

Háborúk és konfliktusok hatása a globális piacokra

Első és második olajválság

Az 1970-es, 1980-as években két meghatározó nemzetközi konfliktus is kibontakozott, melyek jelentős gazdasági és politikai következményekkel jártak: a jom kippuri háború 1973-ban és az iráni-iraki háború 1980-88-ban. A két konfliktus hatása messze túlmutatott a hadszíntereken, globális olajárrobbanásokat idéztek elő, súlyosbították az inflációs válságokat, és áttételesen hozzájárultak az úgynevezett monetáris fordulat megvalósításához.

A jom kippuri háború mögött egy korábbi konfliktus, az 1967-es hatnapos háború következményei húzódtak meg. A hatnapos háború során Izrael jelentős területeket foglalt el (Golán-fennsík, Sínai-félsziget), amit a térség arab államai nem voltak hajlandók elfogadni. Egyiptom és Szíria 1973. október 6-án támadást indítottak Izrael ellen. A kezdeti katonai sikereket követően Izrael amerikai támogatással visszavágott, és a konfliktus végül október 26-án zárult az ENSZ közvetítésével. A háború legmeghatározóbb gazdasági következménye azonban nem magából a konfliktusból, hanem az arab világ arra adott válaszából származott: az **OPEC arab tagállamai olajembargót vezettek be az Izraelt támogató országok ellen.** Ennek hatására az olaj hordónkénti ára rövid időn belül a négyszeresére emelkedett (3 dollárról 12 dollárra). A világ fejlett gazdaságai így hamarosan elszálló inflációval, reálbér-csökkenéssel és növekvő munkanélküliséggel szembesültek, felütötte a fejét a stagfláció.

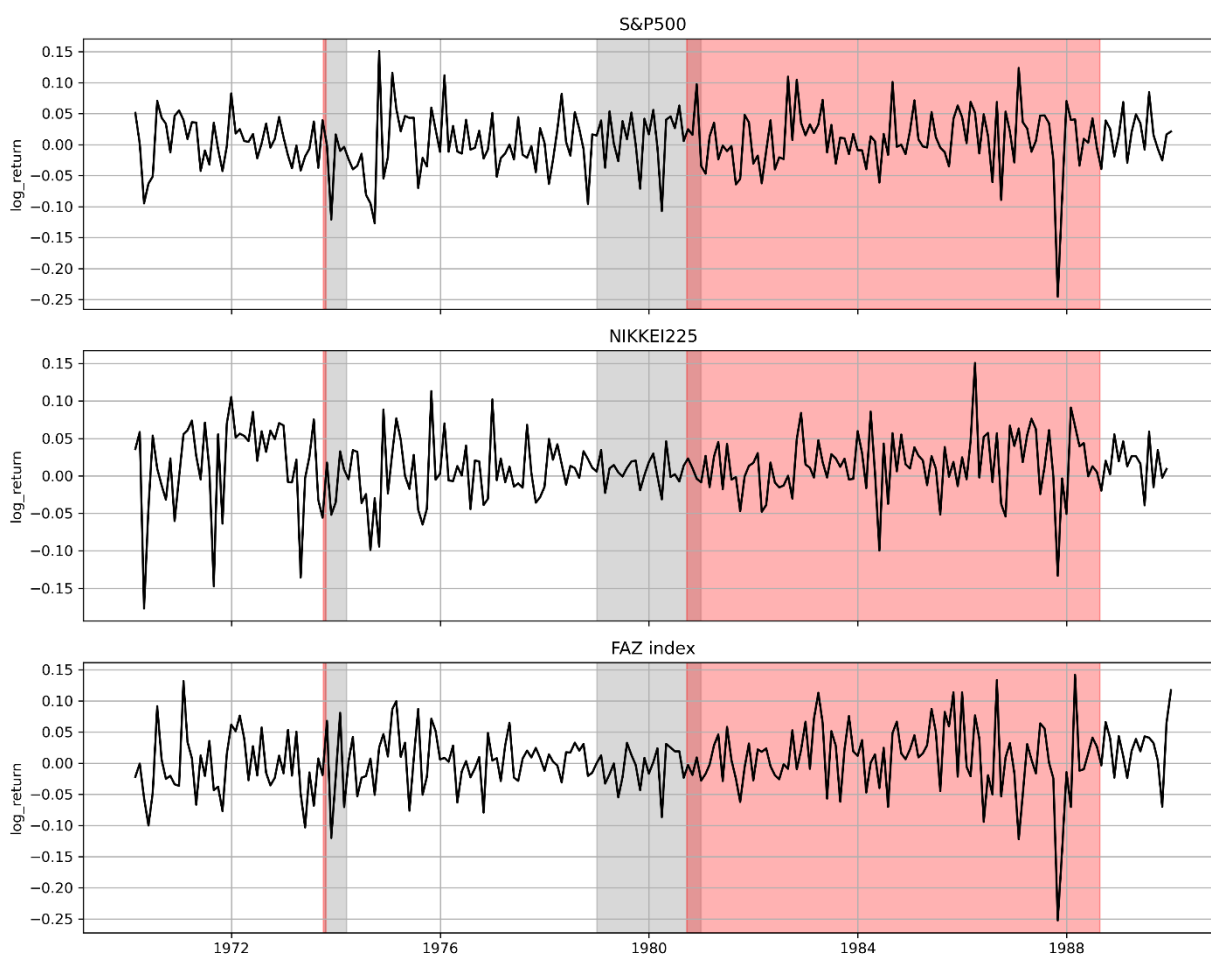
Az iráni-iraki háború háttérében részben területi, részben pedig ideológiai szembenállás állt. Az 1979-es iráni iszlám forradalom megváltoztatta a regionális viszonyokat. A síita teokrácia megszilárdulását a (szunnita) Szaddám Huszein fenyegetésként azonosította. Irak 1980-ban támadást indított Irán ellen, bízva egy gyorsan kivívható győzelemben. Azonban elszámította magát, a gyors sikerek reménye gyorsan szertefoszlott, a konfliktus egy nyolcéves, rendkívül véres háborúvá nőtte ki magát. Az események hatására Irán és Irak olajtermelése is szignifikáns csökkenést mutatott. Az olajpiaci reakciók hevesek voltak. 1979 áprilisában az átlagos hordónkénti nyersolajár 15,85 dollár volt, az iráni forradalmat követően pedig 39,50 dollárra ugrott.

Az olajsokk hatásai késleltetve érződtek igazán. Az amerikai reál GDP 1974 első negyedévében kezdett csökkenni és ez a trend kitartott egészen a következő év első negyedévéig, holott az olajembargó már 1973 októberétől életben volt és 1974 márciusában véget is ért. A válság során az USA reál GDP-je 3,2%-kal csökkent. A japán növekedés 1973-ban még 9%-os volt, 1974-re viszont 0,7%-ra zuhant. Az Egyesült Királyság reál GDP-je 1974Q3 és 1975Q3 között 3,3%-kal csökkent. A második olajválság során az USA reál GDP-je 2,2%-kal csökkent, de ezt követően gyors visszapattanás történt. A Japán gazdaság elkerülte a recessziót, viszont a gazdasági növekedés lassult. Németországban viszonylag alacsony, 0,5%-os visszaesés történt.

És hogyan reagáltak a részvénytőzsdék? Az S&P 500 már korábban, 1972 végén lefordult, a jom kippuri háború kitörése azonban jelentős mozgásokat hozott, és gyorsította az esést. 1972 decembere és 1974 szeptembere között 46%-kal esett az S&P 500. Bár 1975-ben ismét emelkedésnek indult az index, a korábbi csúcstól csak 1980-ra érte el ismét. **A második olajválságon, bár a volatilitás némileg emelkedett, viszonylag gyorsan túltette magát az amerikai piac (-21%).** A Nikkei 225 37%-os esést szenvedett el a jom kippuri háború kitörését követően, míg a második olajválság során elkerülte a medvepiacot, csupán egy 14-15%-os korrekció zajlott le, az is később, 1982 során. Az európai részvénytőzsdék teljesítményének vizsgálata viszont bonyolultabb, hiszen a ma ismert és használt európai indexeket csak a '80-as évek második felétől vezették be. A Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ) részvényindexe azonban elérhető az 1970-es évekre. Ez alapján 35%-os, illetve 22%-os visszaesést figyelhettünk meg a két konfliktussal kapcsolatban.

A helyzet azonban nem olyan egyszerű, hogy mindezeket egyedül az olajárrobbanás számlájára lehessen írni. 1971-ben Richard Nixon amerikai elnök megszüntette a dollár aranyfedezetét, ezzel lényegében összeomlott a Bretton Woods-i pénzügyi rendszer. És ne feledjük el, hogy ekkor még a monetarista fordulat előtt álltunk, a jegybankok nem voltak képesek felvenni a küzdelmet az inflációs nyomással, túl későn és nem megfelelő módon reagáltak. Így a monetáris politika félremenedzselése tovább erősítette a problémákat, növelte a volatilitást. A keynesiánus monetáris politika kudarca után Paul Volcker Fed elnöksége hozta el a változást. Volcker monetáris forradalma, bár hosszútávon megteremtette a pénzügyi stabilitást, az 1979-80-as olajválság hatásait elmélyítette, recessziót idézett elő az Egyesült Államokban.

Részvényindexek havi loghozamai (1970-1989)



(A fenti grafikon az S&P 500, a Nikkei 225 és a FAZ index havi loghozamait mutatja. A két szürkével jelölt időszak az olajválságok időszakát hivatott bemutatni, míg a piros időszakok a háborúk tényleges időtartamát jelölik.)

Öbölháború, Irak és az Arab tavasz

Öbölháború (1990–1991):

1990 augusztusában, az első Öbölháború idején a piacok kezdetben erőteljesen negatívan reagáltak a Kuvait elleni iraki invázióra. Az S&P 500 index augusztusban közel 5,6%-ot esett, miközben az olajárak meredeken, 130%-kal emelkedtek három hónap alatt (20 dollárról 46 dollár fölé hordónként). A részvényt piacok azonban gyorsan

alkalmazkodtak: amikor 1991 januárjában megindult a koalíciós hadművelet (az USA vezette nemzetközi koalíció kiűzte az iraki csapatokat Kuvaitból, mindössze néhány hét alatt sikeresen lezajlott, jelentős nyugati katonai fölényrel), az S&P 500 januárban +17% körüli rally-t produkált, és 1991 első negyedévében több mint +13%-kal zárt. A félelem és a bizonytalanság gyorsan csillapodott, miután világossá vált, hogy a háború rövid lesz és katonai fölény egyértelmű.

Iraki háború (2003):

2003 elején az Iraki háború előtti hónapokban a piacokat a bizonytalanság uralta. 2002 végén és 2003 elején az S&P 500 oldalazott, stagnált, de amint megindult a katonai offenzíva március 20-án, a befektetői bizalom megerősödött. A háború kezdetétől április végéig az S&P 500 közel +15%-ot emelkedett, és az év egészében is pozitív zárást produkált (+26,4% éves hozam). A VIX volatilitási index márciusban 34-ről 20 alá csökkent április végére, jelezve a kockázatterzet enyhülését. ***Hasonlóan az Öbölháborúhoz, a piacok jobban viselték a katonai akciók tényét, mint az azt megelőző bizonytalanságot.***

Arab tavasz (2011):

Az Arab tavasz 2010 végén kezdődött Tunéziában, de 2011-ben Egyiptom, Líbia, Szíria és más országok politikai megrázkódtatásai nyomán a kockázatterzet nőtt a globális piacokon. **A Brent olaj ára 2010 végéről 2011 áprilisára 90 dollárról 126 dollárig nőtt (~40%-os emelkedés), különösen Líbia kitermelésének kiesése miatt. Bár a tőzsdék eleinte ellenálltak, 2011 nyarára az eurózána adósságválságával kombinálva erőteljes korrekció következett:** az S&P 500 2011 májusától októberig -19%-ot esett, mielőtt év végére visszakapaszkodott (+2,1% éves hozam). A politikai instabilitás és az emelkedő energiaárak kombinációja tehát középtávon negatívan hatott a globális eszközárakra.

A három közel-keleti háborús esemény piaci hatásai alapján jól látható, hogy **a részvénytőzsdéket elsősorban a bizonytalanság érinti negatívan, nem maga a háború.** Mind az 1991-es, mind a 2003-as katonai beavatkozás után a piacok gyors és jelentős emelkedést mutattak, miután világossá vált a katonai fölény és a beavatkozás időtartama. Ezzel szemben a háborúkat megelőző időszakban az árfolyamok estek, a volatilitás nőtt. Az olajárak mindhárom esetben hirtelen megugrottak (akár 130%-kal is), különösen az energiatermelésben érintett régiókban zajló konfliktusok idején, ami felerősítette az inflációs félelmeket. Ugyanakkor a piacok történelmileg gyorsan alkalmazkodnak, és ha a konfliktus nem jár rendszerszintű gazdasági következményekkel, a negatív hatás többnyire rövid távú marad.

Ukrajna: a Krím félsziget és a keleti országrész

Krím félsziget (2014)

A Krím félszigetet érintő 2014-es események, mint a fegyveres konfliktusok és a vitatott eredményt szült népszavazás következményei igen másképpen hatottak a különböző térségek gazdaságaira és piacaira.

Március első hetében, mikor az Orosz katonák bevonultak a Krím-félszigetre, jelentős bizonytalanságot váltott ki a tőkepiacokon és ennek eredményeképpen az S&P 500 index közel 1%-kal esett. Ugyanakkor **a kezdeti bizonytalanság hamar eltűnt és a részvényindex a hónap közepére vissza is korrigált az esést megelőző szintekre. Az USA gazdaságára nézve az eseményeknek nem volt jelentős hatása** a kis kitettség, szerény gazdasági függésnek köszönhetően.

Az európai tőzsdeindexek jelentősebbet estek a konfliktus hatására, a DAX (német) ~4%-ot, míg az FTSE 100 (brit) és CAC 40 (francia) ~2%-kal került lejjebb, de ahogyan a tengerentúlon, úgy **Európában is hamar visszakorrigáltak az indexek a kezdeti esést követően. Az Európai Unió makrogazdasági adatai viszont érzékenyebben reagáltak az eseményekre.** Elsősorban a keleti régió, Lengyelország, a Balti államok és Németország gazdaság volt a leginkább érintett a magas Oroszországi kitettségeknek köszönhetően. Az Unió GDP növekedése az adott éven 1,8% volt, mely enyhén elmaradt az előzetes várakozásokhoz képest.

Mivel az események nem eszkalálódtak tovább, a globális képet nézve nem volt jelentős hatása az eseményeknek, de érzékelhető volt a geopolitikai feszültség fokozódása. Az események legjelentősebb gazdasági hatásai Oroszországban összpontosultak. A G7- országok által bevezetett szankciók, és az meredeken eső olajárak recesszió közeli állapotot idéztek elő Oroszországban, a Rubel leértékelődött, az infláció meghaladta a 11%-ot, 2015-ben a GDP 2,5%-kal zsugorodott.

Orosz-Ukrán háború (2022-)

A 2022. február 24-ei, és azt követő események hatására a két ország között meglévő konfliktus háborúvá fajult, és azóta nem sem sikerült lezárni a fegyveres eseményeket.

A háború kitörése jelentős és azonnali tőkepiaci eséseket váltott ki: az MSCI World Index ~10%-ot, az S&P 500 ~8%-ot, míg a DAX és CAC 40 ~12-15%-ot zuhant. Ugyanakkor az amerikai részvényindex a 8 évvel korábbi mozgásokhoz hasonlóan, elég hamar visszakorrigált az esést megelőző szintekre.

Közép-Kelet Európában még ennél is hevesebb mozgások történtek, ugyanis a WIG (lengyel) ~20%-ot, míg a BUX (magyar) 15%-ot esett. Hazai viszonylatban elsősorban a MOL és az OTP magas oroszországi kitettségei indokolták a jelentősebb mozgásokat. Mindeközben az orosz tőzsdén (MOEX) több hétre felfüggesztették a kereskedést, majd az újra nyitásakor ~40%-ot zuhant. **A régiós részvényindexek ugyan az elmúlt 2 évben rendkívül jól teljesítettek, de még**

mindig tartalmaznak egyfajta likviditási diszkontot, mely részben/egészben a regionális feszültség és konfliktus eredményez. A BUX indexnek csak másfél év elteltével sikerült visszakapaszkodnia a háború kitörése előtti szintekre.



Globális viszonylatban is érezhető volt az esemény hatása, ugyanis a világ gazdaság GDP növekedése jelentősen lassult a háborús és inflációs nyomásnak köszönhetően.

Európát súlyosabban gazdasági hatások érintették a magas oroszországi energiafüggésnek köszönhetően. Az EU GDP növekedési üteme 2022-ben még kitartott, de az év második felére már stagnálás volt megfigyelhető, majd 2023-ban csupán 0,4%, míg 2024-ben 1%-os volt a növekedési ütem.

Az események hatására az olaj és más energiahordozók ára jelentősen megemelkedett, mely elsősorban Európában egyfajta energiaválsághoz és drasztikusan elemelkedő inflációs pályához vezetett, de ezen hatások a globális szinten is érzékelhetőek voltak.

A régióban (KKE) több nehézséggel is meg kellett küzdeni a tagállamoknak Lengyelországban például jelentős menekült hullám okozott gondot, a Balti államokban és a balkáni régióban az ellátási láncok akadoztak, áruhiány alakult ki a logisztikai nehézségek miatt, valamint a súlyos energiaválság is ebben a térségben csúcsosodott ki az egyoldalú orosz energiahordozóktól való függés miatt.

Magyarország számára is jelentős gazdasági nehézségeket okozott a háború. 2022 végére az infláció 25% fölé emelkedett, a reálbérek csökkentek, a vásárlóerő csökkent, a forint erősen gyengülni kezdett és átlépte 430 HUF/EUR szintet, az energiaárak nagymértékben emelkedtek.



Forrás: KSH

Természetesen a legnegatívabb hatások a háborúban álló feleket érintik mind a mai napig: Ukrajnában a GDP ~35%-kal esett vissza, a mezőgazdaság és a nehézipar jelentősen érintett a frontvonalak elhelyezkedése révén, az ország jelentős külső pénzügyi segítséget kellett kapjon (IMF, USA, EU), míg Oroszországban az ellenük bevezetett szankciók (pl.: SWIFT-ből való kizárás), és a kereskedelmi (export) kapcsolatok redukálása jelenti a legjelentősebb negatív hatásokat.

Összességében elmondható, hogy az elmúlt évtizedben bekövetkezett Oroszországgal kapcsolatos negatív események a globális tőkepiacokra csekély hatást mért, a részvényindexek hamar visszakorrigáltak a korábbi szintekre, igaz a régióban azonosítható bizonyos mértékű diszkont. A negatív gazdasági hatások a konfliktus mértékétől is nagyban függnek, de elsősorban a hadban álló feleket sújtja, valamint a jelentős mértékű kapcsolatban lévő országokra (szomszédos) és régiókra van érezhető negatív hatása.

Az elemzés lezárva 2025.06.24., 17:00

JOGI NYILATKOZAT

1. Jelen kiadványt az MBH Befektetési Bank Zrt. (székhely: 1117 Budapest, Magyar Tudósok Körútja 9. G.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-041206; tev. eng. sz. III/41.086/2002., EN-III/M-608/2009.; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.; továbbiakban: a Bank) készítette.

2. Jelen kiadvány a 2014/65/EU irányelv, és a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete alkalmazásában marketingközleménynek minősül. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen kiadvány nem minősül a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete szerint a befektetéssel kapcsolatos kutatás követelményeinek megfelelő befektetési elemzésnek. A jelen dokumentumban közölt megállapítások nem objektív és nem független magyarázatot tartalmaznak. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen marketingközleménynek minősülő dokumentum nem a befektetéssel kapcsolatos kutatás függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült és nem érinti a befektetéssel kapcsolatos kutatás terjesztését, közzétételét megelőző kereskedésre vonatkozó tilalom. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek, és a jelen tájékoztatás nem teljes körű.

3. A jelen kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, jegyzésre, szerződéskötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek, felhívásnak, ajánlattételnek, továbbá nem minősül adótanácsadásnak. A tájékoztatás nem teljes körű, a kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. A kiadvány nem minősül befektetési tanácsadásnak, abban az esetben sem, ha a dokumentum bármely része egyes pénzügyi eszköz vonatkozásában annak lehetséges árfolyam-, hozam-alakulásával kapcsolatos ismertetést tartalmaz. Jelen dokumentum nem veszi figyelembe az egyes befektetők egyedi igényeit, körülményeit és céljait, így személyre szóló ajánlás hiányában nem minősül befektetési tanácsadásnak. Jelen dokumentumnak, a benne foglalt információknak nem célja, hogy az ügyfelek konkrét befektetési döntéseinek az alapját képezze. A Bank kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, a konkrét egyedi befektetési döntésekért, az ebből eredő következményekért, így nem vállal felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért, veszteségekért.

4. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybevételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők a befektetésre vonatkozó döntés meghozatala előtt az adott pénzügyi eszközre és a befektetési szolgáltatásra vonatkozó üzletszabályzatot, tájékoztatót, egyéb szerződéses feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassák el, mert csak ezen dokumentumok és információk ismeretében dönthető el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével és befektetési céljaival, továbbá körültekintően mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatait, a díjakat, költségeket és a befektetésekből származó esetleges veszteségeket, károkat. Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról, valamint a befektetésre vonatkozó döntésének meghozatalát megelőzően forduljon munkatársainkhoz, vagy keresse fel banki tanácsadóját. Jelen tájékoztatás nem minősül adótanácsadásnak, a konkrét adó- és illetékjogi információk pontosan csak az érintett ügyfél egyedi körülményei alapján ítélték meg, valamint az adó- és illetékjogi jogszabályok a jövőben változhatnak.

5. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valóságáról, pontosságáról, helytállóságáról és teljességéről a Bank biztosítékot nem kapott, ezért a dokumentumban leírtak teljességével és pontosságával kapcsolatban sem a dokumentum készítői, sem a Bank felelősséget nem vállalnak. A kiadványban megjelölt tartalmak és vélemények a kiadványt készítő szakembereknek, a kiadvány elkészítésének időpontjában fennálló piaci körülmények alapján kialakított, megítélését tükrözik, amelyek újabb információk, a piaci viszonyok, gazdasági körülmények változása esetén külön értesítés és figyelmeztetés nélkül megváltozhatnak. A Bank fenntartja a jogot, hogy a jövőben előzetes értesítés nélkül módosítsa a jelen dokumentumban foglalt megállapításokat.

A jelen dokumentumban megjelölt, valamint a grafikonok készítése során az érintett pénzügyi eszközök teljesítményeire vonatkozó adatok forrása(i): bloomberg.com, tradingeconomics.com, yahoo.finance.com, MNB.hu, KSH.hu, BET.hu, Investing.com, Eurostat.com, IMF.com, OECD.com, FRED, Reuters.

6. Az árfolyamok, hozamok, egyéb adatok múltbeli alakulásából nem lehetséges a jövőbeni árfolyamokra, hozamra, illetőleg teljesítményre vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli eredményeknek, és sem a múltbeli hozamok, sem a jelenlegi vélemények nem jelentenek garanciát az érintett pénzügyi eszköz, befektetési alap jövőbeli teljesítményére, azokból a jövőbeli hozamok megbízhatóan nem jelezhetők előre. Az árfolyamok a piaci folyamatok alapján pozitív és negatív irányba is változhatnak.

7. A befektetési alapokkal kapcsolatos előzetes tájékoztató információk, így különösen a tájékoztató, a kezelési szabályzat, a Kiemelt Befektetői Információk, a portfólió jelentések, valamint a befektetési alapok és a kínált szolgáltatások szerződési feltételei, dokumentumai megtalálhatók az érintett alapkezelők közzétételi helyein, honlapjain, továbbá a forgalmazók honlapjain. A teljesítmény információk a megelőző 5 évre, amennyiben a termék ennél rövidebb ideje létezik, erre a teljes időszakra, az érintett befektetési alap vonatkozásában az érintett alapkezelő honlapján érhető el.

8. Az adatok a teljesítményeket bruttó módon mutatják be, melyek esetében az aktuális jutalékok, díjak, és egyéb költségek felszámításra és érvényesítésre kerülnek. Felhívjuk a figyelmet arra is, hogy a magyar forint devizanemtől (HUF) eltérő pénznemben kibocsátott eszközök esetében a megtérülés, a teljesítmény hozama növekedhet, illetve csökkenhet is az árfolyamingadozások következtében, mely árfolyamingadozás kockázatot hordoz az eszköz teljesítménye vonatkozásában.

9. A Bank jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani. A Bank továbbra is jogosult jóhiszeműen és a piacképzés szokásos módja szerint a jelen dokumentumban szereplő pénzügyi eszközök vonatkozásában kereskedésre, ügyletkötésekre vagy kereskedésre árjegyzőként az árjegyzés szokásos menete szerint, valamint egyéb befektetési tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást, illetve egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatást nyújtani a kibocsátónak és egyéb személyeknek.

10. A Bank rendelkezik a befektetési szolgáltatási tevékenységekkel kapcsolatosan potenciálisan felmerülő összeférhetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetlenségi Politikával, illetve a bank-és értékpapírtitoknak minősülő adatok kezelésére és átadására vonatkozó belső szabállyal.

11. A jelen kiadványban feltüntetett befektetési alapokra és egyéb pénzügyi eszközökre vonatkozó példák nem mutatják be a teljes befektetési kínálatot. További tájékoztatás, üzletszabályzatok, hirdetmények érhetőek el az aktuális szolgáltatásokról, az MBH Befektetési Bank Zrt. www.befektetesibank.hu honlapján, az MBH

Bank Nyrt. bankfiókjaiban és a www.mbhbank.hu honlapján, vagy a www.mbhbank.hu/privatebanking oldalon, továbbá az MBH Bank privát banki kiszolgálást nyújtó egységeinél.

Az MBH Bank Nyrt. az MBH Befektetési Bank Zrt. közvetítőjeként jár el. MBH Bank Nyrt. (székhely: 1056 Budapest, Váci u.38.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-040952; tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001.; a Budapesti Értéktőzsde tagja; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.)

12. Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag a Bank előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. A Bank valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.

13. Ezt az üzenetet azért kapta, mert korábban feliratkozott hírlevelünkre vagy hozzájárult ahhoz, hogy Önt a Bank marketingcélú üzenetekkel megkeresse. Amennyiben a továbbiakban nem kíván tájékoztatást kapni az MKB Banktól, megadott hozzájárulását bármikor ingyenesen visszavonhatja. A vonatkozó adatkezelésekről, illetve az Önt megillető jogokról, azok gyakorlásának módjáról, valamint a jogorvoslati lehetőségekről további tájékoztatást a www.mbhbefektetesibank.hu honlapon található adatvédelmi irányelvekben, illetve az Adatkezelési Tájékoztatóban, valamint a 06 80 333 660-as zöld számon kaphat. Amennyiben nem kíván a továbbiakban híreket, üzleti ajánlatokat kapni, hozzájárulását bármikor ingyenesen visszavonhatja a telebankar@mkb.hu e-mail címen, illetőleg a 06 80 333 660-as zöld számon. Hozzájárulását visszavonhatja postai úton is az MBH Befektetési Bank Zrt., 1117 Budapest, Magyar Tudósok Körútja 9. G. címére küldött nyilatkozatával, amelyen kérjük, hogy jól olvashatóan tüntesse föl nevét, lakcímét és azt, hogy a közvetlen üzletszerzési célú (direkt marketing) megkeresések tiltását kéri.

Az adatkezelésre vonatkozó tájékoztatás és az adatkezelési irányelvek elérhető a bankfiókokban és a www.mbhbefektetesibank.hu honlapon.

14. A jelen kiadvány a kiadása időpontjában érvényes.

A kiadvány elkészítésének időpontja: 2025. június 24. (17:00)

A véleményekhez használt adatok 2025. június 24. napjáig kerültek figyelembevételre és értékelésre.

A dokumentumot készítő elemző/k neve és beosztása: Dina Dániel junior részvényelemző; Péter Milán junior részvényelemző; Weiszmann Péter Miklós junior részvényelemző

A saját utunkat járjuk.



mbhbefektetesibank.hu



06 80 350 350