

# Piaci Igazgatóság Kamatpiaci Körkép

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

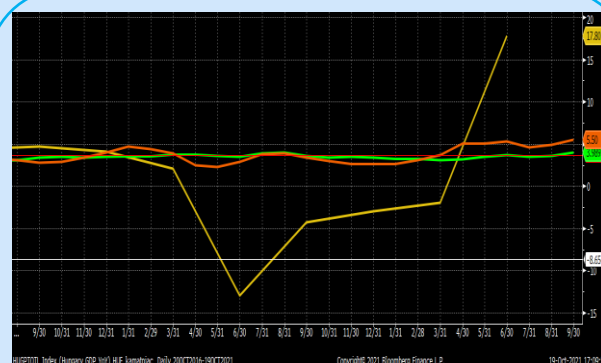


## Emelkedő forint hozamgörbe!

| Forrás: Bloomberg  |            |            |           | Forrás: Bloomberg  |            |            |           | Forrás: Bloomberg |                  |              |       |
|--|------------|------------|-----------|--|------------|------------|-----------|-------------------|------------------|--------------|-------|
| Rövid HUF kamatok(%)   | 2021.10.20 | 2021.07.21 | különbség | Jövőben induló IRS HUF (%)   | 2021.10.20 | 2021.07.21 | különbség | Alapkamat (%)     | 2021.10.20       |              |       |
| BUBORON  | 1,59       | 0,70       | 0,89      | 1Y Forward   | IRS 2Y     | 3,85       | 2,53      | 1,32              | Euróövezet       | 0,00         |       |
| BUBOR1M  | 1,81       | 0,90       | 0,91      |  | IRS 4Y     | 3,91       | 2,63      | 1,28              | USA              | 0,25         |       |
| BUBOR3M  | 1,97       | 1,07       | 0,90      | 2Y Forward   | IRS 3Y     | 3,93       | 2,62      | 1,30              | Nagy-Britannia   | 0,10         |       |
| BUBOR6M  | 2,11       | 1,16       | 0,95      |  | IRS 5Y     | 3,94       | 2,65      | 1,29              | Kanada           | 0,25         |       |
| IRS 3 havi BUBOR-ra (%), forrás: Bloomberg   |            |            |           | CAP 6 havi BUBOR-ra (%), forrás Bloomberg                                  |            |            |           | 2021.10.20        | 2021.07.21       | Új-Zéland    | 0,50  |
| IRS 2év  | 3,24       | 2,06       | 1,19      | 3év 1.00%  |            | 4,44       |           | -                 | Japán            | 0,10         |       |
| IRS 3év  | 3,46       | 2,24       | 1,22      | 3év 2.00%  |            | 2,87       |           | -                 | Lengyelország    | 0,50         |       |
| IRS 5év  | 3,65       | 2,35       | 1,31      | 5év 3.00%  |            | 4,36       |           | -                 | Cseh Köztársaság | 1,50         |       |
| IRS 10év   | 3,91       | 2,43       | 1,48      | 5év 4.00%  |            | 3,30       |           | -                 | Ausztrália       | 0,10         |       |
| 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 | 1,80  |
| 2021.10.20   |            |            |           | 2021.10.20   |            |            |           |                   |                  | Törökország  | 16,00 |
| collar 2év   | 3.10-4.30  |            |           | 3év  | 2.00-3.70  |            |           | 4,00              | Románia          | 1,50         |       |
| collar 3év   | 3.20-4.45  |            |           |  |            |            |           |                   |                  |              |       |
| collar 5év   | 3.30-4.45  |            |           | 5év  | 1.50-3.70  |            |           | 4,00              |                  |              |       |
| collar 10év  | 3.50-4.40  |            |           |  |            |            |           |                   |                  |              |       |

## Piaci kommentár, főbb árfolyammozgások

- Augusztus óta ismét gyorsulni kezdett az infláció, és szeptemberben már új, 2012 októbere óta nem látott szintre, 5,5 százalékra emelkedett az éves drágulás üteme. Széles körre visszavehető a fogyasztói árak megugrása: üzemanyag, élelmiszer, tartós fogyasztási cikkek illetve szolgáltatások árai is meredeken emelkednek. A főként a kereslet-kínálat elcsúszása áll az infláció mögött: a gazdasági újra nyitással berobbanó kereslettel nem tudott lépést tartani a kínálat, ráadásul az utóbbi a szállítási fennakadások is hátráltatják. A termelési költségek 10-15 százalékkal nőttek, amelyet a termelők egyre nagyobb mértékben hárítanak át a fogyasztókra. A maginfláció szeptemberben elérte a jegybank tolerancia sávjának a felső határát, azaz a 4 százalékot. A lakossági inflációs várakozások is magas szinten: 3 és 8 százalék között ragadtak be az elmúlt hónapokban.
- A Magyar Nemzeti Bank negyedévről negyedévre emelte az infláció prognózisait, és emellett is folyamatosan a felfelé mutató kockázatokat hangsúlyozta. Ráadásul jövő év második felére tolta ki azon várakozását, hogy a pénzromlás üteme fenntartható módon visszatér az inflációs célhoz.
- A világ vezető jegybankjai is elkezdtek foglalkozni a magas inflációs adatokkal, és egyre több döntéshozó kerül arra az álláspontra, hogy a korábban gondoltnál hamarabb kell elindítani a monetáris politika normalizálását. Bár fontos kiemelni, hogy inkább átmenetinek tartják a jelenlegi inflációs sokkot, így egyelőre nem történt érdemi monetáris szigorítás. A fiskális politika oldaláról nézve még a jövő év folyamán is a gazdaságok támogatása áll a tervekben.
- Az MNB az inflációs kockázatok növekedésével folytatta a kamatemelési ciklusát az elmúlt hónapokban, ugyanakkor nagy meglepetésre szeptemberben lassított a szigorítás tempóján. Az alapkamatot 1,80 százalékra emelte és várhatóan az év végéig havonta minimum 15 bázispontosával emeli az irányadó rátát, így az legalább 2,1 százalékgig emelkedhet. Emellett a korábban forintlikviditást nyújtó devizacsere ügyleteket elkezdte kifuttatni, amellyel csökkenti a forint mennyiségét a piacon. Megszüntette a rendkívül kedvezményes és széles körben felhasználható NHP Hajrá programját. Az állampapír piacon pedig elkezdte visszavágni a heti vásárolt mennyiségét. Ezek az intézkedések a kamatok a teljes hozamgörbén nagymértékben felfelé tolták. Várakozásunk szerint az alapkamatot a jövő év elején 2,5 százalékgig emelkedhet. A hosszú vége a görbének 6-7 éves csúcspokra emelkedett a magas inflációnak és várható fejlett piaci monetáris szigorításoknak köszönhetően.



A magyar GDP 17,8%-kal növekedett (sárga), 3,98%-os maginfláció mellett (zöld) és 5,5%-os infláció mellett (narancs)



Az 5 éves HUF IRS (zöld) és a 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 befektetési 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.