

# 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)



2021.02.16

## Remények a gazdasági kilábalással kapcsolatban, emelkedő hosszú hozamok

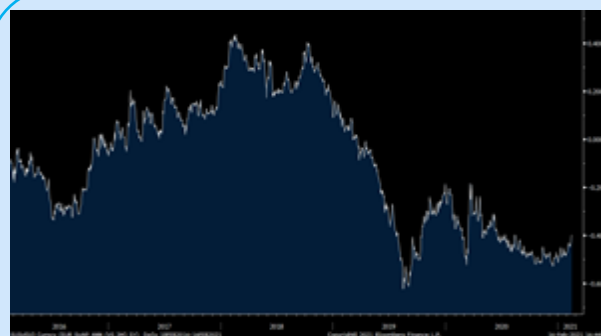
Forrás: Bloomberg				Forrás: Bloomberg					Forrás: Bloomberg		
Rövid EUR kamatok (%)	2021.02.15	2020.12.11	különbőség	Jövőben induló	IRS EUR (%)	2021.02.15	2020.12.11	különbőség	Alapkamat (%)	2021.02.15	
Eonia	- 0.478	- 0.47	- 0.01	1Y Forward	IRS 2Y	- 0.41	- 0.49	0.09	Eurózóna	-	
EURIBOR1m	- 0.553	- 0.55	0.00		IRS 4Y	- 0.28	- 0.44	0.16	USA	0.25	
EURIBOR3m	- 0.547	- 0.54	- 0.00	2Y Forward	IRS 3Y	- 0.23	- 0.42	0.19	Nagy-Britannia	0.10	
EURIBOR6m	- 0.521	- 0.52	- 0.00		IRS 7Y	- 0.04	- 0.24	0.29	Kanada	0.25	
IRS EUR (%) , forrás: Bloomberg				CAP 3 havi EURIBOR-ra (%) , forrás: Bloomberg					2021.02.15		
IRS 2év	- 0.46	- 0.50	0.04	3év -0.10%				0.28	Új-Zéland	0.25	
IRS 3év	- 0.43	- 0.49	0.06	3év 0.00%				0.17	Japán	0.10	
IRS 5év	- 0.32	- 0.45	0.13	5év 0.25%				0.41	Lengyelország	0.10	
IRS 7év	- 0.01	- 0.26	0.25	5év 0.50%				0.32	Cseh Köztársaság	0.25	
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							
2021.02.15				2021.02.15							
collar 3év	-0.6-0.10	IRS+floor 2év	0.11	Floor 3 év	0.57					Magyarország	0.60
collar 5év	-0.55-0.10	IRS+floor 3év	0.10	Floor 5 év	0.53					Törökország	17.00
collar 7év	-0.45-0.25	IRS+floor 5év	0.19	Floor 7 év	0.51					Románia	1.25
collar 10év	-0.35-0.55	IRS+floor 10év	0.48	Floor 10 év	0.49						

### Piaci kommentár, főbb árfolyammozgások

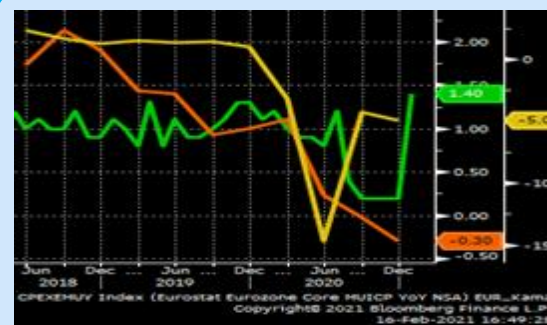
Az év elején az euró IRS kamatok emelkedésnek indultak és január végén a 10 éves IRS kitört az oldalazó sávból felfelé, miközben a 3 hónapos EURIBOR nagyjából változatlan maradt. A hozamgörbe hosszú végének emelkedése több tényezőre vezethető vissza. Egyrészt a járvány második hulláma megfékezése érdekében bevezetett korlátozó intézkedések messze nem érintették olyan negatívan a gazdaságot, mint az első hullám. Másrészt a jövőbe vetett bizalom növekedett az oltások megkezdésével. Harmadrészt az infláció várhatóan gyorsabban visszapattanhat a válság előtti szintre, mint 2009-et követően.

A gazdaság kilábalását segítheti az Európai Unió élénkítő programoknál az elfogadása, amely már 2021-ben jelentős pénzforrásokat jelentenek a tagállamok számára. Európa külső piaci is kedvezően alakulhatnak részben köszönhetően az újabb amerikai gazdaságélénkítő programnak, illetve a Kína gazdaság gyors kilábalásának. Az inflációt pedig a várható gazdaságélénkülés mellett a gyorsan emelkedő olajárak is felfelé hajtják. Az Európai Központi Bank a javuló kilátások mellett is fenntartja a támogató monetáris politikát, ami azt jelenti, hogy az irányadó ráta az elkövetkező két évben még változatlan maradhat, így a hozamgörbe rövid vége a negatív tartományban mozoghat. A hozamgörbe közepét, illetve hosszú végét elsősorban a friss gazdasági adatok, illetve piaci hangulat mozgathatják.

Jelenleg inkább optimista hangulat jellemzi a piacokat, és a kedvező hírek többsége napvilágot látott az elmúlt hetekben, ezért elképzelhető egy kisebb megtorpanás, esetleg korrekció a hosszú kamatokban. Ugyanakkor a mostani, még mindig negatív 10 éves IRS euró szint, közel tartózkodik a mindenkori minimum értékéhez, így a csökkenés irányában limitáltan látunk teret. Emellett a hozamgörbe kimondottan laposnak tekinthető, hiszen az éven belüli és 10 éves kamatok közötti különbség mindössze 40-50 bázispont. Amint azt fentebb említettük nem számítunk az alapkamat változtatására az elkövetkező években, viszont a hozamgörbe meredeksége emelkedhet, ezért érdemes lehet az alacsony kamatkülönbséget kihasználni hosszabb futamidejű hitelek fixálására. Az 5 éves EUR IRS-el -0.32% körüli szinten lehetne fixálni a 3 havi EURIBOR-t tőketörlesztés nélküli hitel esetén.



Az 5 éves EUR swap kamatláb historikus alakulása



A Q4 EU YOY GDP -5.0% volt (sárgával), a maginfláció 1.40% (zölddel), az infláció -0.30% (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 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 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.