

HETI PÉNZÜGYI IRÁNYTÚ VÁLLALATOKNAK

MILYEN FORINT ÁRFOLYAMRA SZÁMÍTHATUNK ÉS MILYEN STRATÉGIÁVAL KONVERTÁLJUNK?

A forint az elmúlt napokban ismét markáns mozgásokat mutatott az euróval szemben és továbbra is a régió egyik legstabilabb devizájának számít. Az EUR/HUF árfolyam a 354 körüli lokális mélypontról korrigált vissza, jelenleg a 358-360 közötti tartományban stabilizálódik. Technikai oldalról a 354-356-os zóna továbbra is meghatározó támaszt jelent, a rövid távú indikátorok alapján a korábbi intenzív forinterősödés lendülete mérséklődött, de egyelőre nem alakult ki tartós trendforduló. A 360 körüli szint kulcsszerepet kapott, amennyiben az árfolyam tartósan e fölött stabilizálna, ismét megnyílhatna a tér a 365 körüli tartomány felé. Ezzel szemben a 355 közeli szintek továbbra is erős piaci vételi zónának látszanak. Fundamentális oldalról a forintot tovább támogatja a régiós összevetésben magas kamatkörnyezet, az erős hazai állampapírpiacon kereslet és az EU-forrásokkal kapcsolatos kedvezőbb befektetői várakozás. Az MNB devizatartalékának emelkedése szintén javította a piaci stabilitás megítélését. Ugyanakkor az US-i kamatvárakozások, a USD erősödése, valamint az energiaár érzékenyebbé teheti a feltörekvő devizákat. A jelenlegi technikai és fundamentális kép alapján rövid, egy hónapos időtávon a 355-360 közötti sáv maradhat meghatározó, míg pesszimistább piaci környezetben a 364-371 közötti tartomány válhat reálissá. 3-6 hónapos horizonton optimista esetben a 350-380 árfolyamszintek sem zárhatók ki.

€	EURHUF PROGNÓZISUNK				USA	USDHUF PROGNÓZISUNK			
	1 HÓNAP	3 HÓNAP	6 HÓNAP	12 HÓNAP		1 HÓNAP	3 HÓNAP	6 HÓNAP	12 HÓNAP
356,90	359,45	363,90	367,25	377,85	306,68	309,90	315,10	322,10	334,40

MENNYI KAMATOT KAPHATUNK ÉS MENNYI KAMATOT FIZETHETÜNK A FORINTÉRT?

A magyar állampapírpiacon a rövidebb lejáratok stabil képet mutatnak, de a hosszabb futamidejű hozamok csökkenése lényegében megállt. A piac egyre inkább arra készül, hogy a nemzetközi kamatkörnyezet tartósan magasabb maradhat. Ez a magyar finanszírozási költségekre is közvetlen hatást gyakorol, mivel a feltörekvő piacok kockázati megítélése érzékenyen reagál a globális tőkepiaci hangulatra. A hazai fundamentális háttér több ponton továbbra is stabilizáló tényezőt jelent. Az infláció lassulása folytatódik, miközben a kiskereskedelmi forgalom és az ipari termelés a vártnál kedvezőbb képet mutatott. A forint árfolyama az elmúlt hetekben stabilabb tartományban mozgott, ami mérsékelte az importköltségek és a devizafinanszírozás volatilitását. A jegybank továbbra is óvatos, stabilitásközpontú kommunikációt folytat, és nem siet agresszív monetáris lazítással. A stabil cash-flowval, exportkitettséggel vagy erősebb fedezeti háttérrel rendelkező vállalkozások már kedvezőbb kamatszinteken juthatnak forráshoz, míg a gyengébb jövedelmezőségű vagy ciklikusabb ágazatokban a banki felárak továbbra is magasabbak maradhatnak. A költségvetési hiány finanszírozási igénye és az állampapír-kibocsátások volumene továbbra is magasan tartja a hosszabb lejáratú hozamokat, ami korlátozza az olcsó vállalati finanszírozás gyors visszatérését. A hosszabb időre fixált kamatozás továbbra is kiszámíthatóbb pénzügyi tervezést és stabilabb cash-flow menedzsmentet biztosíthat.

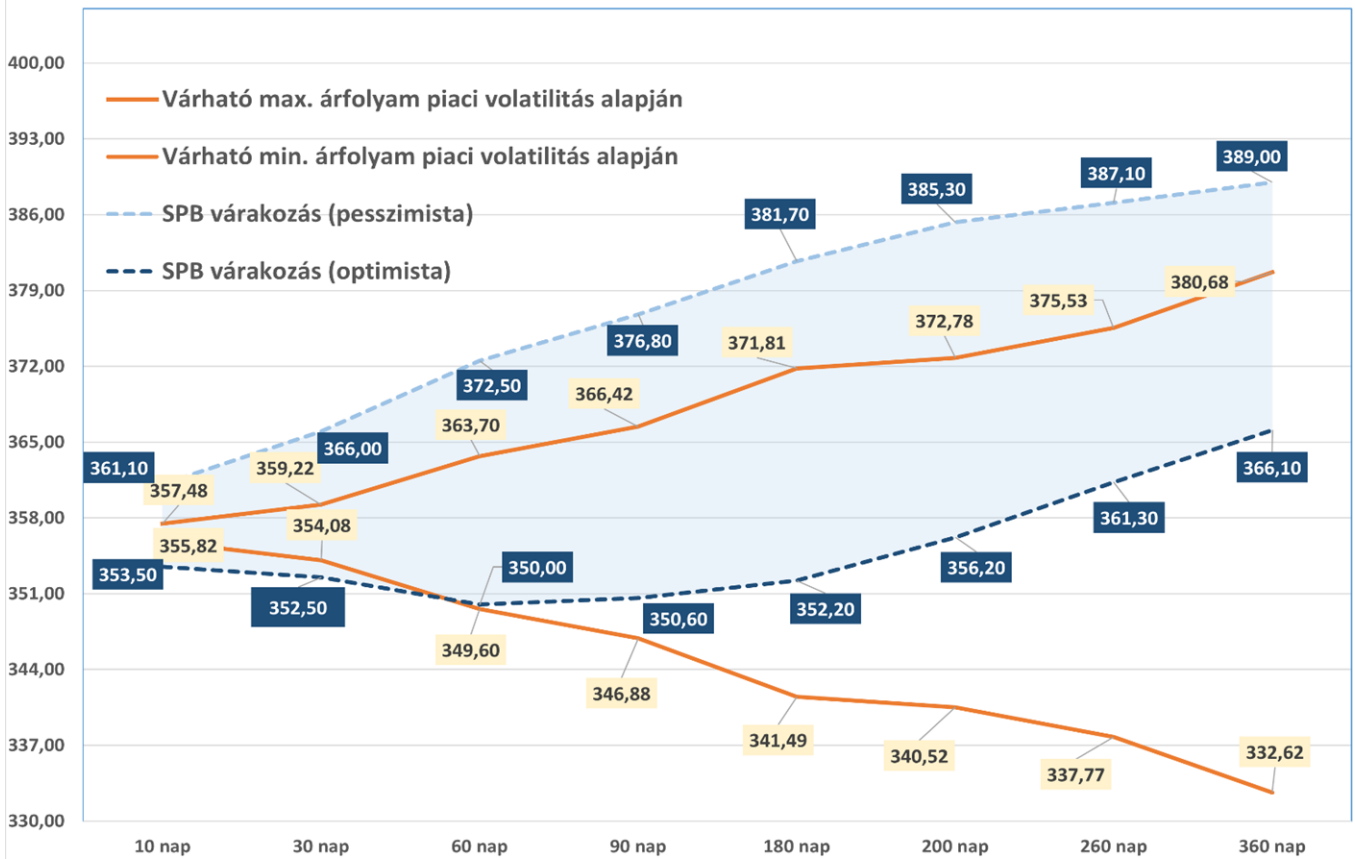
USA USD HOZAMSZINTEK			HUN FORINT HOZAMSZINTEK				€ EUR HOZAMSZINTEK		
3 HÓ	12 HÓ	5 ÉVES	3 HÓ	12 HÓ	3 ÉV	10 ÉV	3 HÓ	12 HÓ	5 ÉVES
3,57%	3,56%	4,01%	6,04%	5,89%	5,64%	5,32%	2,29%	2,66%	2,75%

MELY GEOPOLITIKAI ESEMÉNYEK HATÁROZZÁK MEG AZ AKTUÁLIS GAZDASÁGI KILÁTÁSAINKAT?

A globális geopolitikai környezetben ismét erősödtek azok a kockázati tényezők, amelyek közvetlenül befolyásolják az EU-i és ezen keresztül a magyar gazdasági kilátásokat. A közel-keleti feszültségek továbbra sem rendeződtek tartósan, miközben az energiaszállítási útvonalak biztonságával kapcsolatos bizonytalanságok ismét emelkedtek. Az olaj- és földgázpiacon emiatt nőtt az érzékenység, ami az EU-i ipari termelési költségeken, a szállítási díjakon és az üzemanyagárakon keresztül közvetlenül érinti a magyar vállalkozásokat is. Az energiaintenzív ágazatokban működő KKV-k számára a költségtervezés továbbra is nehezebbé válhat, különösen a második félévre vonatkozó beszerzési szerződések esetében. Ezzel párhuzamosan tovább mélyül az USA és Kína közötti technológiai és kereskedelmi verseny. Az amerikai exportkorlátozások és a stratégiai technológiai szektorok körüli szabályozási szigorítások tovább alakítják a globális ellátási láncokat, különösen a félvezetőiparban, az akkumulátorgyártásban és a kritikus nyersanyagok piacán. Az EU közben egyre erősebben ösztönzi a regionális ipari kapacitások kiépítését és az ellátási láncok európai lokalizációját, ami hosszabb távon stabilabb beszállítói rendszereket eredményezhet, ugyanakkor növelheti a gyártási költségeket. A német gazdaság helyzete továbbra is meghatározó a magyar exportorientált KKV-k számára. Bár több iparágban mérsékelt stabilizáció látható, az autóipari átállás, a gyengébb európai fogyasztás és a beruházási aktivitás lassulása továbbra is visszafogja a rendelésállományok dinamikáját. A magyar vállalatok számára emiatt felértékelődik a beszállítói diverzifikáció, az energiahatékonysági beruházások gyorsítása és a deviza-, illetve alapanyagkitettségek aktív kezelése.

Eurozóna infláció YoY: 3,00%	USA infláció YoY: 3,80%	Magyar infláció YoY: 2,10%
------------------------------	-------------------------	----------------------------

EURHUF ÁRFOLYAMSÁV PROGNÓZIS (SPB)

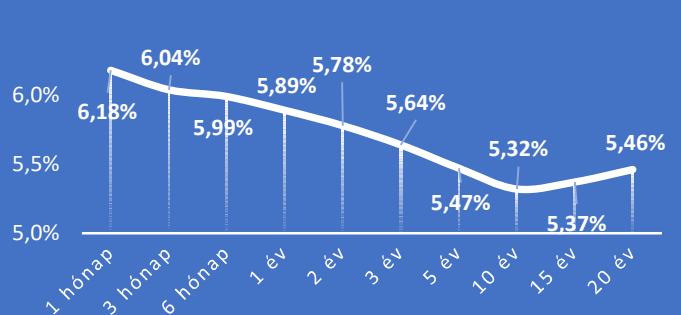


DEVIZA- ÉS KAMATPIACI TENDENCIÁK

AKTUÁLIS EUR/HUF HATÁRIDŐS ÁRFOLYAMOK ELTÉRŐ LEJÁRATOKRA



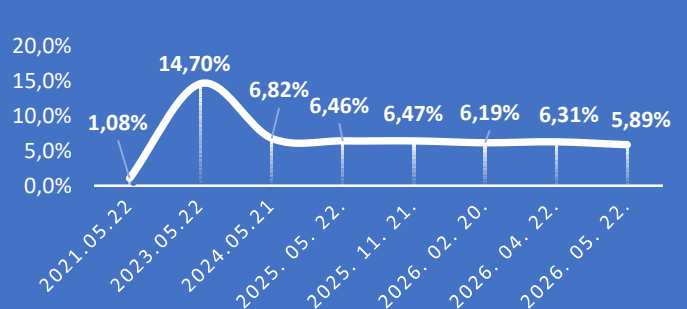
JELENLEGI KAMATSZINTEK A BANKKÖZI PIACON ELTÉRŐ LEJÁRATOKRA



EUR/HUF ÁRFOLYAM ALAKULÁSA 5 ÉVRE VISSZATEKINTVE



1 ÉVES HUF BANKKÖZI KAMATSZINTEK ALAKULÁSA 5 ÉVRE VISSZATEKINTVE



VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

A hazai KKV-k számára a jelenlegi gazdasági környezetben egyre inkább a gyors alkalmazkodás és a működési rugalmasság válik meghatározó versenytényezővé. Az elmúlt napok gazdasági hírei alapján látható, hogy a vállalkozások számára egyszerre vált kulcskérdéssé a finanszírozási stabilitás, az energia- és bérköltségek kontrollja, valamint a technológiai fejlesztések gyorsítása. A piaci környezet továbbra sem támogatja a halogató stratégiai döntéseket, különösen azoknál a cégeknél, amelyek exportkitettséggel vagy magas működési költségszinttel dolgoznak.

Energia és működési költségek, ismét emelkedő bizonytalanság. Az elmúlt héten ismét emelkedtek az európai energiaárakkal kapcsolatos kockázatok, ami a magyar vállalkozások költségtervezésére is közvetlen hatást gyakorol. Több piaci szereplő arra figyelmeztetett, hogy a közel-keleti geopolitikai feszültségek és az LNG-piac érzékenysége miatt a második félévben ismét nőhet az energiaár-volatilitás. Ez különösen az energiaintenzív termelő és logisztikai KKV-k számára jelenthet kockázatot. Egyre több vállalkozás kezd hosszabb távú energiabeszerezési szerződésekben és energiahatékonysági beruházásokban gondolkodni, mert a költségoldali kiszámíthatóság ismét felértékelődött.

Digitalizáció és AI, gyorsuló üzleti alkalmazás. Friss piaci felmérések szerint a magyar KKV-k körében érdemben nőtt az AI-alapú adminisztrációs és ügyfélkezelési rendszerek iránti érdeklődés. A vállalkozások egyre inkább konkrét költségcsökkentési és munkaerő-kiváltási célokra használják a digitalizációt, nem általános technológiai fejlesztésként. Több új pályázati konstrukció és technológiai támogatási program is megjelent AI-, automatizációs és vállalatirányítási fejlesztésekre, miközben a banki finanszírozók is egyre inkább előnyben részesítik a mérhető hatékonyságjavulást eredményező beruházásokat.

Munkaerőpiac és bérek, kettős nyomás a vállalatokon. A szolgáltató és kereskedelmi szektorban továbbra is magas a bérnyomás, miközben több ágazatban már lassul a munkaerőfelvétel üteme. A vállalkozások egy része egyre óvatosabb létszám bővítési politikát követ, ugyanakkor a kulcspozíciók megtartása továbbra is jelentős bérfeszültséget okoz. A növekvő bérköltségek miatt felértékelődött a teljesítményalapú ösztönzés és a működési automatizáció szerepe.

Finanszírozás és likviditás, stabilitás került előtérbe. A banki hitelezési környezet összességében stabil maradt, ugyanakkor a pénzintézetek továbbra is differenciáltan árazzák a vállalati kockázatokat. A jó cash-flowval és stabil megrendelésállománnyal rendelkező KKV-k kedvezőbb finanszírozási feltételekkel találkozhatnak, míg a ciklikusabb vagy exportérzékeny szektorokban továbbra is magasabb felárak jelenhetnek meg. A jelenlegi környezetben egyre fontosabbá válik a likviditási tartalékok növelése, a devizakitetés kezelésére és a rövidebb pénzügyi tervezési ciklusok alkalmazása.

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.