

Az áprilisi előrejelzésünk publikálása óta eltelt időben világos kép rajzolódott ki a **koronavírus-járvány hatásairól**, mivel hangulati indikátorok mellett már kézzel fogható, statisztikai adatok is megjelentek a járvány által leginkább sújtott hónap, április vonatkozásában is. A globális gazdaság nyitása május-június folyamán fokozatosan megtörtént.

Jelenlegi előrejelzésünk forgatókönyveinek alapját a **második hullámmal** kapcsolatos várakozásunk képezi, ez határozza meg a gazdasági visszaesés mértékét, a krízisből történő kilábalást:

- **Enyhe vírushelyzet pályánk** esetén (az árfolyam táblákban Enyhe vírushelyzet pálya néven szerepel) a koronavírus-járvány második hulláma kevésbé érinti Magyarországot és a főbb európai felvevőpiacainkat, minimális korlátozások mellett a járvány elleni védekezés sikeres lehet.
- **Súlyosbodó vírushelyzet** (az árfolyam táblákban Súlyosbodó vírushelyzet pálya néven szerepel) scenáriónk esetén a koronavírus-járvány második hulláma hazánkat is komolyabban érinti, de az első hullám tapasztalatai alapján, legfeljebb 1-1,5 hónapos leállás mellett a védekezés sikeres lehet.

A két forgatókönyv (*Enyhe vírushelyzet pálya* és *Súlyosbodó vírushelyzet pálya*) a „Hozamokra és árfolyamokra vonatkozó előrejelzések strukturális makromodellel” eljárással készült (az anyag végén található Jogi nyilatkozatnak megfelelően).

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-k, alacsonyabb implikált USDHUF-forward-kamatok vannak, azonban az MNB – a nyilatkozatai alapján – továbbra is rugalmasan kezeli a monetáris politikai eszköztárat.

A két forgatókönyvben az **MNB** 2020 harmadik negyedévében – a korábbi nyilatkozatok alapján – újabb 15 bázispontos kamatcsökkentést hajt végre, ezzel 0,6 százalékra csökkentve a jegybanki alapkamatot. Idővel módosíthat az MNB a **monetáris politikai eszköztáron**, a jelzáloglevél- és állampapír-vásárlások terén. Utóbbival május-július időszakban alapvetően nem élt az MNB, a jegybanki kommunikáció szerint egyelőre nem tartja szükségesnek a Nemzeti Bank az állampapír-piaci beavatkozást. Globálisan azonban mind a FED, mind az ECB folytatja eszköz-vásárlási programját.

Az **állampapír-piaci hozamgörbe** kapcsán az MNB a hozamgörbe ellaposítását helyezte fókuszába, ez alacsonyabb hosszú hozamokat jelent, ezeket beépítettük a forgatókönyveinkbe.

Az enyhe vírushelyzet pályánk szerinti – mérsékeltebb gazdasági visszaesés – kevésbé volatilis **forintárfolyammal** párosulhat, egyéb tényezők változatlanságát feltételezve alacsonyabb BUBOR-ráta kapcsolódik hozzá. A súlyosbodó vírushelyzet pálya esetén az előrejelzési horizonton magasabb EUR/HUF árfolyampályára számítunk.

Enyhe vírushelyzet pálya	2020 év vége	2021 év vége
EUR/HUF	353.0	348.0
EUR/USD	1.13	1.17
USD/HUF	312.4	298.7
3 hónapos bankközi kamat	0.70%	0.60%
3 éves állampapír-piaci hozam	0.92%	0.99%
5 éves állampapír-piaci hozam	1.14%	1.21%
10 éves állampapír-piaci hozam	1.92%	1.97%

Enyhe vírushelyzet pálya	2020 éves átlag	2021 éves átlag
EUR/HUF	350.0	350.2
EUR/USD	1.11	1.15
USD/HUF	314.1	305.0
3 hónapos bankközi kamat	0.68%	0.65%
3 éves állampapír-piaci hozam	0.96%	0.94%
5 éves állampapír-piaci hozam	1.31%	1.16%
10 éves állampapír-piaci hozam	2.08%	1.94%

Súlyosbodó vírushelyzet pálya	2020 év vége	2021 év vége
EUR/HUF	357.0	356.0
EUR/USD	1.13	1.17
USD/HUF	315.9	305.6
3 hónapos bankközi kamat	0.90%	0.68%
3 éves állampapír-piaci hozam	0.91%	0.85%
5 éves állampapír-piaci hozam	1.14%	1.09%
10 éves állampapír-piaci hozam	2.10%	2.06%

Súlyosbodó vírushelyzet pálya	2020 éves átlag	2021 éves átlag
EUR/HUF	351.9	357.3
EUR/USD	1.11	1.15
USD/HUF	315.8	311.2
3 hónapos bankközi kamat	0.76%	0.75%
3 éves állampapír-piaci hozam	0.97%	0.87%
5 éves állampapír-piaci hozam	1.32%	1.10%
10 éves állampapír-piaci hozam	2.16%	2.07%

### ELEMZÉS:

#### Vezető elemző

Kuti Ákos, CFA

+36-1-268-7940

kuti.akos@mkb.hu

#### Senior elemző

Plósz Dániel János

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](http://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](mailto: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.