

Piaci Igazgatóság Kamatpiaci Körkép

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



2020.10.26

Csökkenő kamatok, fenyegető kettős recesszió

Forrás: Bloomberg				Forrás: Bloomberg				Forrás: Bloomberg	
Rövid EUR kamatok (%)	2020.10.20	2020.09.04	különbség	IRS floor EUR (%)	2020.10.20	2020.09.04	különbség	Alapkamat (%)	2020.10.20
Eonia	- 0.468	- 0.47	- 0.00	IRS 2Y	0.14	0.14	0.00	Eurózóna	0.00
EURIBOR1m	- 0.543	- 0.52	- 0.03	IRS 3Y	0.15	0.16	- 0.01	USA	0.25
EURIBOR3m	- 0.507	- 0.48	- 0.02	IRS 5Y	0.21	0.23	- 0.02	Nagy-Britannia	0.10
EURIBOR6m	- 0.498	- 0.45	- 0.05	IRS 10Y	0.44	0.48	- 0.04	Kanada	0.25
IRS EUR (%) , forrás: Bloomberg				CAP 3 havi EURIBOR-ra (%) ,forrás: Bloomberg		2020.10.20		Új-Zéland	0.25
IRS 2év	- 0.47	- 0.42	- 0.06	3év0.25%			0.17	Japán	0.10
IRS 3év	- 0.47	- 0.41	- 0.06	3év0.50%			0.16	Lengyelország	0.10
IRS 5év	- 0.41	- 0.36	- 0.06	5év0.25%			0.52	Cseh Köztársaság	0.25
IRS 7év	- 0.22	- 0.14	- 0.08	5év0.50%			0.44	Ausztrália	0.25
								Magyarország	0.60
								Törökország	10.25
								Románia	1.50

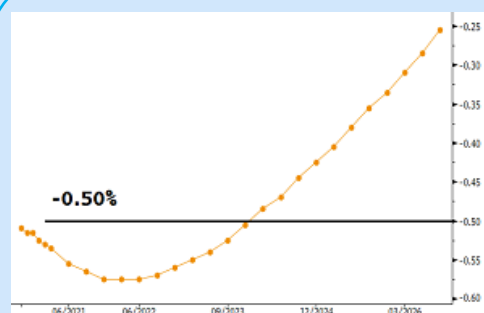
Piaci kommentár, főbb árfolyammozgások

Ebben a hónapban az európai 10 éves swap kamatláb áttörte a trendsatorna alsó végét, amelyben egész nyáron mozgott. Miután a -0,26%-os szintet elérte, gyorsan -0,31% felé mozdult el, amely az év legalacsonyabb értéke a március 9.-ei válságmegmozgást leszámítva. Az újabb gyors zuhanás azután következett be, hogy az európai kormányok szigorúbb lezárási intézkedéseket vezettek be az exponenciálisan emelkedő koronavírus görbék elsimításának érdekében. A piac arra számít, hogy a gazdaság egy rövid nyári fellángolást követően a 4. negyedévben ismét összehúzódik. A rettegett „kettős recesszió” scenárió így valósággá válhat. A borús növekedési várakozásokat rendkívül alacsony infláció és inflációs várakozások is kísérik. Az európai inflációs ráta két egymást követő hónapban is negatív volt, és a maginfláció az euróövezet létrehozása óta a legalacsonyabb szintre csökkent (0.2% év/év alapon). Az Európai Központi Bank ezért továbbra is hajlandó lazítani a monetáris politikát, bár elsősorban a fiskális politikát szolgáló szerepében látja magát. Értsd: hajlandó fizetni a számlát. E tekintetben megjegyezzük, hogy az EKB még nem költötte el az 1350 milliárd eurós PEPP (Pandémiás Vészhelyzeti Vásárlási Program) portfólió felét. A sürgősségi PEPP-program kedvező feltételei 2021 közepén lejárnak, és átkerülhetnek az általános APP-vásárlási programba. A rövid lejáratú 3 hónapos Euribor határidős ügyletek valamivel az EKB jelenlegi betéti kamatlába (-0,5%) alá esnek. Ez azt jelenti, hogy nem kizárható a további kamatcsökkentés sem, bár hozzáteszük, hogy egy ilyen lépés marginális haszna nem haladná meg a költségeket. Továbbá, a monetáris (kamat) válasz nem a megfelelő csatorna a jelenlegi válság kezelésére.

Az elmúlt napokban a hosszú távú kamatlábak némi ellenirányú mozgásba kezdtek. Ezt főként az amerikai hosszú távú kamatlábak emelkedése idézte elő. Arra számítanak, hogy az esetleges demokrata választási győzelem (szénátus és elnök) új makro mozgásokat indíthat el: magasabb növekedést és inflációt várnak a gigantikus költségvetési ösztönzőknek köszönhetően. Az (amerikai) mozgások jellegük miatt valószínűleg korlátozni fogják az európai felfelé mutató potenciált.



10 éves európai swap kamatlábak: az esés felgyorsult, a kettős recesszió forgatókönyve egyre fenyegetőbb



3 havi Euribor forward hozamgörbe: néhány elemző további kamatvágást vár az EKB-től

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 közvetlen, 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 termékírárs 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 lejáratkori lehetséges kimenetelüket és a további kockázatokat a részletes és teljes körű termékírárs 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.