

4 Piaci Igazgatóság Kamatpiaci Körkép

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



Fesztes munkaerőpiac, enyhülő kamatcsökkentési várakozások!

Forrás: Bloomberg			
Rövid EUR kamatok (%)	2024.02.06	2023.12.27	különbség
Estr	3,908	3,90	0,01
EURIBOR1m	3,893	3,84	0,05
EURIBOR3m	3,932	3,93	0,01
EURIBOR6m	3,922	3,89	0,04
IRS EUR (%), forrás: Bloomberg			
IRS 2év	3,08	2,85	0,23
IRS 3év	2,85	2,58	0,27
IRS 5év	2,70	2,41	0,30
IRS 7év	2,72	2,43	0,29
Költségmentes (ZC) collar 3 havi EURIBOR -ra (%)		K&H kalkuláció Bloomberg adatok alapján	
2024.02.06		2024.02.06	
collar 3év	2.20-3.10	IRS+floor 2év	3,17
collar 5év	2.10-3.00	IRS+floor 3év	2,82
collar 7év	2.15-3.00	IRS+floor 5év	2,84
collar 10év	2.10-3.20	IRS+floor 10év	2,88

Forrás: Bloomberg				
Jövőben induló	IRS EUR (%)	2024.02.06	2023.12.27	különbség
1Y Forward	IRS 2Y	2,43	2,09	0,34
	IRS 4Y	2,46	2,13	0,34
2Y Forward	IRS 3Y	2,44	2,11	0,33
	IRS 7Y	2,59	2,28	0,31
CAP 3 havi EURIBOR-ra (%), forrás: Bloomberg		2024.02.06		
3Y 3.00% strike		Premium (%)		1,20
3Y 4.00% strike				0,37
5Y 3.00% strike				2,18
5Y 4.00% strike				0,91
Negyedévente fizetendő prémium 0%-os floor opció vételére 3 havi EURIBOR -ra (%), K&H kalkuláció				
2024.02.06				
Floor 3 év	0,09			
Floor 5 év	0,12			
Floor 7 év	0,14			
Floor 10 év	0,16			

Forrás: Bloomberg	
Alapamat (%)	2024.02.06
Euróözone	4,50
USA	5,50
Nagy-Britannia	5,25
Kanada	5,00
Új-Zéland	5,50
Japán	0,10
Lengyelország	5,75
Cseh Köztársaság	6,75
Ausztrália	4,35
Magyarország	10,00
Törökország	45,00
Románia	7,00

Piaci kommentár, főbb árfolyammozgások

Az elmúlt hetek jegybanki döntések, állásfoglalások kijózanítóan hatottak a piacokra a kamatcsökkentési várakozásokat illetően. Ez Európai Központi Bank és a Fed is el akarja kerülni a túl korai lazítást, mert több olyan tényezőt is látnak még a gazdasági mutatókban, amely még inflációs kockázatokat hordoznak magukban.

Az infláció látványos tavalyi évi esését követően a lelassult a dezinflációs folyamat és 2025 előtt nem is várják a központi banki inflációs célok elérését. Ráadásul a geopolitikai kockázatok – pl. a Vörös-tengeren zajló események – a költségek növekedéséhez vezethetnek, amelyek a termékek áraiban is kicsapódhatnak.

A leginkább ugyanakkor a munkaerő piaci folyamatokra figyelnek. Mind az USA-ban, mind az EU-ban alacsony a munkanélküliség, és a bérek növekedése jelentősen meghaladja az infláció szintjét. A reálbérnövekedés a lakossági fogyasztás növekedésével és az inflációs nyomás visszatérésével járhat együtt. Ugyanakkor nagy különbség, hogy az USA gazdasága gyorsabban növekszik, mint az Eurózone gazdasága, ahol egyes országokban még recesszió közeli állapot is van.

A központi bankok továbbra is adat vezérelt üzemmódban működnek és a fő vita nem arról szól már, hogy elkezdődik idén a kamatcsökkentési ciklus, hanem mikor és mekkora lépésekkel fog haladni az EKB. Illetve mi lehet az egyensúlyi kamatszint, amely mellett az árstabilitás fenntartható módon elérhető.

Jelenleg a piac alig 10 százalékos valószínűséget lát egy márciusi csökkentésre, és áprilisra is csak 50 százalékos esélyt áraznak. Ami viszont érdekes, hogy a piac elképzelhetően tartja, hogy júniusban viszont 50 bázispontos vágással kezdi el a lazító ciklusát a központi bank. Ennek köszönhetően év végéig még mindig közel 150 bázispontos kamatvágást áraz a piac.

Az EUR kamat görbe 15-20 bázisponttal került feljebb az év eleje óta. Továbbra is a 6 éves szegmens a legalacsonyabb pontja a görbének, de összességében egy nagyon lapos hozamgörbéről beszélhetünk a 3-10 éves szegmensben. Elsősorban egy mélyebb recesszió és a munkanélküliség megugrása tolnátna lényegesen lejjebb a kamatokat, ami egyelőre kívül esik az alapszenáriókon. A jelenlegi kilátások szerint nem várható a következő egy-két évben, hogy az EKB az alapamatot 2 százalékos alá csökkentse, ennek tükrében viszont a mostani IRS szintek közel lehetnek a mélypontjukhoz.

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.



Az 5 éves EUR swap kamatláb historikus alakulása



Az EU YOY GDP 0,1% volt (sárga), az infláció 3,3% (narancs)