

GYORSJELENTÉS

2013. április 3.

2012-ben a GDP 2,1%-a volt az államháztartás ESA-hiánya

- A KSH eredményszemléletű adatai szerint 2012-ben az államháztartás hiánya a GDP 2,1%-a volt, ami lényegesen kedvezőbb, mint a kormány eredeti 2,5%-os hiánycélja.
- Az EDP-jelentésben közölt hiány a GDP 2%-a volt. A két hiánymutató között a swapkamatkiadások eltérő elszámolása okozta a GDP 0,1%-ának megfelelő eltérést.
- Bár tavaly a gazdasági növekedés érdemben alacsonyabb volt, mint a költségvetés 2011 őszi tervezésekor becsült mérték (0,5% helyett -1,7%), a költségvetésben végrehajtott kiigazítások – amelyek összesített értéke számításunk szerint meghaladta a GDP 6%-át – végül biztosították a hiánycél elérését, sőt túlteljesítést.
- A 2012. év elején hatályba lépett adóemelések következtében éves átlagban 7,5%-kal emelkedtek az eredményszemléletű adó- és járulékbévételek.
- Tavaly az összes költségvetési kiadás az egyszeri tételeket kiszűrve reálértéken 3,3%-kal csökkent.
- A költségvetési beruházásoknál elmaradt a kormányzat által egy évvel ezelőtt előrejelzett trendforduló. Ez az elmaradás az unió által társfinanszírozott költségvetési beruházások esetében a hazai önrész megtakarításán keresztül csökkentette a deficitet a tervekhez képest. A deficit alakulása szempontjából ennél is erőteljesebb hatása volt annak, hogy a tisztán hazai forrásból finanszírozott állami beruházások történelmi mélypontra mérséklődtek.
- Az egyes költségvetési alszektorok közül a hiánycélnál kedvezőbb deficitet a helyi önkormányzatok szufficitje magyarázza.
- Az MNB által publikált végleges adatok szerint a konszolidált bruttó államadósság a GDP 79,2%-a volt év végén.

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

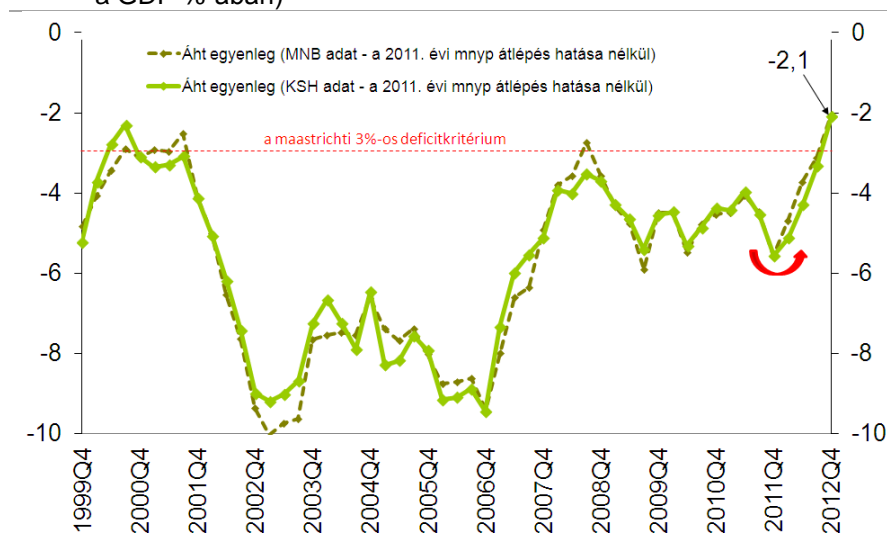
Fekete Ákos
+36-1-288-7553
FeketeAko@otpbank.hu

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

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

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

1. ábra – Az államháztartás konszolidált egyenlege a KSH és az MNB statisztikája szerint (4 negyedéves gördülő a GDP %-ában)



Forrás: KSH, MNB, OTP Elemzés

A célnál lényegesen kedvezőbb lett a deficit 2012-ben

Április 2-án jelent meg a 2012-es évre vonatkozó előzetes eredményszemléletű KSH-statisztika. A 2,1%-os költségvetési deficit lényegesen alacsonyabb, mint a kormány eredeti, 2,5%-os hiánycélja.

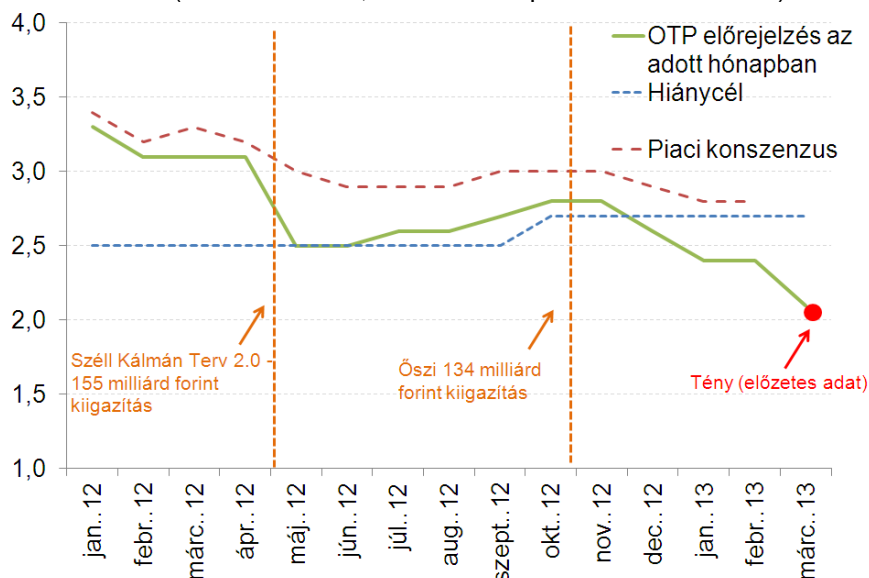
Elemző

Kondora Szilárd
+36-1-473-7275
KondoraSz@otpbank.hu

Mi áll a kedvező adat háttérében?

A kérdés megválaszolásához először érdemes felidézni, hogy alakult az OTP Elemzési Központ 2012-es deficit-előrejelzése. Az áprilisi Konvergencia Program összeállítását követően hiányprognózisunkat 2,5%-ra csökkentettük, ami akkor megegyezett a kormány hiánycéljával (lásd 2. ábra). A nyár kezdetétől fokozatosan csökkentettük GDP-előrejelzésünket, amelynek következtében némileg magasabb hiányt vártunk, mint a kormány. Először decemberben gondolunk azt, hogy teljesülhetett a hiánycél (október után 2,7% volt a hiánycél). A tényadatok folyamatos beérkezése után fokozatosan javítottuk ténybecslésünket. Csak idén márciusban számítottunk arra, hogy ilyen jelentős mértékben alulteljesülhetett a tavalyi költségvetési hiánycél.

2. ábra: Az OTP előrejelzése a 2012-es költségvetési deficitre
(a GDP %-ában, minden hónapban az utolsó héten)



Forrás: NGM, OTP Elemzés, piaci konszenzus: decemberig: Consensus Economics, január-február: Focus Economics

Az év vége előtt melyik tétel volt előrejelzésünk mozgatórugója? Miért gondoltuk azt még ősszel is, hogy a hiánycélnál kissé magasabb lesz a deficit? Az 1. táblázatban a tényadatokat az októberi prognózisunkkal hasonlítjuk össze, amikor deficit előrejelzésünk a GDP 2,8%-a volt, tehát a hiánycélnál magasabb.

1. táblázat: Költségvetési prognózis 2012 októberében és a tényadat

	Tény	OTP Elemzés (2012. október)	Eltérés (tény - őszi prognózis)
Államháztartás	2012	2012	2012
Bevételek			
Összes adó- és járulékbevétel	10 919	10 940	-21
Egyéb bevételek	2 229	2 097	133
ebből: uniós forrás - tőketranszfer	549	425	123
ebből: egyéb	1 680	1 671	9
Bevétel összesen	13 148	13 037	111
Bevétel az uniós tőketranszfer nélkül	12 599	12 611	-12
Kiadások			
Dologi kiadások	2 146	2 113	33
Állami alkalmazottak bértömege	2 802	2 861	-60
Pénzbeni társadalmi juttatás	4 364	4 337	27
Kamatkiadás	1 207	1 216	-10
Beruházások	861	859	3
ebből: uniós forrásból	549	425	123
ebből: uniós forráshoz önrész	97	75	22
ebből: beruházás tisztán hazai forrásból	216	358	-142
Egyéb kiadások	2 361	2 459	-98
Kiadások összesen	13 741	13 846	-105
Kiadás az uniós tőketranszfer nélkül	13 193	13 421	-228
Egyenleg	-593	-810	216
Egyenleg a GDP %-ában	-2,1%	-2,8%	0,7%

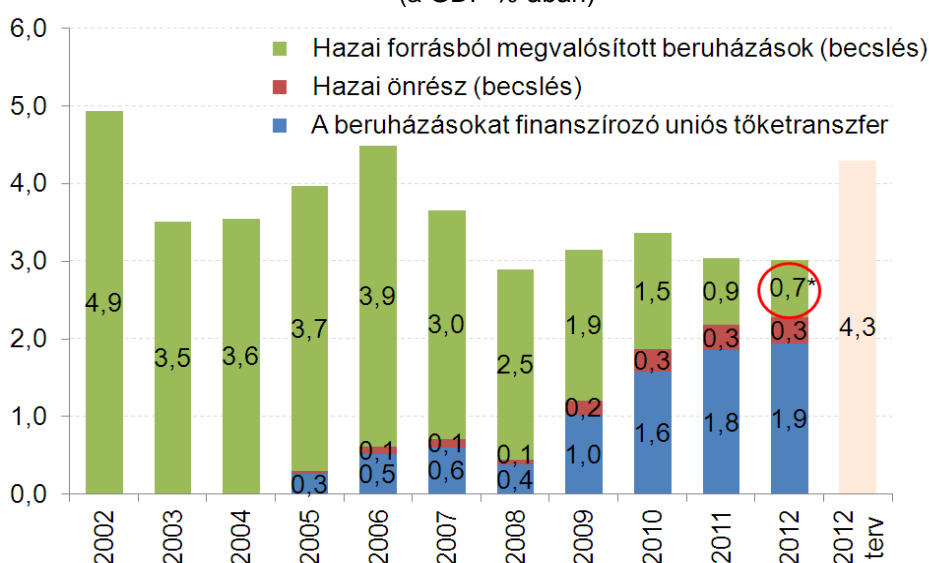
Forrás: OTP Elemzés

Az eltérést szinte teljes egészében az akkor gondoltnál alacsonyabban teljesült költségvetési kiadások magyarázzák.

A 216 milliárd forinttal kedvezőbb hiányszámból 142 milliárd forintot magyaráz a tisztán hazai forrásból származó beruházások akkori prognózisunknál alacsonyabb teljesülése. Ugyanis amennyiben ez a tétel alacsonyabban teljesül, annak közvetlen egyenleghatása van, szemben az unió által társfinanszírozott beruházásokkal. Ez utóbbi esetben az uniós támogatások bruttó elszámolása miatt nincs egyenleghatás, illetve egészen pontosan az alacsonyabb teljesülés esetén a hazai önrész megtakarítása javítja az egyenleget (magasabb teljesülés esetén természetesen ellenkező irányú a hatás, azaz a magasabb önrész kiadás rontja a költségvetési egyenleget).

Mivel a kormány 2012-re beruházási trendfordulót várt, ősszel azt gondoltuk, hogy a 2011-es érdemi csökkenés után a GDP 1,2%-ára (358 milliárd forintra) emelkedhet a tisztán hazai forrásból finanszírozott beruházások aránya. Ez történelmi összevetésben még mindig nagyon alacsony érték lett volna.

3. ábra: A beruházások és azok finanszírozási forrásának alakulása 2002-2012
(a GDP %-ában)



Forrás: KSH, OTP Elemzés;
*.: a 2012-es adat tartalmaz a GDP 0,15%-ának megfelelő egyszeri beruházást is

A költségvetési beruházásoknál azonban elmaradt a kormányzat által egy évvel ezelőtt előrejelzett trendforduló, a tisztán hazai forrásból finanszírozott állami beruházások pedig újabb történelmi mélypontra mérséklődtek. Ez a tény a GDP 0,5%-ával javította a költségvetési egyenleget az őszi prognózishoz képest.

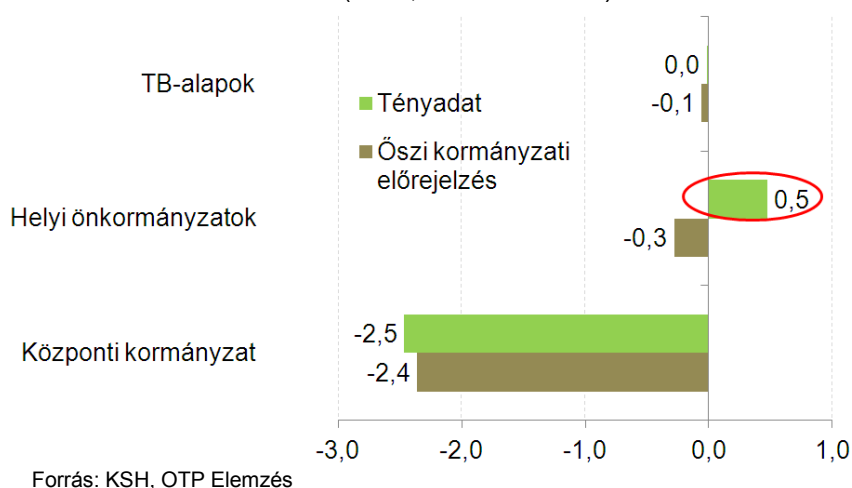
Őszi prognózisunknál jobban teljesült még az állami alkalmazottakra fordított bérkiadás, ez 60 milliárd forinttal eredményezett jobb deficitet, ami a GDP 0,2%-a. Az államháztartási alkalmazottak létszámának csökkenése és a rendkívül alacsony állami bónuszkifizetések kiadásmérséklő hatása végül erőteljesebb volt, mint az egészségügyi béremelés hatása.

A fent említett tételeken túl a nagyobb hiány irányába mutató eltérés alakult ki a dologi kiadásoknál és a szociális kiadásoknál, valamint az unió által társfinanszírozott beruházások esetében is magasabb volt az önrészre fordított kiadás. Ezeket a hatásokat teljes mértékben kompenzálja az egyéb kiadások prognózisunktól elmaradó értéke.

A helyi önkormányzatok kedvezőbb egyenlege áll a terveknél jobb hiányadat mögött

Az őszi EDP-jelentésben előrejelzett értékekhez képest egyértelműen a helyi önkormányzatok egyenlege magyarázza a kedvezőbb hiányszámot.

4. ábra: Az egyes alszektorok konszolidálatlan egyenlege az őszi EDP-jelentésben és most (2012, a GDP %-ában)



Amennyiben kiszűrjük a decemberi adósságvállalás (74 milliárd forint) hatását, a helyi önkormányzatok egyenlege a GDP +0,5%-át érte el, szemben az ősszel (szintén az adósságvállalás kiszűrésével számolt) -0,3%-kal. A tisztán hazai finanszírozású beruházások csökkenése és a szociális kiadások terven felüli mérséklődése egyaránt az önkormányzati alszeletorban okozhatott egyenlegjavulást. A központi kormányzatban az eredeti terveknel kedvezőtlenebb hiány alakult ki. Utólag indokoltnak tűnik, hogy október 5-én a kormány 134 milliárd forintos egyenlegjavító intézkedésekről döntött a központi alrendszer vonatkozásában.

A negyedik negyedéves és a 2012-es adatok részletes áttekintése

2012 negyedik negyedévében a bevételi oldalon az eredményszemléletű adó- és járulékbevételek éves összevetésben 9,4%-kal emelkedtek. Az első három negyedévben átlagosan 5,6%-kal voltak magasabbak az adóbevételek, így az év végén gyorsulást tapasztalhattunk (lásd az 2. táblázatot). A gyorsulás üteme felülmúlja várakozásunkat, mert a fő adóalapnak számító vásárolt fogyasztás nominális növekedése nem magyarázza ezt az ugrást (a vásárolt fogyasztás 4%-kal emelkedett a negyedik negyedévben, az első három negyedév átlaga 3,6%).

2012 egészében az összes államháztartási bevétel 7,5%-kal emelkedett, amennyiben kiszűrjük az egyszeri és technikai hatásokat (a kiszűrt tételek megnevezését lásd az 2. táblázat alatt). A 2012 elején bevezetett adóemelések (pl. ÁFA-emelés, munkavállalói egészségbiztosítási járulék emelés, társasági adó szigorítás, baleseti adó) tehát nagymértékben hozzájárultak a hiány csökkenéséhez és a deficitcél teljesüléséhez.

2012 negyedik negyedévében a kiadási oldalon az összes kiadás 5,1%-kal emelkedett, amennyiben kiszűrjük az egyszeri tételeket. Az egyes kiadási tételeket elemezve szembetűnő a dologi kiadások 10,1%-os növekedése (az év egészében infláció alatt 3,7%-kal növekedtek a dologi kiadások). A Brüsszelbe kiküldött EDP-jelentésben található adat szerint a központi költségvetés esetében mintegy 25 milliárd forinttal volt magasabb a dologi kiadás eredményszemléletben, mint pénzforgalomban.

Ez a szállítói tartozásállomány emelkedésére utal. Éves összevetésben (december vs. december) a Magyar Államkincstár adatai szerint is nőtt a szállítói tartozásállomány (35 milliárd forinttal), amit részben a központ által átvett önkormányzati szervek magas szállítói tartozásállománya magyaráz. Ugyanakkor annak fényében, hogy a helyi önkormányzatoknál pedig az EDP-jelentés alapján csökkent a szállítói állomány, mindenképpen váratlan a dologi kiadások ilyen nagymértékű emelkedése.

A negyedik negyedévben a bértömeg 1,4%-kal csökkent. Ez azért váratlan, az egészségügyi béremelés hatása ebben a negyedévben is jelentkezik. A szociális kiadások (pénzbeni társadalmi juttatás) esetében – ahogy korábban vártuk – a negyedik negyedévben a magasabb volt a kiadások növekedési üteme (4,9%). Az tervezettnél magasabb infláció miatt ugyanis visszamenőlegesen 1,6%-kal megemelték a nyugdíjakat és más szociális juttatásokat, ez pedig az utolsó negyedévben jelentkezett a kiadások között.

2. táblázat: A 2012-es költségvetési adat összevetése a 2011-es adattal

	Tény	Tény	Egyszeri tételekkel*	Egyszeri tételekkel*	Változás (év/év, %, korrekciókkal*)	Változás (év/év, %, korrekciókkal*)
	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2012</u>	<u>Q4</u>
Államháztartás						
	Milliárd forintban					
Bevételek						
<i>Összes adó- és járulékbevétel</i>	10 249	10 919	10 160	10 919	7,5%	9,4%
<i>ebből:</i>						
<i>Termelési adók</i>	4 658	5 089	4 658	5 089	9,3%	17,7%
ÁFA	2 347	2 589	2 347	2 589	10,3%	24,4%
Egyéb	2 311	2 500	2 311	2 500	8,2%	11,8%
<i>Jövedelemadók</i>	1 782	1 961	1 782	1 961	10,1%	5,0%
<i>Tőkeadók</i>	147	156	147	156	6,1%	4,3%
<i>Tényleges tb-hozzájárulások</i>	3 663	3 713	3 574	3 713	3,9%	4,1%
<i>Egyéb bevételek</i>	2 025	2 229	2 025	2 178	7,6%	22,1%
Bevétel összesen	12 274	13 148	12 185	13 097	7,5%	11,6%
Kiadások						
<i>Dologi kiadások</i>	2 070	2 146	2 070	2 146	3,7%	10,8%
<i>Állami alkalmazottak bértömege</i>	2 841	2 802	2 752	2 802	1,8%	-1,4%
<i>Pénzbeni társadalmi juttatás</i>	4 311	4 364	4 311	4 364	1,2%	4,9%
<i>Kamatkiadás</i>	1 170	1 207	1 170	1 207	3,1%	-5,7%
<i>Beruházások</i>	845	861	845	819	-3,0%	13,3%
<i>Egyéb kiadások</i>	2 589	2 361	2 181	2 309	5,9%	9,8%
Kiadások összesen	13 825	13 741	13 328	13 647	2,4%	5,1%
Egyenleg	-1 552	-593	-1 144	-550		
<i>Kamatkiadás</i>	-1 170	-1 207	-1 170	-1 207		
Elsődleges egyenleg	-381	614	27	657		
Kiadások kamatkiadás nélkül	12 655	12 534	12 158	12 440		
Nominális GDP	27 886	28 276	27 886	28 276		
Egyenleg a GDP %-ában	-5,6%	-2,1%	-4,1%	-1,9%		
EDP Egyenleg a GDP %-ában		-2,0%				

Forrás: KSH, NGM, OTP Elemzés, a 2011-es tényadat a magán-nyugdíjpénztári vagyon átvétele nélkül; márciusi becslésünkből kikorrigáltuk az imputált járulékbevételeket (ennek elszámolási módszertana megváltozott) a könnyebb összehasonlíthatóság miatt

Egyszeri tételek 2011: MÁV-kötvénykibocsátás (2011Q3 – 35 mrd kiadás), ÁFA-visszatérítés (2011Q3 – 198 mrd kiadás), a végtörlesztés miatt adott tőketranszfer (2011Q4 – 49 mrd kiadás), MÁV-hitelátvállalás (2011Q4 – 50 mrd kiadás), MFB tőketranszfer (2011Q4 – 76 mrd kiadás); az imputált tb-bevételeket (2011-ben negyedévente 22,3 mrd forint) kikorrigáltuk a tb-bevételekből és a munkavállalói jövedelemből

Egyszeri tételek 2012: a végtörlesztés miatt adott tőketranszfer (2012Q1 – 52 mrd kiadás), magán-nyugdíjpénztári átlépés 2012-ben (2012Q2 – 51 mrd bevétel), MTVA-hoz kapcsolódó beruházás (2012Q4 – 42 mrd kiadás)

2012 egészében az összes államháztartási kiadás 2,4%-kal emelkedett, amennyiben kiszűrjük az egyedi hatásokat. Ez reálértékben 3,3%-os kiadáscsökkenést jelent, mivel a tavalyi átlagos infláció 5,7% volt. A bevételi oldali kiigazítás mellett tehát a kiadási oldal nagymértékű szigorodása is hozzájárult a hiánycél teljesüléséhez. Csak az egyéb kiadások (folyó- és tőketranszfer) növekedtek kissé az infláció fölött. A beruházások az egyszeri tételt kiszűrve csökkentek.

Államadósság, pénzügyi számlák

Az MNB által publikált végleges adatok szerint a konszolidált bruttó államadósság a GDP 79,2%-a volt év végén. Az államháztartásnak (a központi kormányzatnak és helyi önkormányzatoknak) szeptember végén 2391 milliárd forintnyi betéje volt, ami a GDP 8,5%-a.

Az MNB pénzügyi számlái szerint az államháztartás elmúlt 2012-es nettó finanszírozási igénye szintén a GDP 2,1%-a volt. Az MNB adatai tehát ebben a publikációs időszakban megegyeznek a KSH adataival, a két szám között minimális a statisztikai eltérés.

2013-ra várt folyamatok

2013-ban mostani várakozásunk szerint 3% lehet az *ESA95-szerinti* hiány, ami az *EDP-szerint* 2,9% (elfogadva a swap-műveletek egyenlegére adott kormányzati előrejelzést). A kormány az *EDP-jelentésben* 2,7%-os hiánycéllal számol.

2013-as előrejelzésünk feltételezései:

- A költségvetési prognózis háttéréül szolgáló makrogazdasági előrejelzésben idén 1%-os GDP-növekedéssel, 0,5%-os fogyasztásbővüléssel és 2,3%-os éves átlagos inflációval számolunk
- Azzal számolunk, hogy a költségvetés szabad tartalékait (400 milliárd forint) később zárolják
- A tisztán hazai forrásból finanszírozott beruházások értéke a GDP 0,9%-át éri el előrejelzésünkben, ezen felül azzal számolunk, hogy a Nemzeti Eszközkezelő 33 milliárd forint értékben vásárol ingatlanokat
- A munkahelyvédelmi akcióterv bevezetése előrejelzésünk szerint 180 milliárd forint egyenlegromlást okoz
- A hatékonyabb adóbeszedésből 48 milliárd forint pluszbevétellel számolunk
- Egyéb fehéredéssel és az uniós társfinanszírozás önrész-csökkenésével nem kalkulálunk
- Az államkincstártól 20 milliárd forint tranzakciós illetéket várunk további intézkedés hiányában
- Az e-útdíjból idén nem számolunk bevétellel (beruházási kiadással sem számolunk)
- Azzal számolunk, hogy szeptemberben bevezetik a pedagógus-életpálya modellhez kapcsolódó bérezést

Melléklet: A tényadat összevetése utolsó (márciusi) ténybecslésünkkel

Amennyiben március végi ténybecslésünkkel vetjük össze a tényadatot, becslésünknel 6 milliárd forinttal lett alacsonyabb a hiány.

3. táblázat: Legutóbbi (márciusi) előrejelzésünk összevetése a tényadattal

	Tény	OTP Elemzés (2012. március)	Eltérés (tény - prognózis)
	<u>2012</u>	<u>2012</u>	<u>2012</u>
Államháztartás			
Bevételek			
Összes adó- és járulékbevétel	10 919	10 882	37
ebből:			
Termelési adók	5 089	5 043	46
ÁFA	2 589	2 556	33
Egyéb	2 500	2 487	13
Jövedelemadók	1 961	1 974	-13
Tőkeadók	156	148	8
Tényleges tb-hozzájárulások	3 713	3 718	-4
Egyéb bevételek	2 229	2 085	145
Bevétel összesen	13 148	12 966	182
Kiadások			
Dologi kiadások	2 146	2 102	44
Állami alkalmazottak bértömege	2 802	2 841	-39
Pénzbeni társadalmi juttatás	4 364	4 388	-24
Kamatkiadás	1 207	1 193	14
Beruházások	861	760	102
Egyéb kiadások	2 361	2 282	79
Kiadások összesen	13 741	13 566	176
Egyenleg	-593	-599	6
Kamatkiadás	-1 207	-1 193	-14
Elsődleges egyenleg	614	594	20
Kiadások kamatkiadás nélkül	12 534	12 461	73
Nominális GDP	28 276	28 276	0
Egyenleg a GDP %-ában	-2,1%	-2,1%	0,0%
EDP Egyenleg a GDP %-ában	-2,0%	-2,0%	

Forrás: KSH, OTP Elemzés

Bevételek (tény vs. becslés: +182 milliárd forint)

Saját március végi ténybecslésünkhöz képest 37 milliárd forinttal több adó- és járulékbevétel érkezett az államkasszába az (előzetes) tényadatok szerint.

Az egyéb bevételeknél (kamatbevételek, osztalékok, állami szolgáltatások díjai, uniós transferek) nagyobb eltérést tapasztalhatunk becslésünk és a tényadat között, itt 145 milliárd forinttal becsültük alul a tényleges bevételeket. Ebből az eltérésből 86 milliárd forint köthető az uniós bevételekhez (folyó és tőketranszfer együtt; az értéket a fizetési mérleg statisztikából következtettük), amelynek így nem volt hatása egyenlegbecslésünkre, mert az uniós bevételek elköltésével a kiadási oldalon számolunk. Az uniós bevételeken túl további 59 milliárd forint bevétel alakult kedvezőbben, mint prognózisunk. A részletek ezzel kapcsolatban csak április végén lesznek megismerhetőek, addig modellünkben azzal számolunk, hogy ennek a kedvező bevétel-alakulásnak van pozitív bázishatása.

Kiadások (tény vs. becslés: +176 milliárd forint)

A dologi kiadás 44 milliárd forinttal magasabb, ezzel szemben a bértömeg 39 milliárd forinttal alacsonyabb lett. A pénzügyi társadalmi juttatás 24 milliárd forinttal lett alacsonyabb, mint a prognózisunk. Ez a tétel nagy valószínűséggel a helyi önkormányzatoknál jelentkezett egyenlegjavulásként. Az alkalmazkodási kényszer nyomán az önkormányzatok a helyi szinten nyújtott ad-hoc ellátásokat, segélyeket csökkenthették.

A kamatkiadás 14 milliárd forinttal volt magasabb, mint becslésünk. A maastrichti hiány számításakor (az EDP-jelentésben) az ÁKK swap-műveleteken keletkezett nettó kamatbevételével csökkenteni lehetett a kamatkiadásokat. A swap-okon keletkező nettó kamatbevétel 27 milliárd forintot ért el, amely így a maastrichti hiány számításakor a GDP 0,1%-ának megfelelő kedvező irányú korrekciót jelent. Az EDP-jelentésben közölt 2%-os hiány és a negyedéves eredményszemléletű statisztikákban szereplő 2,1%-os hiány között a fenti tétel okozott eltérést. A kormány várakozása szerint az idei évben 0,16%-ra növekedhet a különbség a két hiányszám között, ez pedig az EDP-eljárás megszüntetése szempontjából kedvező lehet.

A beruházások végül 102 milliárd forinttal magasabban alakultak 2012-ben, mint legutóbbi, márciusi ténybecslésünk. Ebből 87 milliárd forintot jelentett az, hogy magasabb értékben érkeztek tőkefinanszírozások az unióból (74 milliárd forint tőkefinanszírozás és 13 milliárd forint hazai önrész (becslés)).

Az következne tehát, hogy becslésünknél $102 - 87 = 15$ milliárd forinttal magasabb lett a tisztán hazai forrásból finanszírozott beruházások értéke. A hazai forrásból finanszírozott underlying költségvetési beruházási aktivitás azonban valójában kedvezőtlenebb, mint gondoltuk, mert a negyedik negyedévben 42 milliárd forint értékben egy egyszéri beruházási tétel is terhelte az államháztartást.

Az egyéb kiadásoknál (folyó- és tőkefinanszírozások) 79 milliárd forinttal magasabb volt a tényadat, mint a ténybecslés. Ez hasonló nagyságrend, mint amit az egyéb bevételeknél tapasztaltunk, de a költségvetési egyenleg szempontjából éppen az ellenkező irányú az eltérés. A részletek ezzel kapcsolatban is csak április végén lesznek megismerhetőek, addig modellünkben azzal számolunk, hogy ennek a kedvezőtlen kiadás-alakulásnak van negatív bázishatása.

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 tájékoztatósi célokat szolgál, és egy ilyen pénzügyi eszközre vonatkozó elemzés kizárólag azokon a nyilvános információkon alapul, amelyek a vonatkozó tájékoztatóban vagy hirdetményben találhatóak. 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 tájékoztadjon 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 múltira 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.