

# HETI PÉNZÜGYI IRÁNYTÚ VÁLLALATOKNAK

## MILYEN FORINT ÁRFOLYAMRA SZÁMÍTHATUNK ÉS MILYEN STRATÉGIÁVAL KONVERTÁLJUNK?

A forint a 353-356 közötti tartományban stabilizálódik, miközben az EUR/HUF árfolyam többéves technikai támaszánában mozog. A jelenlegi piaci kép alapján a forint erősödési trendje még nem tört meg, azonban a korábbi hónapokhoz képest csökkent a lendület, a volatilitás mérséklődik. Fundamentális oldalról a forintot továbbra is támogatja a régiós összevetésben magas kamatkörnyezet, a rekordközeli, 61 milliárd eurót meghaladó jegybanki devizatartalék, valamint az EU-forrásokkal kapcsolatos kedvezőbb várakozások. Ugyanakkor a nemzetközi környezet vegyes képet mutat. A közel-keleti konfliktus, a magas olajár, valamint az US-i kamatvárakozások átázódása időszakosan növelheti a feltörekvő piaci devizák sérülékenységét. A forint mozgását jelenleg elsősorban a globális kockázatvállalási hajlandóság határozza meg. A hazai KKV-k számára továbbra is kedvező környezetet jelenthet az erősebb forint az importbeszerzések és devizaalapú költségek oldalán, ugyanakkor az exportáló vállalkozások számára a jelenlegi szintek már érezhető árbevételi nyomást okozhatnak. Rövid, 1-3 hónapos időtávon optimista forgatókönyv alapján a 348-352 közötti tartomány elérése sem zárható ki, míg kedvezőtlenebb nemzetközi hangulat esetén a 363-374 közötti sávba történő korrekció továbbra is reális lehet. Hosszabb, 6-12 hónapos horizonton az optimista pálya 363 forint körüli euróárfolyamot valószínűsít, míg a pesszimista forgatókönyv szerint akár a 377-386 közötti tartomány is elérhető.

€	EURHUF PROGNÓZISUNK				USA	USDHUF PROGNÓZISUNK			
	1 HÓNAP	3 HÓNAP	6 HÓNAP	12 HÓNAP		1 HÓNAP	3 HÓNAP	6 HÓNAP	12 HÓNAP
355,04	357,60	362,00	365,35	375,85	307,07	308,30	312,10	317,70	325,40

## MENNYI KAMATOT KAPHATUNK ÉS MENNYI KAMATOT FIZETHETÜNK A FORINTÉRT?

A hazai piac egyre nagyobb valószínűséggel számol az MNB óvatos monetáris lazításának megkezdésére, ugyanakkor a jegybank továbbra is kifejezetten óvatos megközelítést alkalmaz. A májusi kamatdöntésen az alapkamat változatlanul 6,25%-on maradt, miközben az infláció áprilisban 2,1%-ra mérséklődött, ami továbbra is kedvező árstabilitási környezetet jelez. A rövidebb lejáratú pénzügyi és állampapírhozámok ennek megfelelően stabilak maradtak, azonban a hosszabb futamidejű finanszírozási költségek esetében már jóval mérsékeltebb az optimizmus. Az euróövezetben ismét erősödtek az inflációs kockázatok, amit elsősorban az energiaárak emelkedése okoz, így az EKB további kamatemeléseket is mérlegel. Ez korlátozza a magyar hosszú hozamok gyors csökkenésének lehetőségét és fékezi a vállalati hitelkamatok érdemi mérséklődését. A forint továbbra is erős szinteken mozog, a devizatartalék magas, miközben az EU-források felszabadításával kapcsolatos kedvező fejlemények javíthatják az ország finanszírozási pozícióját és mérsékelhetik a kockázati felárat. A KKV-k számára ez azt jelenti, hogy a szabad pénzeszközök rövidebb futamidőn továbbra is vonzó hozam mellett helyezhetők el, miközben a hitelfelvételi döntéseknél továbbra is indokolt a kamatkockázatok tudatos kezelése. Bár a következő hónapokban mérsékelt kamatcsökkenés lehetősége fennáll a finanszírozási költségek gyors és tartós visszaesésére egyelőre nem érdemes üzleti terveket alapozni.

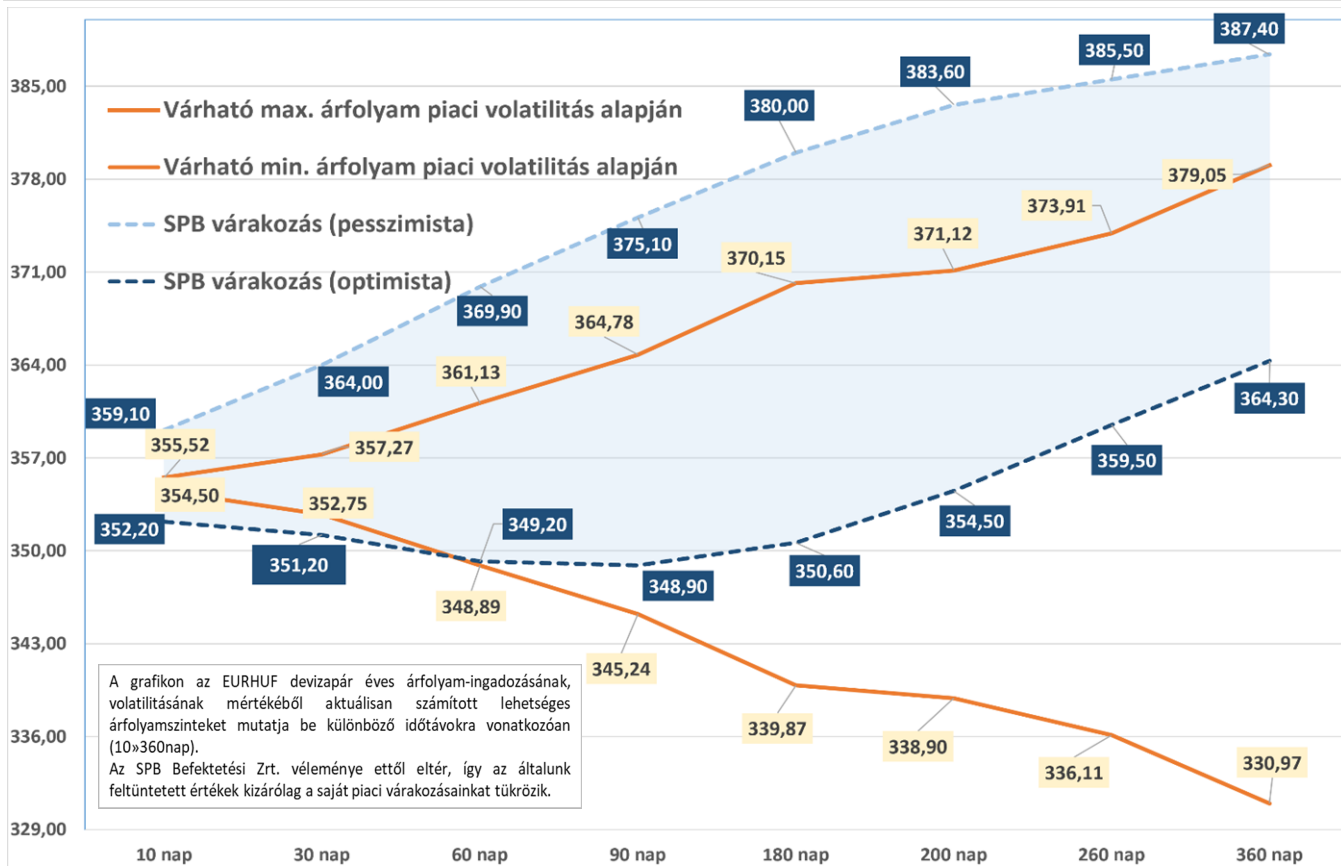
USA USD HOZAMSZINTEK			HUNGARY FORINT HOZAMSZINTEK				€ EUR HOZAMSZINTEK		
3 HÓ	12 HÓ	5 ÉVES	3 HÓ	12 HÓ	3 ÉV	10 ÉV	3 HÓ	12 HÓ	5 ÉVES
3,59%	3,62%	4,14%	5,98%	5,79%	5,32%	5,07%	2,36%	2,56%	2,64%

## MELY GEOPOLITIKAI ESEMÉNYEK HATÁROZZÁK MEG AZ AKTUÁLIS GAZDASÁGI KILÁTÁSAINKAT?

A Közel-Keleten az elmúlt napokban ugyan nem következett be olyan esemény, amely jelentősen veszélyeztette volna az energiaszállításokat, azonban a térség továbbra is érzékeny pontja maradt a világgazdaságnak. Az olajárak viszonylag magas szinten stabilizálódtak, ami Európában továbbra is növeli az energia- és szállítási költségekkel kapcsolatos bizonytalanságot. A magyar vállalkozások számára ez elsősorban az üzemanyag-, logisztikai és alapanyagköltségeken keresztül jelenthet kockázatot a második félévben. Ezzel párhuzamosan tovább erősödik az Egyesült Államok és Kína közötti technológiai és iparpolitikai verseny. A mesterséges intelligencia, az akkumulátoripar, a félvezetőgyártás és a stratégiai nyersanyagok körüli beruházások világszerte felgyorsultak. A fejlett gazdaságok egyre nagyobb hangsúlyt helyeznek a kritikus beszállítói függőségek csökkentésére és a regionális termelési kapacitások kiépítésére. Ez hosszabb távon stabilabb ellátási láncokat eredményezhet Európában, ugyanakkor a termelési és beruházási költségek emelkedésével is járhat. A magyar gazdaság szempontjából továbbra is kiemelt jelentőségű a német gazdaság helyzete. Az elmúlt hetekben javultak a német üzleti bizalmi mutatók, és a vállalati várakozások is kedvezőbb képet mutatnak, ugyanakkor az ipari termelés helyreállása továbbra is fokozatos. A magyar exportorientált KKV-k számára ezért továbbra is fontos marad az exportpiacok diverzifikálása, az energiahatékonysági fejlesztések folytatása.

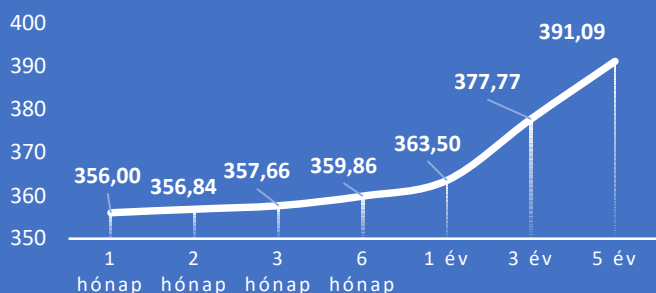
Eurozona infláció YoY: 3,20%	USA infláció YoY: 3,80%	Magyar infláció YoY: 1,80%
------------------------------	-------------------------	----------------------------

# EURHUF ÁRFOLYAMSÁV PROGNÓZIS (SPB)

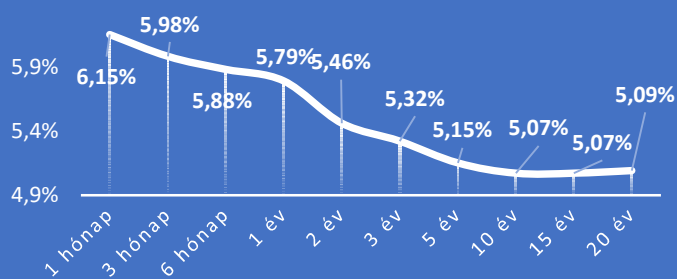


## DEVIZA- ÉS KAMATPIACI TENDENCIÁK

AKTUÁLIS EUR/HUF HATÁRIDŐS ÁRFOLYAMOK ELTÉRŐ LEJÁRATOKRA



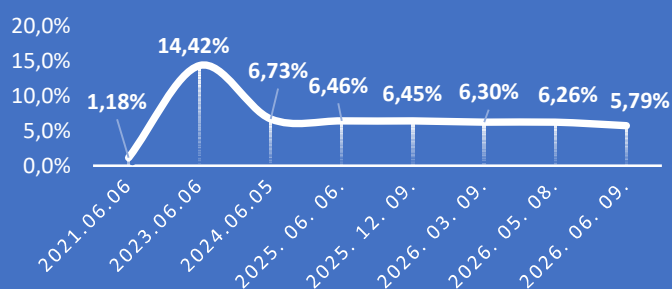
JELENLEGI KAMATSZINTEK A BANKKÖZI PIACON ELTÉRŐ LEJÁRATOKRA



EUR/HUF ÁRFOLYAM ALAKULÁSA 5 ÉVRE VISSZATEKINTVE



1 ÉVES HUF BANKKÖZI KAMATSZINTEK ALAKULÁSA 5 ÉVRE VISSZATEKINTVE



# VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

Az elmúlt hetek hírei alapján több olyan változás is körvonalazódik, amely közvetlenül befolyásolhatja a KKV-k növekedési lehetőségeit.

**Adózás és vállalkozásfejlesztés, bővülő mozgástér a középvállalkozások számára.** Az egyik legfontosabb változás a kiva szabályainak módosítása, amely jelentősen szélesíti a jogosult vállalkozások körét. A 100 fős létszámhatár és a 6 milliárd forintos árbevételi küszöb számos olyan növekvő vállalkozás számára nyithat új lehetőséget, amely korábban kiesett ebből az adózási formából. A következő hónapokban érdemes lehet felülvizsgálni a vállalati adóstruktúrát, mert a változás több cégnél érdemi adó- és likviditási előnyt eredményezhet.

**Digitalizáció és mesterséges intelligencia, a kísérletezés időszaka lezárult.** A legfrissebb vállalkozói visszajelzések alapján az AI alkalmazása egyre inkább napi üzleti eszközzé válik. A hangsúly már nem a technológia kipróbálásán, hanem a mérhető eredményeken van. Az ügyfélkezelés, a pénzügyi adminisztráció, a készletgazdálkodás és a vezetői riportálás területén egyre több KKV ér el érdemi költségcsökkentést és gyorsabb működést. A DIMOP Plusz program továbbra is támogatja az ilyen fejlesztéseket, ugyanakkor több piaci szereplő gyors keretkimerülésre figyelmeztet.

**Finanszírozás és beruházások, a megtérülés vált kulcskérdéssé.** Az MNB adatai szerint a vállalati hitelállomány közel 10%-kal bővült az elmúlt évben, ami azt mutatja, hogy a finanszírozás összességében rendelkezésre áll. Ugyanakkor a beruházási aktivitás továbbra is visszafogott. A vállalkozások többsége nem forráshiány miatt halasztja a fejlesztéseket, hanem azért, mert bizonytalanabbnak látja a keresleti kilátásokat és a beruházások megtérülését. Emiatt felértékelődnek azok a projektek, amelyek gyors költségcsökkentést vagy hatékonyságjavulást eredményeznek.

**Munkaerő és vezetői működés, új növekedési korlátok jelentek meg.** A munkaerőpiacon továbbra is a versenyképes bérezés, a stabilitás és a kiszámítható működés a legfontosabb munkavállalói elvárás. Emellett egyre több felmérés mutat rá arra, hogy a KKV-k fejlődésének egyik legnagyobb akadálya a vezetői túlterheltség és a túlzottan centralizált döntéshozatal. A folyamatok digitalizálása, a delegálás és a szervezeti kontrollrendszerek fejlesztése ezért egyre inkább üzleti szükségszerűséggé válik.

**Export és nemzetközi környezet, javuló német kilátások.** Kedvező fejlemény, hogy a német vállalatok Magyarországgal kapcsolatos üzleti várakozásai javultak, és a gazdasági stabilizációval kapcsolatban is optimistább kép rajzolódik ki. Ez különösen a beszállítói és exportorientált KKV-k számára jelenthet pozitív jelzést a következő negyedévekre, bár a nemzetközi kereslet helyreállása várhatóan továbbra is fokozatos marad.

**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 árutőzsdéi 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.