.ápr.17 Sze		DKJ: 181,8; KKJ+FKJ: 11,1				
2013.ápr.18 Cs	3Y, 5Y, 10Y					
2013.ápr.19 P						
2013.ápr.22 H						
2013.ápr.23 K	3M					
2013.ápr.24 Sze		DKJ: 50,0; KKJ+FKJ: 9,9	2026/B: 5,1 ; 2026/C: 0,3			
2013.ápr.25 Cs	12M					
2013.ápr.26 P						REPHUN: 0,6
2013.ápr.29 H						
2013.ápr.30 K	3M					
2013.máj.01 Sze						
2013.máj.02 Cs	3Y, 5Y, 10Y	DKJ: 50,0; KKJ+FKJ: 10,2	2014/A: 1,1			IMF: 6,4
2013.máj.03 P						
Összesen	1497,6**	1563,1	261,8	558,6	87,8	

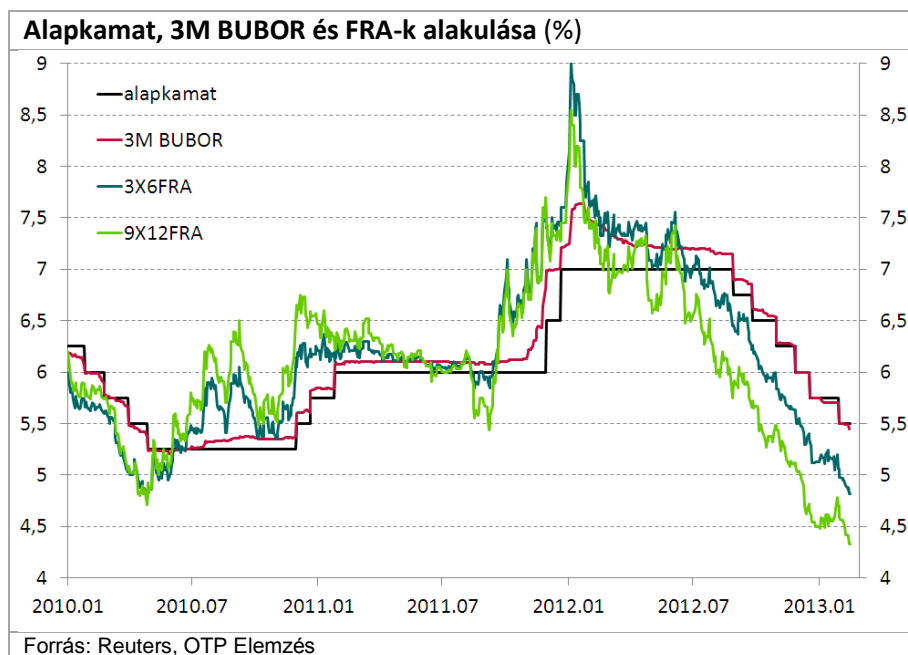
Milliárd forint; *a legutóbbi rendelkezésre álló adatok alapján készült becslés, 295-ös EURHUF, 1,35-os EURUSD, 91-es USDJPY, 0,85-os EURGBP és 1,235-es EURCHF árfolyammal; **KKJ-vel együtt

Forrás: ÁKK, OTP Elemzés

Az Államadósság Kezelő Központ forint piaci kibocsátási terve alapján február-áprilisban 715 milliárd forintnyi 3 hónapos papírt, 330 milliárd forintnyi 12 hónapos papírt, 107,6 milliárd forintnyi kamatozó kincstárjegyet, továbbá 345 milliárd forintnyi kötvényt kíván értékesíteni.

Pénzpiac: új alapkamat-pálya előrejelzés

Tovább csökkentek az FRA jegyzések múlt héten, újabb mélypontokra érve. A 9X12-es FRA már közelebb van 4,25%-hoz, mint 4,50%-hoz, további 125 bázispontos kamatvágását árazva az idei utolsó negyedévig.



Felülvizsgáltuk alapkamat-pálya előrejelzésünket az elmúlt időszakban megjelent új információk és adatok alapján.

Fenntartjuk a hazai monetáris politikával kapcsolatos két axiómánkat, miszerint:

1. a Tanács 5,00%-os vagy alacsonyabb alapkamatot tart kívánatosnak
2. a Tanács (alapkamat)céljának eléréséig minden kamatdöntő ülésen az alapkamat csökkentése mellett dönt, amennyiben a piaci feltételek ezt lehetővé teszik.

Azonban több lényeges körülmény is megváltozott legutóbbi előrejelzésünk óta. Akkor azt feltételeztük, hogy az új jegybankelnök személye már ismert lesz a kamatdöntéskor, azóta azonban kiderült, hogy a miniszterelnök csak március 1-jén nevezi meg jelöltjét. A fiscal cliff probléma megoldásának határidejét is eltolták február végéről májusra. Arra számítottunk, hogy a Tanács az új elnök alatt nem-konvencionális monetáris politikai eszközöket fog alkalmazni, azonban a januári kamatdöntést követő közleményből azt a következtetést lehetett levonni, hogy a Tanács többsége ellenezné a nem-konvencionális jegybanki eszközök használatát, amennyiben nem állnak fent akut pénzügyi zavarok. Matolcsy György nemzetgazdasági miniszter, aki sajtóértesülések szerint a jegybankelnöki pozíció fő várományosa, szintén 180 fokban fordulatot tett, amikor két hete úgy nyilatkozott, hogy:

- nem lehet szó az állam monetáris finanszírozásáról (azaz nagyarányú állampapír-vásárlásról)
- nagy hiba lenne nagy mennyiségű likviditást a gazdaságba pumpálni
- a 3%-os inflációs cél teljesülését kell elsősorban szem előtt tartani
- a monetáris politikának sokkal konzervatívabbnak kell lennie, mint a fiskális politikának

MID KAMATDERIVATÍVÁK			
	Érték (%)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
2 hetes MNB	5,50	↔ 0	↓ -25
Állomány Mrd Ft	4 407	↑ 18	↑ 1003
BUBOR 3M	5,45	↓ -4	↓ -30
BUBOR 6M	5,37	↓ -3	↓ -36
FRA 3X6	4,82	↓ -10	↓ -31
FRA 6X9	4,46	↓ -14	↓ -24
FRA 9X12	4,33	↓ -16	↓ -17
FRA 6X12	4,43	↓ -14	↓ -26
SWAP 2Y	4,76	↓ -10	↓ -36
SWAP 3Y	4,75	↓ -12	↓ -31
SWAP 5Y	4,84	↓ -14	↓ -27
SWAP 10Y	5,39	↓ -19	↓ -5
HUFONIA	4,99	↓ -24	↑ 14

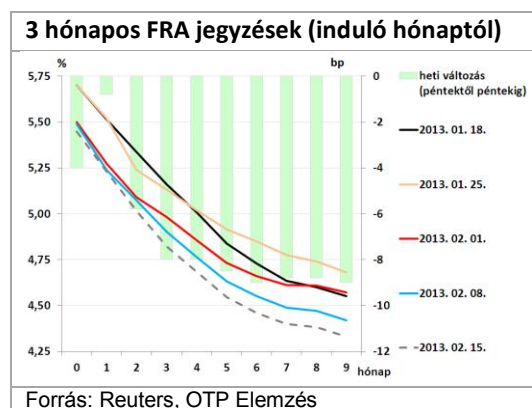
MID SPREADS			
	Érték (bp)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
2Y-5Y	8	↓ -4	↑ 9
5Y-10Y	55	↓ -5	↑ 22
FLY 2-5-10	47	↓ -1	↑ 13
ASSET 3Y	-60	↑ 1	↓ -9
ASSET 5Y	-90	↑ 11	↓ -16
v EUR 2Y	420	↓ -7	↓ -54
v EUR 5Y	377	↓ -14	↓ -57
v EUR 10Y	353	↓ -22	↓ -35
v PLN 2Y	122	↓ -15	↓ -55
v PLN 5Y	120	↓ -22	↓ -55
v PLN 10Y	150	↓ -24	↓ -38

MID SWAP PONTOK			
	Érték (bp)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
USDHUF 1W	20,0	↓ -2,7	↑ 1,3
USDHUF 1M	79,2	↓ -5,8	↓ -6,3
USDHUF 3M	242,7	↓ -10,3	↑ 26,6
EURHUF 1W	28,4	↓ -3,1	↓ -0,1
EURHUF 1M	110,2	↓ -7,8	↓ -13,9
EURHUF 3M	341,5	↓ -12,3	↑ 27,3

FWD IRS			
	Érték (%)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
HUF 1X1	4,56	↓ -3	↓ -26
HUF 5X5	6,14	↓ -28	↑ 25
v EUR 1X1	3,88	↑ 2	↓ -51
v EUR 5X5	3,40	↓ -32	↓ -6
v PLN 1X1	1,05	↓ -14	↓ -66
v PLN 5X5	1,91	↓ -30	↓ -13

MID EUR BÁZIS SWAP			
	Érték (bp)	Heti vált. (bp)	YTD vált. (bp)
EURHUF 1Y	-100	↑ 7	↑ 40
EURHUF 3Y	-181	↑ 9	↑ 2
EURHUF 5Y	-209	↑ 7	↓ -6

Forrás: Reuters



A legutóbbi előrejelzésünk óta megjelent, a vártnál rosszabb GDP adat csak tovább erősíthette a Tanács elköteleződését a kamat csökkentése mellett, így arra számítottunk, hogy egészen 4,50%-ig vághatják az irányadó rátát. A fentiek alapján úgy véljük, februárban és márciusban is 25 bázisponttal mérséklék az alapkamatot, ami így a májusi döntést követően 4,50%-ig csökken.

Ülés időpontja	A jegyzőkönyv megjelenése	Inflációs jelentés	Az OTP előrejelzése	Döntés
2011. június 20. H	2011. július 6. Sz		6,00	6,00
2011. július 26. K	2011. augusztus 10. Sz		6,00	6,00
2011. augusztus 23. K	2011. szeptember 7. Sz		6,00	6,00
2011. szeptember 20. K	2011. október 5. Sz	x	6,00	6,00
2011. október 25. K	2011. november 16. Sz		6,00	6,00
2011. november 29. K	2011. december 7. Sz.		6,50	6,50
2011. december 20. K	2012. január 11. Sz	x	6,75	7,00
2012. január 24. K	2012. február 15. Sz		7,50	7,00
2012. február 28. K	2012. március 14. Sz		7,00	7,00
2012. március 27. K	2012. április 11. Sz	x	7,00	7,00
2012. április 24. K	2012. május 9. Sz		7,00	7,00
2012. május 29. K	2012. június 13. Sz		7,00	7,00
2012. június 26. K	2012. július 11. Sz	x	7,00	7,00
2012. július 24. K	2012. augusztus 8. Sz		7,00	7,00
2012. augusztus 28. K	2012. szeptember 12. Sz		6,75	6,75
2012. szeptember 25. K	2012. október 10. Sz	x	6,50	6,50
2012. október 30. K	2012. november 14. Sz		6,25	6,25
2012. november 27. K	2012. december 5. Sz		6,00	6,00
2012. december 18. K	2013. január 16. Sz	x	5,75	5,75
2013. január 29. K	2013. február 13. Sz		5,50	5,50
2013. február 26. K	2013. március 13. Sz		5,25	
2013. március 26. K	2013. április 10. Sz	x	5,00	
2013. április 23. K	2013. május 15. Sz		4,75	
2013. május 28. K	2013. június 12. Sz		4,50	
2013. június 25. K	Még nem ismert	x	4,50	

Forrás: MNB, OTP Elemzés

Részvénypiac: délnek vette az irányt a BUX

A hét eleji kedvező befektetői hangulat a hét folyamán egyre bizonytalanabbá vált. Az aggodalmakat a vártnál gyengébb növekedési adatok csak erősítették. A német és az eurózóna GDP-je a tavalyi év negyedik negyedében egyaránt 0,6%-os visszaesést mutatott. A hétvégén tartották tanácskozásukat a G20-ak Moszkvában. A csúcstalálkozón a világ gazdasági nagyhatalmainak pénzügyminiszterei és jegybankelnökei elfogadtak egy közleményt, amelyben egyértelműen elítélik az árfolyamok manipulálását, vagyis egyetlen állam sem használhatja a versenyképesség növelésének eszközeként az árfolyamot. Hazai szempontból két hír emelhető ki a múlt hétről. **Múlt hét kedden** (egy héttel a „roadshow-t” követően) **nagy érdeklődés mellett bocsájtott ki dollárkötvényt az ÁKK.** Az 5 éves futamidejű kötvényből 1,25 milliárd dollárnyi került kibocsátásra 4,2%-os hozammal (5 éves amerikai kötvényhez képesti 335 bázispontos felárral), míg a 10 éves lejárat esetén 2 milliárd dollárnyit bocsátottak ki 5,4%-os hozam mellett (a 10 éves amerikai benchmark + 345 bázisponton). **A magyar GDP a tavalyi év negyedik negyedében 2,7%-kal csökkent év/év alapon, 2012 egészében pedig 1,7% volt a visszaesés mértéke.** Az adat negatív meglepetés volt a piacok számára, ugyanis mind a saját mind a piaci konszenzus 2,1%-os értékét alulmúlta. Bár első ránézésre az adat nagyon negatív képet fest a gazdaság teljesítményéről, az ipari termelés decemberi alakulásának ismeretében úgy gondoljuk, hogy a mostani meglepően nagy visszaesésben átmeneti tényezők is meghúzódtak, melyek az első negyedéves GDP-t felfelé húzzák majd.

A hét eleji jó hangulat hamar elillant, a hét második felében ismét alacsony volt a befektetők kockázati vállalási hajlandósága. **A BUX a hetet 1,4%-os csökkenéssel zárta,** mely teljesítménnyel a régiós középmezőnybe került. A mögöttünk álló héten az átlagos napi forgalom 11,6 milliárd forint volt. A blue chipek közül az **OTP tudott egyedül emelkedéssel zárni,** a bankpapirok 1,1%-kal kerültek feljebb. **A leggyengébben a Richter és az MTelekom szerepelt,** a gyógyszergyártó 5,2, míg a telekommunikációs cég részvényei 4,6%-kal gyengültek. **A Mol 1,3%-os csökkenéssel** fejezte be a hetet.

A mögöttünk álló héten a Mol és a Richter fair értékére vonatkozóan érkezett módosítás. **A Citi Group elemzői a korábbi 19825 forintról 18481 forintra csökkentették a hazai olajipari vállalt részvényeire vonatkozó célárát, az ajánlásuk továbbra is semleges.** A Citi elemzői a Mol 2013-2014-es évre vonatkozó profitvárakozásait 16-22%-kal csökkentette, melyet az elemző a várható csökkenő kitermeléssel, valamint az effektív adókulcs emelkedésével magyarázott. A Citi elemzője szerint a Mol február 26-án megjelenő gyorsjelentésében a korábbi negyedévekhez képest jelentős eredménycsökkenésről számolhat be elsősorban a finomítói marginok csökkenése miatt. Az elemző az upstream szegmensben is visszaesést vár a tisztított üzemi eredményben, főként a forint negyedévben mutatott erősödése miatt.

A **Bank of America elemzői a Richter negyedik negyedéves gyorsjelentését követően felülvizsgálták a modelljüket: a Richter részvények fair értékét jelentősen, a korábbi 46 ezer forintról 36 ezer forintra csökkentették, a részvényekre kiadott ajánlást pedig a korábbi vételről alulsúlyozásra rontották.** A döntés a költségek (elsősorban a K+F és értékesítési) várható további emelkedésével, valamint a profitnövekedés gyorsulásának eltolódásával (az elemző ezt 2014-től várja csak) magyarázta. Az elemző szerint egy potenciális részvényfelaprózás pozitív hatása csak később

RÉSZVÉNYPIAC			
	Érték	Heti vált. (%)	YTD vált. (%)
BUX	18807	↓ -1,4	↑ 3,5
WIG20	2454	↓ -1,8	↓ -5,0
PX50	1004	↑ 0,5	↓ -3,3
BET	5473	↓ -1,6	↑ 6,3
OTP	4751	↑ 1,1	↑ 11,5
MOL	17450	↓ -1,3	↓ -2,6
MTelekom	393	↓ -4,6	↑ 2,3
Richter	34400	↓ -5,2	↓ -6,5

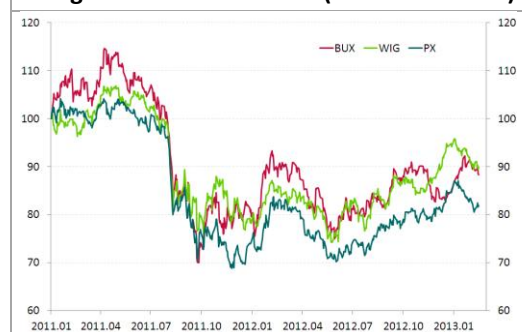
Forrás: Reuters

A blue chipek árfolyamának alakulása (2009.12.31=100)



Forrás: Reuters, OTP Elemzés

A régiós indexek alakulása (2009.12.31=100)



Forrás: Reuters, OTP Elemzés

Régiós P/E ráták alakulása 2010-tól



Forrás: Bloomberg, OTP Elemzés

jelentkezhet. **A Concorde elemzője is csökkentette a Richter részvények célárát: a korábbi 45 ezer forintról 42 750 forintra.** A részvényekre kiadott ajánlás maradt továbbra is felülsúlyozás.

Egis múlt hét kedden tette közzé gyorsjelentését, amely pozitív meglepetést okozott, hiszen a főbb eredménysorokon az elemzői várakozásoknál kedvezőbb számokat közölt a cég. A negyedévben a **cég a várakozásoknak lényegében megfelelő 31,7 milliárd forintos árbevételt ért el.** A konszolidált árbevétel 3%-os emelkedést mutatott annak ellenére, hogy a forint negyedéves átlagban 7%-os erősödött az euróval és 3%-ot a rubellel szemben. **Az üzemi eredmény 12%-kal múlta felül az elemzői várakozásokat,** a negyedév során az Egis 5,6 milliárd forintos üzemi eredményt ért el. A **működési költségek év/év alapon 8%-os emelkedést mutatnak,** amin belül az értékesítési költségek 8, a K+F költségek 10 az igazgatási költségek pedig 16%-kal emelkedtek. **A cég 6,6 milliárd forintnyi nettó eredményt ért el,** amely rekordnak számít a társaságnál. Az egy részvényre jutó eredmény 849 volt, amely év/év alapon 24%-os emelkedésnek felel meg. A hazai gyógyszerpiac a negyedik negyedévben 3,5%-kal csökkent év/év alapon, így az Egis részesedése a 4,7%-ról 4,5%-ra esett vissza. A társaság konszolidált forgalma a hazai piacon 20%-kal esett vissza, a Richterhez hasonlóan a vaklicitek árnyomása nehezedik a hazai értékesítésekre. **A cég exportja 22%-kal bővült euróban mérve, a FÁK régió és Közép-Kelet-Európa jelentette a növekedés motorját.** A forgalom Oroszországban 12, míg Ukrajnában 59%-kal emelkedett. A régiós országok közül Lengyelország teljesített a legjobban, itt a forgalom 24%-os növekedést mutatott. **Az Egis nettó készpénzállománya a bázisidőszakhoz képest jelentős növekedést mutatott, a nettó készpénzállomány egy részvényre vetítve mintegy 5450 forint volt.** Az Egis menedzsmentje a folyó évre vonatkozó bevételi előrejelzéseiben összességében nem változtatott, a késztermékek esetében emelte meg a vállalat a prognózisát. **A vállalt vezetése szerint a hazai piacon továbbra is nagy a bizonytalanság a vaklicitek miatt, emiatt tartják a korábban adott, jelentősebb forgalomcsökkenésre vonatkozó előrejelzésüket.**

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, 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 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 tájékoztató célkat szolgál, és egy ilyen pénzügyi eszközre vonatkozó elemzés kizárólag azokon a nyilvános információkon alapul, amelyek a vonatkozó tájékoztatóban vagy hirdetményben 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. A jelen kiadványban foglaltak alapján hozott konkrét egyedi döntések, illetve befektetések kockázatát az ügyfél viseli, az OTP Bank Nyrt.-t nem terheli felelősség a befektetési döntések eredményességéért, az ügyfél által kitűzött cél eléréséért.

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.; felügyeleti hatóság: Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete – 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.

Amennyiben a jelen hírlevelet az OTP Bank Nyrt.-től kapta, akkor az Ön hozzájárulásával juttattuk el Önhöz. A hírlevél küldéséhez való hozzájárulását visszavonhatja az elemzes@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.