

HETI PÉNZÜGYI IRÁNYTÚ VÁLLALATOKNAK

MILYEN FORINT ÁRFOLYAMRA SZÁMÍTHATUNK ÉS MILYEN STRATÉGIÁVAL KONVERTÁLJUNK?

Az euróval szembeni árfolyam az elmúlt hetekben markáns erősödést mutatott, és a korábbi 380 feletti tartományból gyors mozgással a 360 körüli szintek közelébe süllyedt. A mozgás intenzitása és sebessége arra utal, hogy a piaci szereplők nem pusztán rövid távú híreket, hanem egy átfogóbb gazdaságpolitikai fordulat lehetőségét kezdték el beárazni. A választásokat követő piaci reakciók alapján egyértelműen megjelent egy eurókonvergenciára épülő narratíva, amely a kockázati prémium csökkenésén és az EU-forrásokhoz való hozzáférés javulásán keresztül erősítheti a forintot. Ugyanakkor a költségvetési pozíció továbbra is érzékeny, a növekedési kilátások visszafogottak, az inflációs pálya pedig sérülékeny marad. Technikai szempontból a 360-365 közötti tartomány rövid távon meghatározó támaszként viselkedik, míg felfelé elsődleges ellenállási szintként a 375-380-as zóna azonosítható. Az SPB várakozási sávok alapján a rövid távú árfolyampálya továbbra is széles tartományban értelmezhető. Egyhónapos időtávon a 359-375 közötti sáv tekinthető reálisnak. 3 hónapos horizonton a 359-385 közötti tartomány adódik, fél éves kitekintésben a 361-393 közötti mozgás illeszkedik leginkább a várakozásokhoz, míg egy éves időtávon a 375-397 közötti sáv rajzolódik ki. A forint most nem tekinthető egyensúlyi állapotban lévő devizának. A rövid távú erősödés mögött jelentős részben narratívavezérelt árazás áll, amely érzékeny a politikai fejleményekre.

| € | EURHUF PROGNÓZISUNK | | | | USA | USDHUF PROGNÓZISUNK | | | |
|--------|---------------------|---------|---------|----------|--------|---------------------|---------|---------|----------|
| | 1 HÓNAP | 3 HÓNAP | 6 HÓNAP | 12 HÓNAP | | 1 HÓNAP | 3 HÓNAP | 6 HÓNAP | 12 HÓNAP |
| 363,57 | 366,20 | 370,75 | 374,10 | 384,95 | 309,34 | 318,40 | 322,40 | 325,30 | 334,70 |

MENNYI KAMATOT KAPHATUNK ÉS MENNYI KAMATOT FIZETHETÜNK A FORINTÉRT?

A kötvénypiacon látható hozamcsökkenés részben a választásokat követő bizalmi fordulat és a kockázati prémium átmeneti szűkülésének eredménye, ami a bankrendszer forrásköltségeiben is rövid távú enyhülést hozhat. Ez ugyanakkor nem tekinthető stabil trendnek, mivel a piac egyelőre inkább egy jövőbeli, javuló gazdaságpolitikai pályát áraz, nem pedig már megvalósult fundamentális változásokat. A kamatpályát meghatározó tényezők közül továbbra is kiemelendő az inflációs környezet bizonytalansága. Az energiaárak alakulása, az esetleges árszabályozások kivezetése és a külső költségsokkok egyaránt felfelé mutató inflációs kockázatot jelentenek. Ez a jegybank számára korlátozza a gyors és tartós kamatcsökkentés lehetőségét, még abban az esetben is, ha a forint erősebb szinten stabilizálódik. Emellett a költségvetési helyzet és a finanszírozási igény továbbra is érzékeny pont, ami a hozamokban és a befektetői elvárásokban is megjelenik. A vállalati finanszírozási környezetben ez azt jelenti, hogy a hitelkamatok esetleges csökkenése inkább szakaszos és feltételes lehet. A bankok forrásköltsége ugyan rövid távon mérséklődhet, de a kockázati prémiumok tartós csökkenése csak akkor várható, ha a fiskális és gazdaságpolitikai pálya érdemben javul. A változó kamatozású konstrukciók esetében ezért továbbra is jelentős a kamatkockázat, míg a hosszabb távon rögzített kamatozás kiszámíthatóbb pénzügyi tervezést tesz lehetővé.

| USA USD HOZAMSZINTEK | | | HUNGARY 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% | 3,52% | 3,93% | 6,25% | 6,31% | 6,02% | 5,75% | #ÉRTÉK! | 2,55% | 2,69% |

MELY GEOPOLITIKAI ESEMÉNYEK HATÁROZZÁK MEG AZ AKTUÁLIS GAZDASÁGI KILÁTÁSAINKAT?

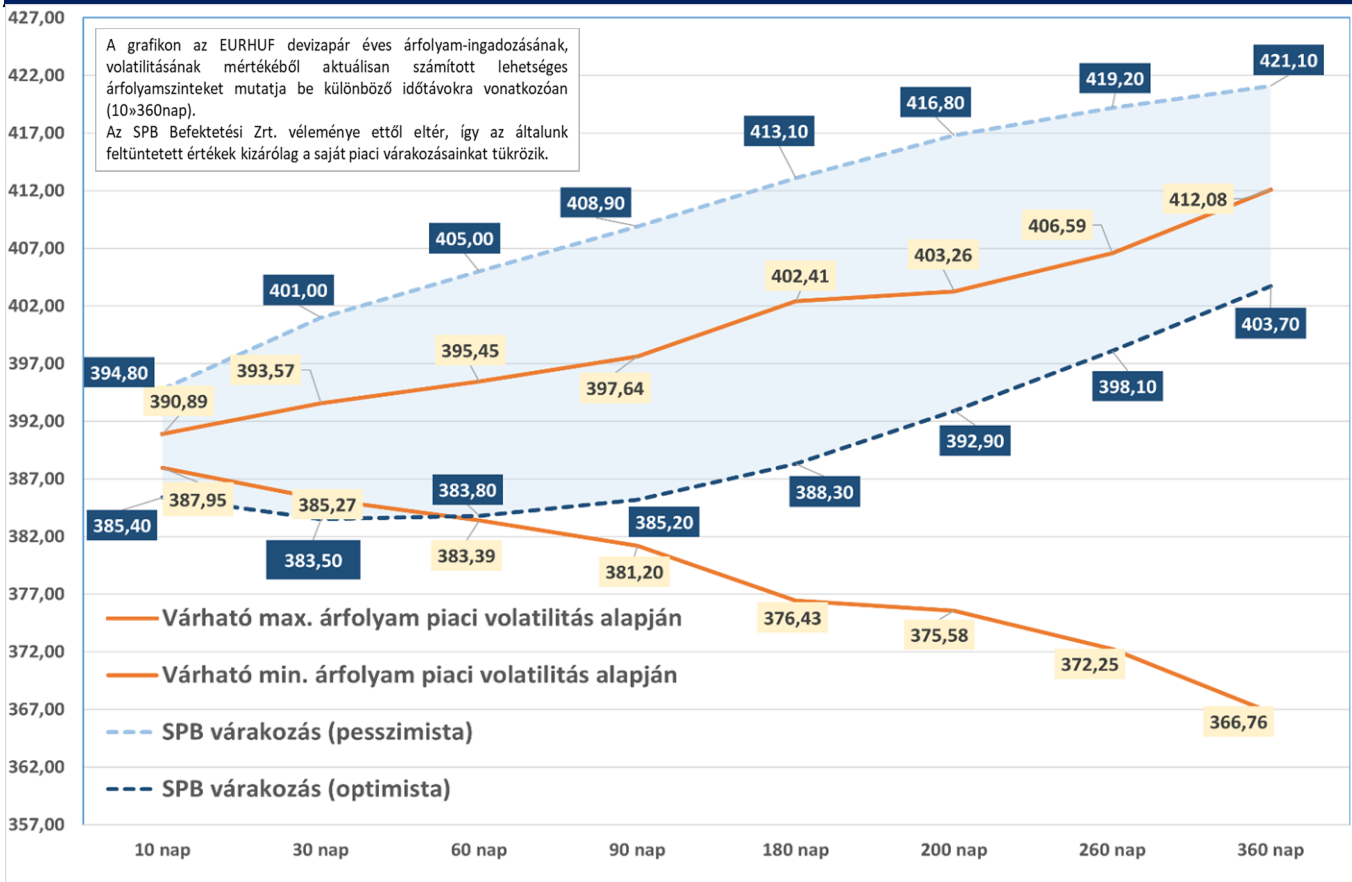
A közel-keleti és kelet-európai geopolitikai folyamatok egyaránt hozzájárulnak ahhoz, hogy az energiapiaci kockázatok továbbra is meghatározó tényezők maradjanak a globális gazdasági környezetben. Az ellátási útvonalakkal és az energiaszállítások politikai kitérségével kapcsolatos bizonytalanságok fennmaradása azt jelenti, hogy az olaj- és gázárak esetében továbbra is jelen van a hirtelen emelkedés kockázata. Ez közvetlenül beépülhet a vállalati költségekbe az üzemanyagárakon, a szállítási díjakon és az ipari energiafelhasználáson keresztül, ami különösen az energiaintenzív ágazatokban jelenthet nyomást az árreákre. Ezzel párhuzamosan az EU gazdasági és politikai prioritásai is átalakulóban vannak. Az iparpolitika, a védelmi kiadások és az energiaátállítás előtérbe kerülése hosszabb távon új forrásallokációs irányokat jelöl ki, ami közvetve a támogatási rendszerek és a beruházási lehetőségek szerkezetét is befolyásolja. A kritikus nyersanyagokért folytatott globális verseny, valamint az ellátási láncok regionális újraszervezése tovább növeli a beszerzési költségeket és az ellátási bizonytalanságot, különösen a feldolgozóipari és technológiai szektorokban. A magyar gazdaság szempontjából továbbra is kulcskérdés az európai konjunktúra alakulása. A német ipar teljesítményének ingadozása és a visszafogott növekedési kilátások közvetlenül hatnak a hazai exportorientált vállalatokra. A rendelésállományok alakulása, az autóiipari átállás és a beruházási aktivitás lassulása a beszállítói láncokon keresztül a KKV szektort is érinti, gyakran rövid reakcióidővel.

Eurozóna infláció YoY: #ÉRTÉK!

USA infláció YoY: #ÉRTÉK!

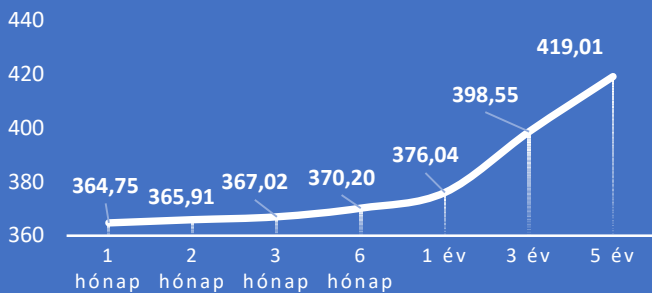
Magyar infláció YoY: #ÉRTÉK!

EURHUF ÁRFOLYAMSÁV PROGNÓZIS (SPB)

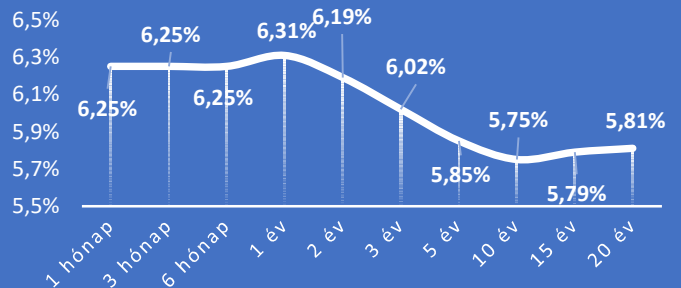


DEVIZA- ÉS KAMATPIACI TENDENCIÁK

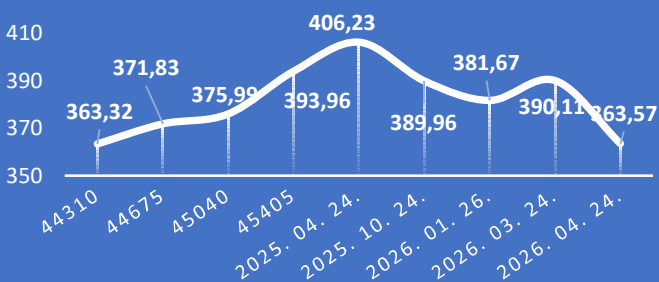
AKTUÁLIS EUR/HUF HATÁRIDŐS ÁRFOLYAMOK ELTÉRŐ LEJÁRATOKRA



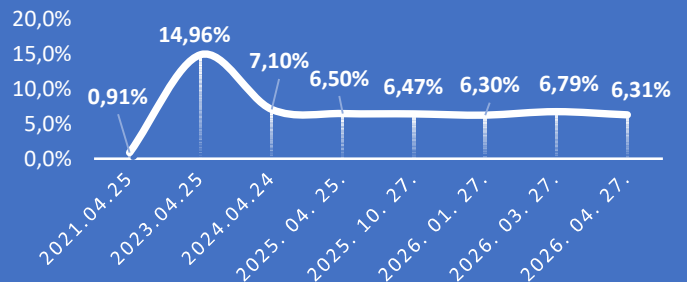
JELENLEGI KAMATSZINTEK A BANKKÖZI PIACON ELTÉRŐ LEJÁRATOKRA



EUR/HUF ÁRFOLYAM ALAKULÁSA 5 ÉVRE VISSZATEKINTVE



1 ÉVES HUF BANKKÖZI KAMATSZINTEK ALAKULÁSA 5 ÉVRE VISSZATEKINTVE



VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

A hazai KKV-k számára a jelenlegi gazdasági környezetben a döntéshozatal egyre inkább többtényezős kockázatkezeléssé válik, ahol a finanszírozási feltételek, a költségoldali nyomás és az új támogatási lehetőségek egyidejűleg határozzák meg a mozgásteret. A következő időszakban a stabil működés fenntartása mellett a célzott fejlesztések időzítése és prioritizálása válik kulcskérdéssé.

Finanszírozás és pályázati források, célzott programok és gyors reagálás. Az elmúlt napok egyik legfontosabb fejleménye a DIMOP Plusz pályázat megjelenése, amely digitális infrastruktúra fejlesztésére biztosít akár több milliárd forintos támogatást. Ez különösen azoknak a vállalkozásoknak jelent érdemi lehetőséget, amelyek automatizációt, adatkezelési fejlesztést vagy online működésbővítést terveznek. Emellett újabb, kisebb összegű, de széles körben elérhető uniós támogatások is megjelentek, amelyek gyorsabban hozzáférhető forrásokat kínálnak. A KKV-k számára releváns egészségprogram elindítása új szempontot hoz a támogatási rendszerbe, mivel a munkavállalói egészség javításán keresztül közvetve a termelékenységet és a működési stabilitást erősíti. A források esetében továbbra is jellemző a gyors túligénylés, így a pályázati döntések előkészítése és időzítése versenyelőnyt jelenthet.

Technológia és mesterséges intelligencia, gyakorlati alkalmazás felé elmozdulás. A vállalatok egyre tudatosabban közelítenek az AI alkalmazásához. A korábbi kísérleti megközelítés helyett egyre inkább üzleti célokra optimalizált megoldások jelennek meg, különösen az adminisztráció, az ügyfélkezelés és a termelési folyamatok területén. Ezek a fejlesztések rövid távon is képesek költségcsökkentést és hatékonyságnövekedést hozni, ugyanakkor a régióban még mindig érzékelhető a lemaradás, ami versenyhátrányt okozhat a lassabban reagáló cégek számára.

Munkaerőpiac és szabályozás, növekvő megfelelési és költségnyomás. A munkaerőpiaci adatok vegyes képet mutatnak, miközben a vállalatok számára egyre nagyobb kihívást jelent a munkaerő megtartása és motiválása. A bértranszparenciára vonatkozó uniós szabályozás erősödése új megfelelési kötelezettségeket hoz, és a bérkülönbségek láthatóbbá válása növelheti a bérnyomást és a fluktuációt. Ez közvetlenül érinti a vállalatok költségszerkezetét és HR-stratégiáját.

Költségkörnyezet és működés, tartós bizonytalanság. Az alapanyagárak és a mindennapi termékek esetében több szektorban is jelentős áremelkedési kockázat jelent meg, amelyet az energiapiaci bizonytalanság és a beszállítói költségek növekedése erősít. Az ipari és építőipari teljesítmény ingadozása arra utal, hogy a gazdasági aktivitás nem egyenletes, ami a megrendelések kiszámíthatóságát és a kapacitástervezést is nehezíti.

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 CXCVIII. 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, „Heti Pénzügyi Iránytű Vállalatoknak” 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 az érintett vállalatok 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 a tájékoztatás célját szolgálja, az abban foglaltak konkrét pénzügyi döntés meghozatalára önmagukban nem alkalmasak, ezért a Társaság a Tájékoztató alapján meghozott pénzügyi döntésért való felelősségét teljes egészében kizárja. A Társaság felhívja a figyelmet arra, hogy bármely pénzügyi döntés meghozatalát megelőzően szükséges a pénzügyi tranzakció teljes dokumentációjának és a tranzakció vonatkozó valamennyi információinak a megismerése, a tranzakcióval járó kockázatok, költségek és esetleges veszteségek, károk felmérése. Mindezekre tekintettel a Társaság nyomatékosan javasolja, hogy pénzügyi döntésük meghozatala előtt vegyenek részt befektetési és/vagy jogi és/vagy adózási tanácsadáson, valamint ismerkedjenek meg a tervezett tranzakció teljes dokumentációjával. A Tájékoztatóban található, várható árfolyamokra vagy hozamokra vonatkozó adatok előzetes számítások, melyek nem tekinthetők a Társaság részéről kötelezettségvállalásnak. Ha a Tájékoztató bármilyen árfolyamra vagy hozamra hivatkozik, mindig abból kell kiindulni, hogy a múltbeli árfolyamok vagy hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeli árfolyamokra vagy 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.