

A [2020. júliusi előrejelzésünk](#) publikálása óta a **koronavírus-járvány második hulláma** – a szomszédos országokhoz hasonlóan – **Magyarországot is elérte**. Az első hullámmal ellentétben – amikor gazdasági leállásra is sor került – a második szakaszban a járvány elleni védekezés fő szempontja az ország működőképességének fenntartása, fő eleme pedig a kötelező védőeszközök (pl. maszk) használata, a megfelelő távolságtartás elrendelése, illetve a tesztek számának növelése, valamint a lokális góccok azonosítása és kezelése.

A **járvány körüli bizonytalanság megmaradt**, a megfelelő védőoltások kifejlesztéséig és beadásának megkezdéséig többé-kevésbé a mindennapi élet része lehet a koronavírus, ehhez a megváltozott helyzethez kell alkalmazkodnia a gazdasági folyamatoknak és az ellátási láncoknak előreláthatólag az elkövetkezendő egy év során. Az oltással rendelkezők bővülésével párhuzamosan a korlátozások fokozatos feloldása is lehetővé válik.

A Hozamokra és árfolyamokra vonatkozó előrejelzések (a táblázatokban MKB előrejelzések néven szerepel) „*strukturális makromodell*” eljárással készültek (az anyag végén található Jogi nyilatkozatnak megfelelően).

AZ ELŐREJELZÉSEK HÁTTERE

Az MNB a 2020-as évet ultra laza **monetáris politikával** kezdte, amely a járvány év eleji kirobbanását követően jelentős volatilitást okozott a forintpiacon. A járvány magyarországi begyűrűzéséhez képest jelenleg alacsonyabb BUBOR, alacsonyabb FRA és alacsonyabb implikált USDHUF-forward-kamatok vannak, azonban az MNB – a publikus nyilatkozatai alapján – továbbra is rugalmasan kezeli a monetáris politikai eszköztárat. Mivel az elmúlt négy évben kétszer lépett ki az infláció az MNB által meghatározott 3%+/-1% toleranciasávból, ez a jegybank számára azt jelentheti, hogy a sáv jól működik.

A jegybanki alapkamatot illetően (0,6%) – az **MNB** nyilatkozatai alapján – rövid távon nem várható további alapkamat-csökkentés. Az MNB további finomhangolásokat végezhet a **monetáris politikai eszköztáron**, elsősorban a jelzáloglevél- és állampapír-vásárlások terén. Globálisan a **FED és az ECB esetében a laza monetáris politika, az alacsony kamatkörnyezet továbbra is fennmaradhat**, az említett jegybankok várhatóan folytatják eszközvásárlási programjaikat, kontroll alatt tartva az állampapír hozamokat.

A hazai **állampapír-piaci hozamgörbe** kapcsán az MNB a hozamgörbe ellaposítását helyezte fókuszba, ez alacsonyabb hosszú (10-20 éves) hozamokat jelent, melyet szintén beépítettünk a forgatókönyvünkbe. A rövid hozamokat az MNB az 1 hetes betéttel (kamat vagy elfogadott mérték), illetve devizaswap opciós ügyletekkel képes befolyásolni, ha az inflációs kilátások megkövetelik.

Az előrejelzési horizonton – a koronavírus-járvány első hullámához képest – kevésbé volatilis, alacsonyabb EUR/HUF árfolyampályára számítunk, amelyhez egyéb tényezők változatlanságát feltételezve 2021-ben a jelenlegi szinthez képest magasabb, de csökkenő trendet követő BUBOR-ráta kapcsolódik.

MKB előrejelzések	2020 év vége	2021 év vége
EUR/HUF	363,0	357,0
EUR/USD	1,19	1,18
USD/HUF	305,0	302,5
3 hónapos bankközi kamat	0,90%	0,83%
3 éves állampapír-piaci hozam	1,34%	1,39%
5 éves állampapír-piaci hozam	1,76%	1,81%
10 éves állampapír-piaci hozam	2,41%	2,45%

MKB előrejelzések	2020 éves átlag	2021 éves átlag
EUR/HUF	351,8	361,8
EUR/USD	1,14	1,19
USD/HUF	309,0	303,8
3 hónapos bankközi kamat	0,72%	0,87%
3 éves állampapír-piaci hozam	1,11%	1,36%
5 éves állampapír-piaci hozam	1,56%	1,78%
10 éves állampapír-piaci hozam	2,28%	2,42%

ELEMZÉS:

Vezető elemző

Kuti Ákos, CFA

+36-1-268-7940

kuti.akos@mkb.hu

Senior elemző

Plósz Dániel János

+36-1-268-7311

ploszdaniel.janos@mkb.hu

JOGI NYILATKOZAT

1. Jelen kiadványt az MKB Bank Nyrt. (tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001., a Budapesti Értéktőzsde tagja) készítette.
2. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azok valódiságáért, pontosságáért és teljességéért az MKB Bank Nyrt. felelősséget nem vállal. A megjelenő vélemények a kiadványt készítő szakemberek saját megítélését tükrözik, amelyek újabb információk megjelenése esetén külön értesítés nélkül megváltozhatnak.
3. Az árfolyamok múltbeli alakulásából nem lehetséges azok jövőbeni alakulására vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybe vételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők az adott pénzügyi eszközre és a befektetési szolgáltatásra vonatkozó üzletszabályzatot, tájékoztatót, egyéb szerződéses feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassák el, mert csak ezen dokumentumok és információk ismeretében dönthető el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével! Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról!
4. A kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, szerződéskötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. Az MKB Bank Nyrt. kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, így nem vállal felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért.
5. Az MKB Bank Nyrt. jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani.
6. Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag az MKB Bank Nyrt. előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. Az MKB Bank Nyrt. valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.
7. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.mkb.hu, ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.
8. Amennyiben a továbbiakban nem kíván hírlevelet kapni az MKB Banktól, megadott hozzájárulását bármikor ingyenesen visszavonhatja a helloelemzesikozpont@mkb.hu email címen, vagy munkanapokon 8 és 17 óra között ingyenesen hívható 06 80 456 456-os zöld számon. Hozzájárulását visszavonhatja postai úton is, az MKB Bank Nyrt., 1134 Budapest, Kassák Lajos u. 16-18. címre elküldött nyilatkozatával, amelyen kérjük, hogy jól olvashatóan tüntesse fel nevét, az e-mail címét és azt, hogy a hírlevél küldés tiltását kéri.

Az alkalmazott értékelési eljárások

A technikai elemzés egy pénzügyi instrumentum múltbeli árfolyammozgásából készített grafikon alapján vonhatók le következtetések az árfolyam jövőbeli irányát illetően. A technikai elemzés az instrumentum várható mozgásával kapcsolatos előrejelzéseket fogalmaz meg. Ehhez számos eszköztár áll rendelkezésre, de alapvetően négy fő csoportot lehet megkülönböztetni. A japángyertya- és trendelemzést, a grafikonokon vizsgált alakzatokat és a matematikai formulából álló indikátorokat.

Az MKB Elemzési Központban a szakértők felépítettek egy előrejelzésre és szimulációra alkalmas strukturális makromodellt, amely segítségével még pontosabb előrejelzéseket tudnak készíteni a hazai gazdaság jövőbeli dinamikájával kapcsolatban. A modell legfőbb erénye, hogy statisztikai összefüggések felhasználása mellett egyedi információkat is képes felhasználni az előrejelzés során. Ezen egyedi tényezők nagy befolyásoló erővel bírnak a jövő szempontjából, de a múltban még nem számítottak releváns tényezőnek, így a szintiszta statisztikai modellek nem tudják kezelni őket.