

# Piaci Igazgatóság Kamatpiaci Körkép

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



2021.04.13

## Növekvő infláció! Emelkedő hosszú hozamok?

Forrás: Bloomberg				Forrás: Bloomberg				Forrás: Bloomberg			
Rövid EUR kamatok (%)	2021.04.12	2021.01.04	különbség	Jövőben induló IRS EUR (%)	2021.04.12	2021.01.04	különbség	Alapkamat (%)	2021.04.12		
Eonia	- 0,482	- 0,48	- 0,00	1Y Forward	IRS 2Y	- 0,38	- 0,48	0,10	Eurózóna	0,00	
EURIBOR1m	- 0,558	- 0,57	0,01		IRS 4Y	- 0,23	- 0,42	0,20	USA	0,25	
EURIBOR3m	- 0,538	- 0,55	0,01	2Y Forward	IRS 3Y	- 0,15	- 0,40	0,24	Nagy-Britannia	0,10	
EURIBOR6m	- 0,517	- 0,53	0,02		IRS 7Y	- 0,18	- 0,23	0,40	Kanada	0,25	
IRS EUR (%) , forrás: Bloomberg				CAP 3 havi EURIBOR-ra (%) ,forrás: Bloomberg				2021.04.12		Új-Zéland	0,25
IRS 2év	- 0,46	- 0,50	0,04	3év-0.10%				0,40	Japán	0,10	
IRS 3év	- 0,41	- 0,48	0,07	3év0.00%				0,25	Lengyelország	0,10	
IRS 5év	- 0,27	- 0,44	0,16	5év0.25%				0,74	Cseh Közársaság	0,25	
IRS 7év	0,11	- 0,24	0,35	5év0.50%				0,61	Ausztrália	0,10	
Költségmentes (ZC) collar 3 havi EURIBOR -ra (%) , K&H kalkuláció Bloomberg adatok alapján				Negyedévente fizetendő prémium 0%-os floor opció vételére 3 havi EURIBOR-ra (%) , K&H kalkuláció				2021.04.12		Magyarország	0,60
2021.04.12				2021.04.12				K&H		Törökország	19,00
collar 3év	-0.5-0.25	IRS+floor 2év	0,07	Floor 3 év	0,53			Románia	1,25		
collar 5év	-0.40-0.20	IRS+floor 3év	0,09	Floor 5 év	0,5						
collar 7év	-0.25-0.25	IRS+floor 5év	0,22	Floor 7 év	0,49						
collar 10év	-0.10-0.57	IRS+floor 10év	0,58	Floor 10 év	0,47						

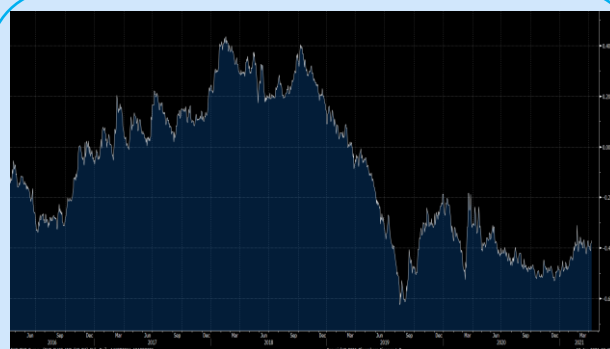
## Piaci kommentár, főbb árfolyammozgások

Az elmúlt másfél hónap piaci mozgásait az infláció megemelkedésétől való félelmek, várakozások befolyásolták a legnagyobb mértékben. A második negyedévben a fogyasztói árindex jelentős emelkedése várható, elsősorban a 2020-as év alacsony bázisa és az idej gyors olajár emelkedése miatt. A piaci szereplők egy jelentős része attól tart, hogy a mostani megugrása az inflációnak nem átmeneti lesz, mivel óriási mértékű fiskális és monetáris ösztönző csomagokat zúdítottak a gazdaságokra az elmúlt egy évben.

Az Európai Központi Bank határozottan kiállt korábbi nézete mellett, miszerint nem látnak tartó inflációs nyomást, és még a következő két évben is a 2%-os jegybanki cél alatt maradhat a fogyasztói árindex, amely előrejelzés megegyezik a mi várakozásunkkal is.

Ennek tükrében hosszabb távon maradhat még a jelenlegi negatív alapkamat, és várhatóan csak 2023-ban kezdődhet el a leghamarabb a kamatemelés. Ez azt jelenti, hogy a rövid vége a hozamgörbének továbbra is nyomott szinten maradhat, és jelentősebb volatilitás inkább a hosszú végén várható. Az EKB másik fontos üzenete az állampapír vásárlásokra vonatkozott. Míg a FED-et (Amerikai Központi Bank) nem zavarta az elmúlt hetek meredek kötvényhozam emelkedése, az EKB nem-tetszését fejezte ki, ezért megnövelte a havi vásárlások mennyiségét. Ezzel az európai állampapírok hosszú hozamainak emelkedést próbálja fékezni, ezzel is segítve a fiskális programokat.

Továbbra is összességében optimista hangulat övezi a piacokat elsősorban a várható gazdasági nyitások miatt. Ugyan februárban a 10 éves IRS mínusz 20 bázispontról plusz 5 bázispontra emelkedett, amely mozgás megegyezik a korábbi várakozásunkkal, még mindig alacsony szintekről beszélhetünk az elmúlt 5 év átlagához képest. A következő hetek fő kérdése az lesz, hogy a megugró inflációs adatok újabb nyomást helyeznek a hosszú kamatokra, vagy az EKB beavatkozása az állampapír piacon a 10 éves IRS szintjét is stabilizálni tudja. Összességében az év hátralevő részében a hozamgörbe további 25-30 bázispontra meredekedésére számítunk.



Az 5 éves EUR swap kamatláb historikus alakulása



A Q4 EU YOY GDP -4,9% volt (sárgával), a maginfláció 0.90% (zölddel), az infláció 1.03% (narancssal)

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 értékelés 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 lejáratkori lehetséges kimenetelüket 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](http://www.kh.hu) vagy mely megtalálható a K&H Bank Zrt. Piaci Kockázatkezelési Kézikönyvében is, mely letölthető a [www.kh.hu](http://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.