

Piaci Igazgatóság Kamatpiaci Körkép

1095 Budapest, Lechner Ödön Fásor 9., Tel.: 00 36 1 328 9900, e-mail: treasurysales@kh.hu



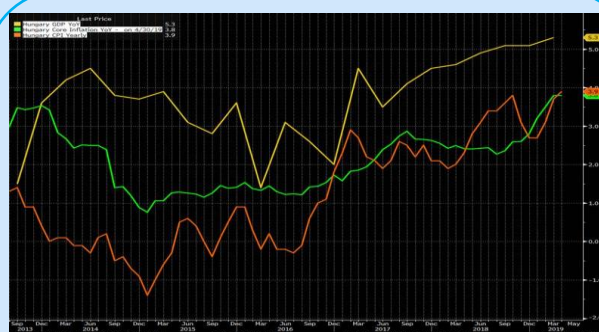
2019.05.31

Enyhe hozamcsökkenés vagy oldalazás?

Forrás: Bloomberg				Forrás: Bloomberg				Forrás: Bloomberg			
Rövid HUF kamatok (%)	2019.05.29	2018.10.10	különbség	Jövőben induló IRS HUF (%)	2019.05.29	2018.10.10	különbség	Alapkamat (%)	2019.05.29		
BUBOR0N	0.10	0.11	- 0.01	1Y Forward	IRS 2Y	1.41	2.67	- 1.26	Eurozóna	-	
BUBOR1M	0.16	0.13	0.03		IRS 4Y	1.83	3.15	- 1.32	USA	2.50	
BUBOR3M	0.20	0.17	0.03	2Y Forward	IRS 3Y	1.87	3.02	- 1.35	Nagy-Britannia	0.75	
BUBOR6M	0.29	0.31	- 0.02		IRS 5Y	1.88	3.25	- 1.37	Kanada	1.75	
IRS 3 havi BUBOR-ra (%) , forrás: Bloomberg				CAP 6 havi BUBOR-ra (%) , forrás: Bloomberg				2019.05.29	2018.10.10	Új-Zéland	1.50
IRS 2év	0.85	1.53	- 0.68	3év1.00%	1.88	-	-	Japán	0.10		
IRS 3év	1.12	2.01	- 0.89	3év2.00%	1.81	-	-	Lengyelország	1.50		
IRS 5év	1.36	2.36	- 1.00	5év1.00%	2.95	-	-	Cseh Köztársaság	2.00		
IRS 10év	1.57	2.63	- 1.06	5év2.00%	2.35	-	-	Ausztrália	1.50		
Költségmentes (ZC) collar 6 havi BUBOR-ra (%), K&H kalkuláció Bloomberg adatok alapján				KO cap collar 6 havi BUBOR-ra (%), K&H kalkuláció Bloomberg adatok alapján				KO (%)		Magyarország	0.90
2019.05.29				2019.05.29						Törökország	24.00
collar 2év	0.90-1.10			3év	0.90-1.50		3.00	Románia	2.50		
collar 3év	1.00-1.20			5év	0.60-1.50		2.50				
collar 5év	1.20-3.00										
collar 10év	1.20-5.00										

Piaci kommentár, főbb árfolyammozgások

- A világ vezető nemzeti bankjai lazább hangvételű üzeneteket kezdett megfogalmazni a piac felé a globális lassulástól való félelem miatt. Ennek következményeként az ideai kamatemelési várakozások teljesen kiárazódtak mind az európai mind az amerikai piacokon. Sőt az USA esetében már nagyobb valószínűséget ad a piac egy ideai kamatvágásának, mint emelésnek. Az EKB-től pedig semmilyen szigorítás nem várható az idei évre, friss várakozások szerint 2020-ban szüntethetik meg a negatív betéti kamatot.
- A magyarországi gazdasági adatok erőteljes növekedésről számolnak be, az ipar az európai gazdasági lassulás ellenére is gyorsulni tudott az év elején, köszönhetően az új kapacitásoknak. Emellett az építőipar sem lassított mind az épületek építése, mind egyéb projektek kivitelezése miatt, amelyeknek egy része az Európai Unió forrásaiból kerültek megvalósításra. A lakossági fogyasztás is pörög a magas foglalkoztatás, a bérnövekedés és a fogyasztói hitelek kiáramlásának köszönhetően. Mindezek hatására a belső inflációs nyomás megnövekedett, és részben az olajár magas szintje miatt is, de a fogyasztói árindex jóval az NBH inflációs célja (3% év/év) felett tartózkodik és várhatóan nem is fog ez alá csökkenni év végéig, sőt egy átmeneti mérséklődést követően 4% fölé is emelkedhet decemberre.
- A Magyar Nemzeti Bank továbbra is kitar az álláspontja mellett, hogy nincs számottevő inflációs nyomás, amelyet ráadásul a nemzetközi lassuló környezet képes lehűteni, ezért nincsen szükség a monetáris kondíciók jelentős kiigazítására sem. Ugyanakkor kisebb módosítás mellett döntöttek márciusban: az egy napos betéti kamatot 10 bázisponttal -0.05%-ra emelték, míg a kiszorítandó forint likviditást 100 milliárd forinttal csökkentették. Ennek következtében a devizaszwap állományt 1755 milliárd forintra mérsékelte. Várakozásunk szerint az MNB apró lépésekkel tovább szigoríthat, negyedévente 10 bázisponttal emelheti az egynapos betéti kamat mértékét, és tovább csökkentheti a kiszorítandó likviditást is.
- A piacok visszafogottan reagáltak a jegybanki szigorításra különösen a hozamgörbe rövid végén. A 3 havi Bubor jegyzések csak néhány bázisponttal kerültek feljebb, ugyanakkor a hosszú vége a görbének (10 éves IRS) idei csúcsa közelébe mozdult el az elmúlt hetekben. Ez a kettősség annak köszönhető, hogy az infláció egyre inkább felpörgött az elmúlt hónapokban, amely a húzta magával a hosszú hozamokat, míg a piac továbbra sem hisz a jegybank rövid távú szigorításában, valamint túl sok pénz van még a piacokon, ami a rövid végét a hozamgörbének lent tartja. Várakozásunk szerint az infláció átmenetileg áprilisban tetőzhetett, amelyet több, mint fél százalékpontos csökkenés követhet a nyári hónapokban. Ez a hozamgörbe laposodásához vezethet, hiszen a hosszú vége kicsit lejjebb kerülhet, míg a rövid vége feljebb köszönhetően a várható likviditás szűkítésnek és kamatemelésnek. Az új lakossági állampapír melynek kibocsátása 2019.06.01-én indul viszont fölfelé tolhatja a hosszú hozamokat, így a görbe hosszú oldalán akár oldalazás is kialakulhat.
- Összességében a Nemzeti Bank hangvétele inkább lazább maradhat a következő hónapokban, de a lassú szigorítás folytatódhat, amely a 3 havi Bubor rátát 0,4-0,5% körülire tolhatja fel, de nagyobb léptékű szigorítás akkor kerülhet sor, amennyiben a világ nagy nemzeti bankjai újra a szigorítás felé mozdulnak el, amely inkább a jövő évre várható.
- Egy 5 éves KO cap collar segítségével 0.60%-1.50% közé lehet szorítani a változó kamatozású hitelen a 6 havi BUBOR-1 5 éves futamidőre tőketörlesztés nélküli hitel esetén, mindaddig amíg a 6 havi BUBOR nem éri el a 2.50%-ot az adott kamatperiódus elején. Az ügylet segítségével a 1.50% fölé emelkedő 6 havi BUBOR ellen részleges védelem nyerhető 2.50%-ig, míg a 0.60% alatti kamatokból a cég nem részesedhet. Jelenleg a 6 havi BUBOR 0.29%.



A magyar GDP elérte az 5.3%-ot (sárga) 3.8%-os maginfláció mellett (zöld)



5 éves HUF IRS (zöld), ennek 200 napos mozgóátlaga (kék), 3 havi BUBOR (narancs).

Ez az elemzés nem tekinthető teljes körű tájékoztatásnak és a pénzügyi piaci eseményekre vonatkozó rövid távú előrejelzésen alapul. A K&H Bank Zrt. nem garantálja, hogy az előrejelzésben megfogalmazottak bekövetkeznek, és nem tartozik felelősséggel a jelen dokumentum alapján meghozott döntésekből eredő közvetett, vagy közvetlen károkért. Az elemzés nem tekinthető személyre szabott pénzügyi, illetve befektetési tanácsadásnak és semmilyen körülmények között nem jelent pénzügyi termékre vonatkozó ajánlást. Az itt szereplő információk forrását a K&H Bank Zrt. megbízhatónak tartja, ugyanakkor a K&H Bank Zrt. nem vállal felelősséget az információk megfelelőségéért, azok kiegészítésre szorulhatnak, illetve nem teljes körű tájékoztatást jelentenek. Az elemzésben szereplő vélemények a K&H Bank Zrt.-nek az itt rendelkezésre álló adatok alapján történő értékelését jelentik, amely értékelések erre vonatkozó értesítés nélkül is megváltozhatnak. Ez a termék leírás nem tekinthető teljes körű tájékoztatásnak, sem ajánlattételnek, sem befektetési tanácsnak csupán a termék főbb paramétereinek bemutatására szolgál. A termék működését, az ügylet piaci értékének lehetséges alakulását, valamint a lejáratkor lehetséges kimeneteket és a további kockázatokat a részletes és teljes körű termék leírás mutatja be vagy mely letölthető a K&H Bank Zrt. weboldaláról: www.kh.hu vagy mely megtalálható a K&H Bank Zrt. Piaci Kockázatkezelési Kézikönyvében is, mely letölthető a www.kh.hu oldalról. Az alábbi lehetőséget olyan ügyfeleink részére mutatjuk be, akik a MIFID komplexitási mátrixuk szerint 1-es, 2-es és 3-as komplexitási szintű kamatkockázati ügyletek kötésére alkalmasak.

➤ K&H Corporate Customer Service (06 1) 468 7777

➤ kh.hu ➤ bank@kh.hu

member of the KBC Group