



Hazai gazdasági aktualitások

A Magyar Nemzeti Bank a várakozásoknak megfelelően 0,9%-on tartotta az irányadó kamatlábat. A középpontban a jegybanknál elhelyezhető 3 hónapos betétállomány korlátozása állt. A döntés értelmében az idei év utolsó negyedében ez összességében nem haladhatja meg a 900 milliárd forintot, míg ez idáig ennek mértéke 1600 milliárd forint volt. Fontos megjegyezni, hogy ez nem azt jelenti, hogy 700 milliárd forintnyi mennyiség áramlik ki a Nemzeti Bankból. Ennek az az oka, hogy devizacsere ügyletek járnak le (ezek a lakossági devizahitelek forintosítása-kor kerültek megkötésre), illetve a preferenciális betétbe áramolhat pénz (azoknak a bankoknak elérhető a HIRS tenderrel egyetemben, akik vállalták, hogy növelik a hitelezést). Jelenleg ez az instrumentum kihasználatlan. Tehát körülbelül 300-400 milliárd forint kerülhet ki a jegybankból, melynek egy része a kötvénypiacon köthet ki.

A friss negyedéves inflációs jelentést is közzétették a tegnapi nap során. Az MNB előrejelzései szerint az átlag-infláció 0,4% körül alakulhat az idei évben év/év alapon és 2,3% lehet 2017-ben éves szinten. Az infláció 2018 közepére a jegybank 3%-os inflációs céljához gyorsulhat, amely közel megegyezik a várakozásainkkal. Az inflációs kilátásokat tekintve, a monetáris politika összhangban van az éves 3%-os inflációs céllal. A Monetáris Tanács a közleményében kiemelte, hogy **inkább a 3 hónapos betétállomány mértékét csökkentenék tovább mintsem az alapkamatot mérsékeljék.** Ez ismét megegyezik a várakozásainkkal, illetve úgy gondoljuk, hogy az MNB 2017 első negyedévéig további 250-300 milliárd forintot söpörhet ki a 3 hónapos banki betétállományból.

A piac jelentősebb reakciót nem mutatott a tegnapi bejelentésre, ugyanis ez többé-kevésbé megfelelt a piaci várakozásoknak. Az EUR/HUF jegyzések rövid időre 310 közelébe emelkedtek, majd visszatértek a sajtótájékoztató előtti szintekre. **A jelenlegi intézkedés nyomást gyakorolhat hozamgörbe rövid végére következő hónapokban, azonban ez nagymértékben függ a Fed mai kamatlátdöntésétől is.**

Hungarian economic developments

National Bank of Hungary left base rate at 0.9% as expected. The focus was on the introduction of limit on the 3-month depo. According to the decision the maximum limit will be HUF900bn at the end of the year, from the current level of approx. HUF1600bn. It is important that it doesn't mean HUF700bn money squeeze out from the NBH. The reason is that there is redemption of cross currency swaps (coming from the elimination of FC households loan), and there is also room for usage of preferential deposit (it was introduced for the banks who increases the lending and uses the NBH'S HIRS tender), which is recently almost unused. So we calculate roughly HUF300-400bn money squeeze out from NBH, which might partly flow on the bond market.

The new quarterly inflation report was also published. The NBH sees average inflation at 0.4% YoY in this year and 2.3% YoY in 2017. The CPI might accelerate to 3% YoY in middle of 2018 based on NBH's forecast. This is almost in line with our expectation. From inflation targeting perspective it means that the current monetary policy is in line with the inflation target of 3% YoY. **The statement emphasized that they may decrease further the limit of 3-month deposit, rather than moderate the base rate.** It is also in line with our expectation, and we think that NBH may push out an additional HUF250-300bn from 3-month deposit till end-1Q17.

The market didn't reacted heavily on the announcement as it was more or less in line with the market expectation. The EUR/HUF was pushed close to 310 for a minute, but then it returned to the levels it was trade before the announcement. **We think that this measure might keep under pressure the short-end of the curve in the following weeks, but it highly depends also on tomorrow's FED decision.**



2016. szeptember 21.

K&H makrogazdaság

Ez az elemzés nem tekinthető teljes körű tájékoztatásnak és rövid távú előrejelzésen alapul, ami a várható pénzügyi piaci eseményekre vonatkozik. A K&H Bank Zrt. nem garantálja, hogy az előrejelzésben megfogalmazottak bekövetkeznek, és nem tartozik felelősséggel az ebből eredő károkért. Az elemzés nem tekinthető személyre szabott pénzügyi tanácsadásnak és semmilyen körülmények között nem jelent pénzügyi termékre vonatkozó ajánlást. Az itt szereplő információk forrását a K&H Bank Zrt. megbízhatónak tartja, a K&H Bank Zrt. nem vállal felelősséget azok tartalmáért, azok kiegészítésre szorulhatnak, illetve nem teljes körű tájékoztatást jelentenek. Az itt szereplő vélemények a K&H Bank Zrt.-nek az itt szereplő adatok alapján történő értékelését jelentik, amely megváltozhatnak erre vonatkozó értesítés nélkül.

This non-exhaustive information is based on short-term forecasts for expected developments on the financial markets. K&H Bank cannot guarantee that these forecasts will materialize and cannot be held liable in any way for direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The document is not intended as personalized investment advice and does not constitute a recommendation to buy, sell or hold investments described herein. Although information has been obtained from and is based upon sources K&H believes to be reliable, K&H does not guarantee the accuracy of this information, which may be incomplete or condensed. All opinions and estimates constitute a K&H judgment as of the data of the report and are subject to change without notice.