

HETI PÉNZÜGYI IRÁNYTÚ VÁLLALATOKNAK

MILYEN FORINT ÁRFOLYAMRA SZÁMÍTHATUNK ÉS MILYEN STRATÉGIÁVAL KONVERTÁLJUNK?

Az elmúlt napokban a forint mozgását egyszerre két, egymással ellentétes erő alakította. Az egyik oldalról a friss inflációs adat és a kamatpályával kapcsolatos várakozások, másfelől a honi gazdasági növekedés képe, amely továbbra is erősen töredezett. A következő időszakban inkább a sávon belüli mozgás a valószínű, nem az egyirányú trend. A jelenlegi piaci kép alapján **1 hónapos időtávon a 376–388-os tartomány** tekinthető reálisnak, **3 hónapon a 378–395-es sáv**, **6 hónapon a 382–398-es**, **12 hónapon pedig a 396–406-as tartomány** illeszkedik leginkább a mostani dinamikához. Céges devizakonverzió esetén jelenleg nem az a legnagyobb kockázat, hogy merre indul az árfolyam, hanem az, hogy a döntés halogatása láthatatlan eredménykitettséget hoz létre. Az elmúlt hetek mozgása megmutatta, hogy néhány forintos elmozdulás rövid idő alatt érezhetően módosíthatja egy külföldi kereskedelmi szerződés nyereségtartalmát vagy egy importbeszerzés önköltségét. Amennyiben nincs előre rögzített konverziós stratégia, az árfolyam gyakorlatilag a vállalati árrés felett dönt. Vezetői szinten ezért indokolt lehet az átváltások strukturálása. Egy fix rész rögzítése a működési stabilitás érdekében, a fennmaradó hányad pedig előre meghatározott árfolyamszintekhez vagy időpontokhoz kötve kezelhető. A cél nem a legjobb árfolyam eltalálása, hanem annak biztosítása, hogy egy váratlan kilengés ne borítsa fel az éves tervszámokat.

	EURHUF PROGNOZISUNK					USDHUF PROGÓZISUNK			
	1 HÓNAP	3 HÓNAP	6 HÓNAP	12 HÓNAP		1 HÓNAP	3 HÓNAP	6 HÓNAP	12 HÓNAP
377,55	380,30	384,90	388,50	399,75	318,23	322,30	326,20	330,60	347,60

MENNYI KAMATOT KAPHATUNK ÉS MENNYI KAMATOT FIZETHETÜNK A FORINTÉRT?

A kamatkörnyezet az elmúlt napok inflációs adatai nyomán érdemben átrendeződött. A januárban mért éves áremelkedési ütem 8 éves mélypontra esett, ami megnyitotta az utat a jegybanki kamatcsökkentés előtt. A piaci várakozások szerint a következő hónapokban megindulhat a lazítás, ugyanakkor ez várhatóan óvatos lesz. Ez azt jelenti, hogy a forintban elérhető rövid távú hozamok még vonzóak maradhatnak, de a jelenlegi szintek nem tartósak. A vállalatok számára most kettős helyzet áll fenn. Egyrészt a banki finanszírozás költsége a kamatcsökkentési várakozások miatt mérséklődhet, másrészt a bankok forrásköltsége és az állampapírpiazi kereslet továbbra is erős, ami nem enged jelentős kamatesést egyik napról a másikra. Az állampapír-aukciók iránti élénk érdeklődés azt mutatja, hogy a forintpiaci kamatszint még mindig stabil befektetői vonzerővel bír. KKV-szinten ezért a döntés nem pusztán az aktuális kamatszámról szól, hanem a struktúráról. Rövid futamidőnél érdemes lehet kivárni a kamatpálya alakulását, hosszabb beruházásoknál viszont a rögzített kamat továbbra is tervezhetőséget adhat. A finanszírozási döntésnél különösen fontos a teljes költség vizsgálata, mert a számladíjak és kapcsolódó banki terhek a kamatcsökkenési környezetben is érdemben befolyásolhatják a tényleges havi kiadásokat. A jelenlegi átmeneti időszakban a likviditási tartalék és a hitelstruktúra tudatos felépítése legalább olyan fontos vezetői döntés, mint maga a kamatszint.

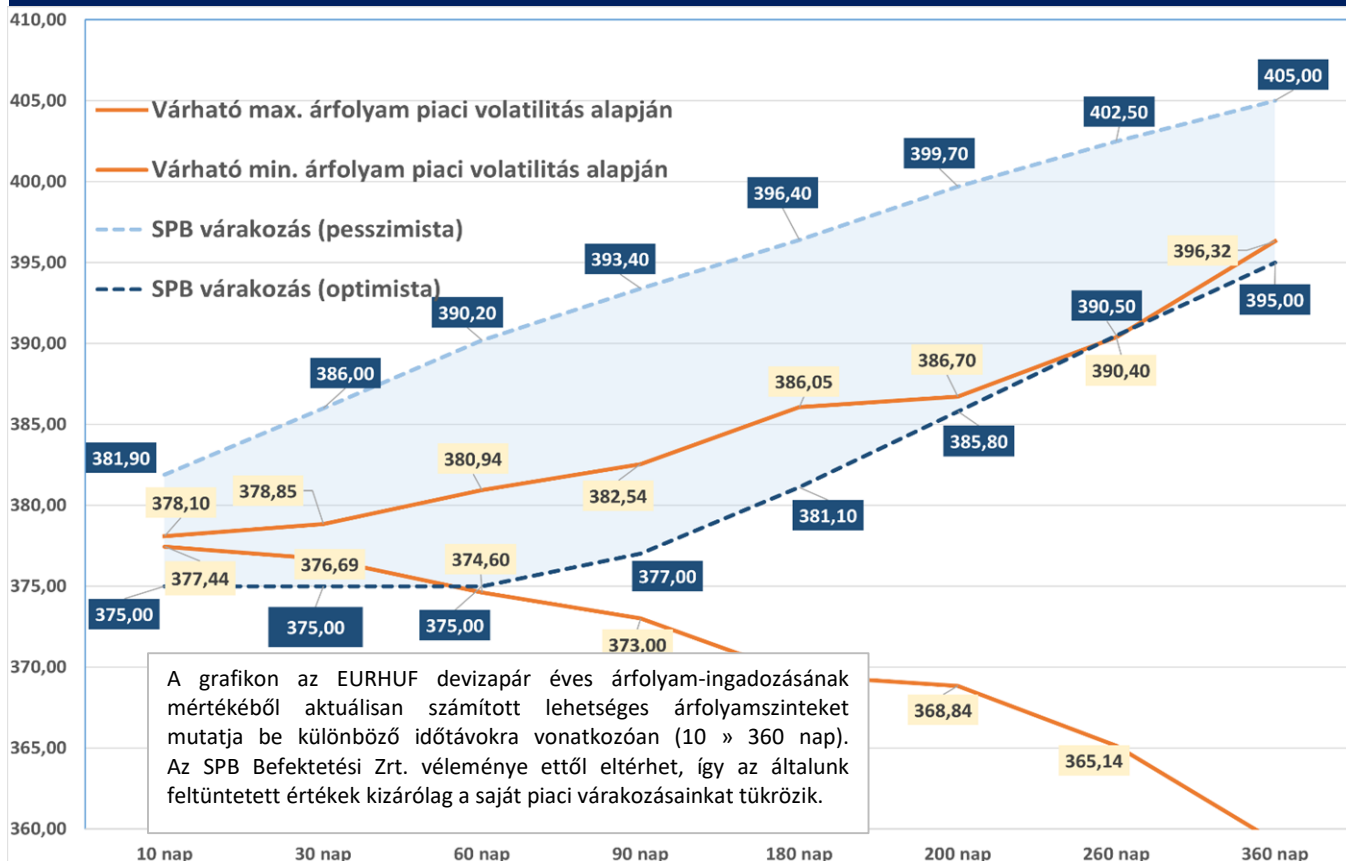
 USD HOZAMSZINTEK			 FORINT HOZAMSZINTEK				 EUR HOZAMSZINTEK		
3 HÓ	12 HÓ	5 ÉVES	3 HÓ	12 HÓ	3 ÉV	10 ÉV	3 HÓ	12 HÓ	5 ÉVES
3,59%	3,30%	3,60%	6,31%	6,23%	5,80%	6,27%	2,00%	2,05%	2,34%

MELY GEOPOLITIKAI ESEMÉNYEK HATÁROZZÁK MEG AZ AKTUÁLIS GAZDASÁGI KILÁTÁSAINKAT?

Az elmúlt napok geopolitikai és makrogazdasági hírei alapján hazánk mozgástere továbbra is külső folyamatoktól függ, de a hangsúly most eltolódott a finanszírozási és költségvetési kérdések irányába. Az Európai Unió forrásai körüli bizonytalanság fennmaradt, miközben egyre több jel mutat arra, hogy az uniós pénzek hiánya érdemben fékezi a hazai növekedést. Ez a beruházási környezetet közvetlenül érinti, különösen azokat a KKV-kat, amelyek közvetve vagy közvetlenül pályázati forrásokra építenek. Közben a nemzetközi energia- és nyersanyagpiac sem vált kiszámíthatóbbá. Az orosz-ukrán háború gazdasági hatásai továbbra is jelen vannak, és az energiafüggőség kérdése stratégiai szinten maradt napirenden. Ez a vállalatok számára azt jelenti, hogy az energaintenzív működés kockázata nem tűnt el, még akkor sem, ha az infláció mérséklődött. A globális nagyhatalmi verseny (USA és Kína közötti gazdasági feszültségek) továbbra is befolyásolja az európai ipart és az exportpiacokat. A magyar gazdaság nyitottsága miatt a külpiazi kereslet ingadozása gyorsan begyűrűzik a beszállítói láncokon keresztül. Ezzel párhuzamosan a költségvetési átcsoportosítások és a hazai gazdaságélénkítő programok azt mutatják, hogy a kormány aktívan próbálja stabilizálni a növekedést, ami rövid távon bizonyos ágazatoknak lehetőséget, másoknak viszont forrásátcsoportosításból fakadó bizonytalanságot jelenthet. Ebben a környezetben a KKV-k számára a rugalmasság és a több lábon álló piacstruktúra stratégiai előnyt jelent.

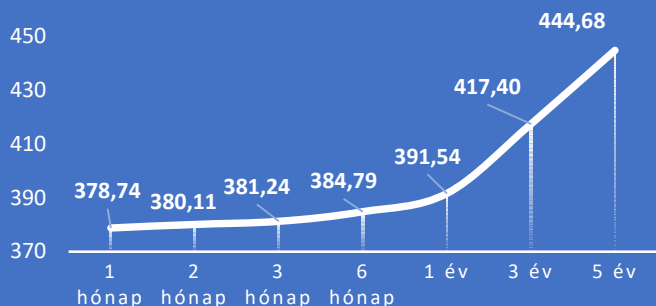
Eurozona infláció YoY: 1,90%	USA infláció YoY: 2,40%	Magyar infláció YoY: 2,10%
------------------------------	-------------------------	----------------------------

EURHUF ÁRFOLYAMSÁV PROGNÓZIS (SPB)

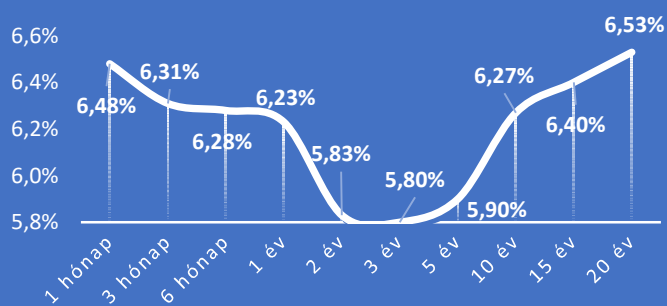


DEVIZA- ÉS KAMATPIACI TENDENCIÁK

AKTUÁLIS EUR/HUF HATÁRIDŐS ÁRFOLYAMOK ELTÉRŐ LEJÁRATOKRA



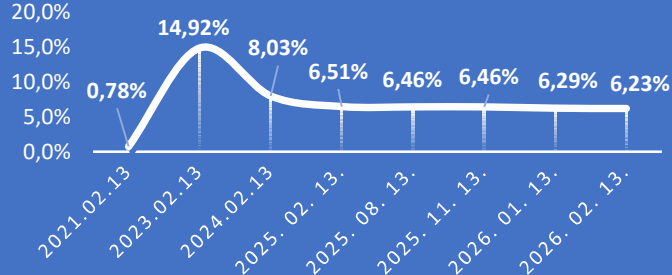
JELENLEGI KAMATSZINTEK A BANKKÖZI PIACON ELTÉRŐ LEJÁRATOKRA



EUR/HUF ÁRFOLYAM ALAKULÁSA 5 ÉVRE VISSZATEKINTVE



1 ÉVES HUF BANKKÖZI KAMATSZINTEK ALAKULÁSA 5 ÉVRE VISSZATEKINTVE



VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

A KKV-k számára most a legfontosabb üzenet az, hogy a gazdasági környezet egyszerre mutat enyhülő pénzügyi nyomást és tartós reálgazdasági gyengeséget. Az infláció érdemben visszaesett, ami megnyithatja az utat egy jegybanki kamatsökkentés előtt, ugyanakkor a növekedési adatok továbbra sem meggyőzőek. Ez azt jelenti, hogy a finanszírozási feltételek javulhatnak, de a piaci kereslet oldalán még nem látszik egyértelmű fordulat.

Állami és fejlesztési források: koncentrált élénkítés indulhat. A bejelentett, nagyságrendileg 1800 milliárd forintos KKV-csomag, az energia-tárolási és egyéb beruházási pályázatok, valamint a DIMOP és más uniós háttérű programok azt jelzik, hogy a gazdaságpolitika célzottan a vállalati szektort próbálja mozgásba hozni. Ezeknél a lehetőségeknél a gyors reagálás és a rendezett pénzügyi háttér döntő lehet, mert a tapasztalatok szerint a keretek rövid idő alatt lekötésre kerülnek.

Ipar és építőipar: adat és valóság között feszültség. Miközben egyes statisztikák éves alapon növekedést mutatnak, több jel szerint az ágazat szerkezeti gondokkal küzd, a megrendelésállomány ingadozó. A beszállítói láncokban dolgozó KKV-knál ez projektkockázatot jelent. Nem az ágazati fő mutatók, számok, hanem a konkrét szerződésállomány és a fizetési fegyelem számít.

Költségvetés és forráskörnyezet: átcsoportosítás és hiánykérdés. A jelentős költségvetési átcsoportosítások és az EU-források körüli bizonytalanság továbbra is külső kockázati tényezőt jelentenek. A támogatási környezet nem szűnik meg, de kiszámíthatósága korlátozott, ami óvatosabb beruházási döntéseket indokolhat.

Munkaerőpiac és bértranszparencia: új egyensúly keresése. A foglalkoztatottsági adatok vegyesek, miközben a bérnövekedési várakozások mérséklődnek. Ezzel párhuzamosan a bértranszparenciára vonatkozó uniós előírások közeledő határideje strukturális változásokat hozhat a vállalati bérpolitikában. Ez nem pusztán HR-kérdés, hanem reputációs és jogi kockázat is.

Adminisztráció és megfelelés: növekvő kontroll. A NAV-ellenőrzések, a házipénztár-problémák felszínre kerülése és a különféle bejelentési kötelezettségek erősödése azt jelzi, hogy a működési fegyelem felértékelődik. Egy kisebb adminisztratív hiba is likviditási vagy támogatási kockázattá válhat.

A következő negyedév kulcsszava a felkészültség! Aki pénzügyileg rendezett, gyors döntésre képes és projektalapon értékeli a kockázatokat, az ebben a szétartó környezetben is stabilabban működhet.

JOGI NYILATKOZAT: Az SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8.; cégjegyzékszám: 01-10-044420, nyilvántartja a Fővárosi Törvényszék, mint cégbíróság) (a továbbiakban: Társaság), mint befektetési vállalkozás a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXVIII. törvény (a továbbiakban: Bszt.) hatálya alatt működik, a Budapesti Értéktőzsde (BÉT) tagja, tevékenységét a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének (PSZÁF) III/73.060/2000., III/73.060-2/2011., III/73.060-7/2002. számú határozatai és a Magyar Nemzeti Bank H-EN-III-164/2019. számú határozata alapján végzi, tevékenységét a Magyar Nemzeti Bank felügyeli. A jelen, „Vállalati Működést Érintő Főbb Piaci Adatok” elnevezésű tájékoztató anyag (a továbbiakban: Tájékoztató) a tőkepiac aktuális állapotának és várható alakulásának megismertetését, illetve arra vonatkozóan általános információk nyújtását szolgálja, és nem veszi figyelembe a potenciális befektetők egyéni körülményeit. A Tájékoztatóban feltüntetett információk, a piaci környezet ismertetése és az egyes pénzügyi mutatók a Társaság jelenlegi ismeretein és információin alapulnak. Jelen Tájékoztató nem minősül a Bszt. 5. § (1) bekezdés e) pontja szerinti befektetési tanácsadásnak, sem pedig bármely ügylet végrehajtására vonatkozó ajánlatnak, javaslatnak vagy felhívásnak. A Tájékoztató nem minősül továbbá a Bszt. 76. §-a szerinti befektetési elemzésnek, az nem a befektetési elemzés függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, egyúttal nem vonatkozik rá a befektetési elemzés terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom. A Tájékoztató csak kezdeti tájékoztatás célját szolgálja, az abban foglaltak konkrét befektetési döntés meghozatalára önmagukban nem alkalmasak, ezért a Társaság a Tájékoztató alapján meghozott befektetési döntésért való felelősségét teljes egészében kizárja. A Társaság felhívja a befektetők figyelmét arra, hogy bármely befektetési döntés meghozatalát megelőzően szükséges a befektetési tranzakció teljes dokumentációjának és a befektetésre vonatkozó valamennyi információnak a megismerése, a befektetéssel járó kockázatok, költségek és esetleges veszteségek, károk felmérése. Mindezekre tekintettel a Társaság nyomatékosan javasolja a befektetőknek, hogy befektetési döntésük meghozatala előtt vegyenek részt befektetési és/vagy jogi és/vagy adózási tanácsadáson, valamint ismerkedjenek meg a befektetési tranzakció dokumentációjával. A Tájékoztatóban található, várható hozamra vonatkozó adatok előzetes számítások, melyek nem tekinthetők a Társaság részéről kötelezettségvállalásnak. Ha a Tájékoztató bármilyen hozamra hivatkozik, mindig abból kell kiindulni, hogy a múltbeli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeli hozamokra, az elemzők és stratégiák várakozásai és előrejelzései nem megbízható indikátorai az érintett befektetési eszközök piaci árának jövőbeni alakulásának, mivel bármilyen befektetés magában foglalja az értékingadozások és az árfolyamváltozások kockázatát, és sem az eredeti befektetés hozama, sem a nyereség összege nem garantált, kivéve, ha az adott befektetésre vonatkozó tranzakciós dokumentáció szövege kifejezetten másként rendelkezik. A Tájékoztatóban szereplő példák hipotetikus feltételezéseken alapulnak, és nem engednek következtetni egy befektetési eszköz jövőbeni árának alakulására vonatkozóan.

