



S P B

Sovereign Private Banking

SPB Befektetési Zrt.

2026. szeptember 07.

Vállalati Pénzügyi Iránytű

Heti rendszerességgel megjelenő pénzügyi kiadvány vállalatok számára a deviza-, kamat- és gazdasági környezet aktuális változásairól.

Kosovics László | SPB Befektetési Zrt.

+36 1 483 2654 | laszlo.kosovics@spbinvest.hu | www.spbinvest.hu

[Online időpontfoglalás](#)



MILYEN FORINT ÁRFOLYAMRA SZÁMÍTHATUNK ÉS MILYEN STRATÉGIÁVAL KONVERTÁLJUNK?

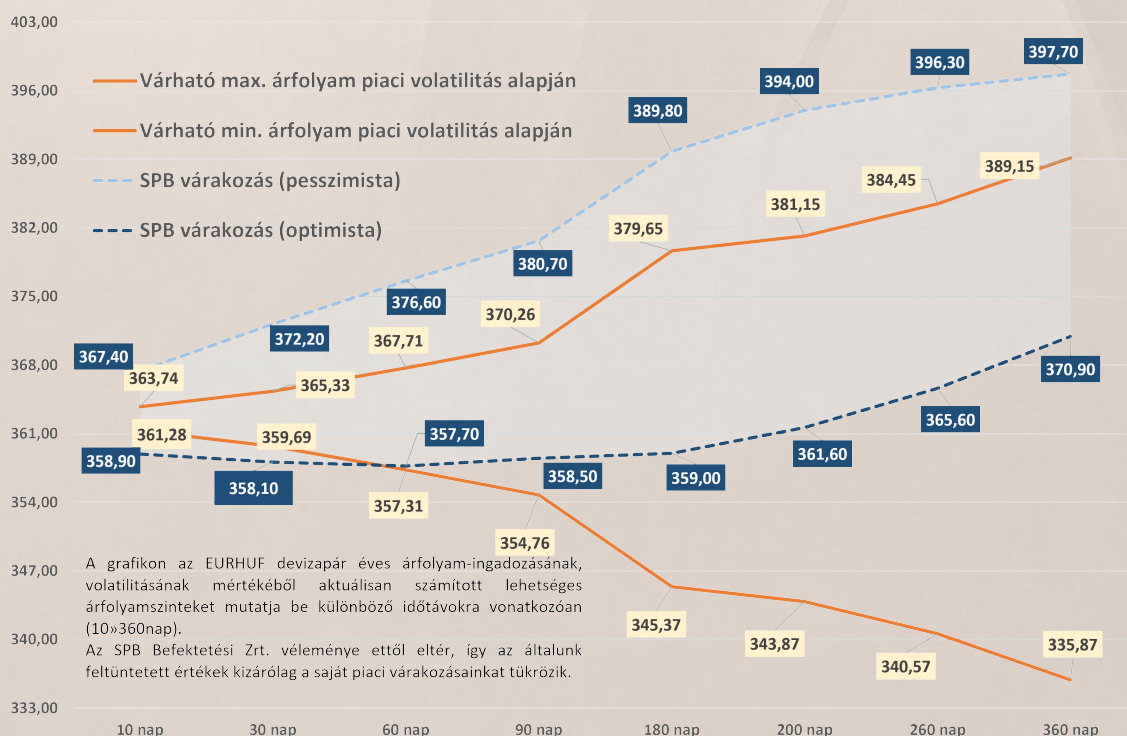
A forint szeptember első hetében jelentős kilengést mutatott: az EUR/HUF a hét közepén 369 fölé emelkedett, majd 363 közelébe erősödött vissza.

A hazai fundamentális kép kettős. A második negyedéves GDP éves alapon 1,7 százalékkal, negyedéves alapon 0,5 százalékkal bővült, az ipar teljesítménye is javult, ugyanakkor a beruházások 9,1 százalékos visszaesése a vállalati aktivitás tartósságával kapcsolatban óvatosságra int. A forint szempontjából a magas hazai kamatszint továbbra is támasz, miközben a megemelt költségvetési hiánycél, a 90 dollár feletti olajár és a magas nemzetközi kötvényhozamok növelik a sérülékenységet.

A technikai kép rövid távon semleges. A 360-361-es zóna támaszt jelent, míg 365-368 között több ellenállási szint sűrűsödik. Az árfolyam lendülete nem jelez egyértelmű irányt, a hosszabb trendet követő mutatók azonban a júniusi mélypont óta kialakult forintgyengülés kifulladására utalnak. Az SPB optimista és pesszimista várakozásai alapján 30 napra 358-372, 90 napra 358-380 közötti EUR/HUF-sávval számolunk. Hat hónapos horizonton 359-389, egyéves időtávon 370-397 közötti tartomány adódik.

A jelenlegi árszint az euróbeszerzést tervező vállalatok számára továbbra is kedvező konverziós pont lehet, ugyanakkor a hosszabb időtávon szélesedő sávok indokoltá teszik a devizaigények ütemezett kezelését.

EURHUF ÁRFOLYAMSÁV PROGNÓZIS (SPB Invest)





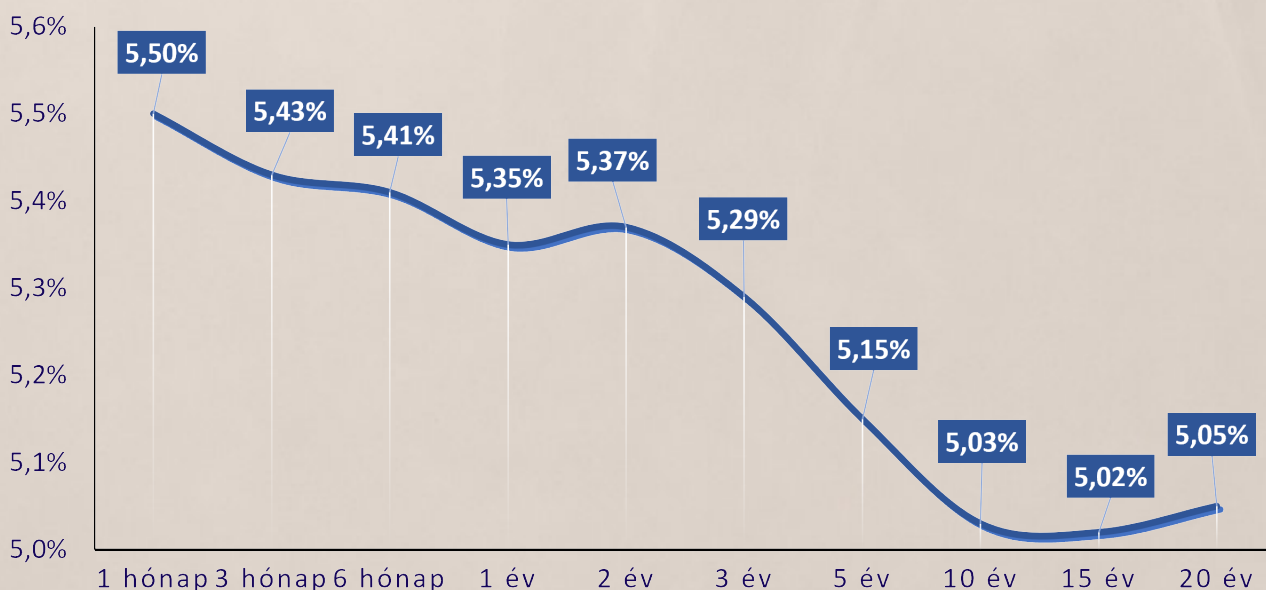
MENNYI KAMATOT KAPHATUNK ÉS MENNYI KAMATOT FIZETHETÜNK A FORINTÉRT?

A hazai kamatkilátások az elmúlt napokban érdemben bizonytalanabbá váltak. Az MNB augusztusban 5,50%-ra mérsékelte az alapkamatot, miközben az egynapos betéti kamat 4,50%-ra csökkent. A jegybank szerint az infláció 2026 hátralévő részében és 2027-ben is a 3%-os cél alatt maradhat, ugyanakkor a szeptemberi Inflációs jelentés meghatározó lesz a következő kamatdöntéseknél. A piaci várakozások közben változtak. Friss értesülések szerint az MNB akár szüneteltetheti is a kamatcsökkentési ciklust, miközben az inflációs cél esetleges mérséklése is napirendre került.

A gazdasági kép mérsékelt javulást mutat. A második negyedéves GDP éves alapon 1,7%-kal, az előző negyedévhez képest 0,5%-kal nőtt, az ipar teljesítménye 3,7%-kal bővült. Ezzel szemben a költségvetési helyzet továbbra is komoly kockázat. A módosított pénzforgalmi hiánycél 7,1 ezermilliárd forintra emelkedett. A 90 dollár feletti olajár, valamint az amerikai és európai kötvényhozamok emelkedése szintén korlátozhatja a hazai kamatok gyors csökkenését.

A KKV-k számára ezért kevésbé egyirányú a kamatkörnyezet, mint néhány hete. A szabad forintlikviditás elhelyezésénél a betéti hozamok gyors további csökkenése már kevésbé tekinthető alapforgatókönyvnek. Finanszírozási oldalon ugyanakkor a korábbi jegybanki lazítás fokozatosan megjelenhet az árazásban, de a fiskális és nemzetközi hozamkockázatok miatt a hosszabb vállalati kamatok mérséklődése továbbra is lassabb lehet.

JELENLEGI HUF KAMATSZINTEK A BANKKÖZI PIACON ELTÉRŐ LEJÁRATOKRA





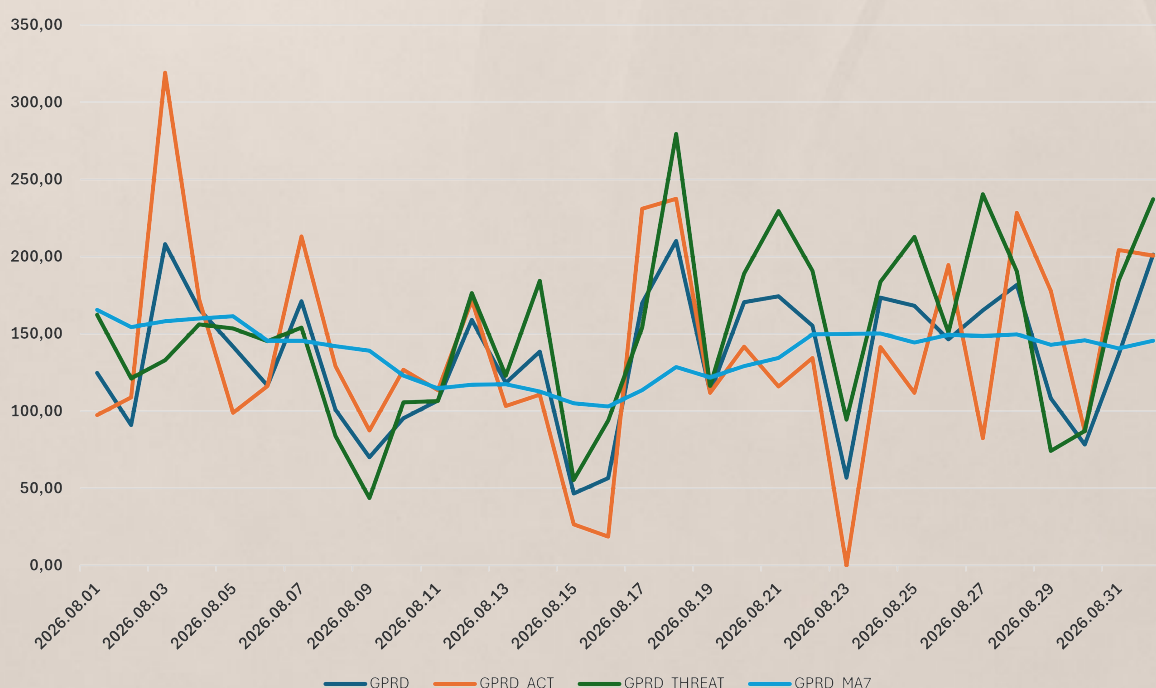
MELY GEOPOLITIKAI ESEMÉNYEK HATÁROZZÁK MEG AZ AKTUÁLIS GAZDASÁGI KILÁTÁSAINKAT?

A közel-keleti konfliktus az elmúlt héten ismét kedvezőtlen irányt vett, így az energiaellátás geopolitikai kockázata újra erősödött. Az USA és Irán között ismét közvetlen katonai összecsapások történtek, miközben a Hormuzi-szoros hajóforgalmának rendezése sem haladt a korábban remélt ütemben. Omán elutasította az iráni javaslatot a kereskedelmi hajókra kivetendő díjakról, ami tovább nehezíti a tartós megállapodást. Az energiapiac gyorsan reagált. A Brent ismét 90 dollár fölé emelkedett, és jelentős heti drágulást mutatott, vagyis a múlt heti átmeneti árcsökkenés nem bizonyult tartósnak.

Az orosz-ukrán háborúban ugyancsak az energetikai infrastruktúra került előtérbe. Ukrajna folytatta az orosz olajipari létesítmények elleni távolsági támadásokat, amelyek több finomító működését is érintették, miközben az orosz légicsapások ukrán energetikai és logisztikai infrastruktúrában okoztak károkat. A zaporizzsjai atomerőműnél ugyanakkor kedvező fejlemény, hogy a Nemzetközi Atomenergia-ügynökség közvetítésével ideiglenes tűzszünet lépett életbe a külső áramellátás helyreállításához szükséges javítások érdekében.

A magyar KKV-k számára ismét az energiaárak jelentik a legközvetlenebb kockázati csatornát. A tartósan magas olajár növelheti az üzemanyag-, fuvarozási és beszerzési költségeket, miközben az inflációs nyomáson keresztül a hazai kamatcsökkentések ütemét is lassíthatja. A következő hetekben ezért elsősorban a Hormuzi-szoros forgalmát, az amerikai–iráni konfliktust és az orosz energetikai infrastruktúrát érő támadások intenzitását érdemes figyelemmel követni.

Globális Geopolitikai Kockázat Index (30 napos)



VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

A hazai vállalatok, KKV-k számára szeptember első hetének legfontosabb változása, hogy a korábban inkább előkészítés alatt álló gazdaságfejlesztési elképzelések közül megjelent egy konkrét vállalati forrásprogram, miközben az uniós pénzek hozzáférhetősége is kedvezőbb irányba mozdult. A friss hírek alapján ezért a következő időszakban a támogatási lehetőségek gyors azonosítása mellett a beruházások előkészítettsége és a termelékenység növelése kerülhet a vezetői döntések középpontjába.

Ganz Ábrahám Gazdaságfejlesztési Program, megjelent az első konkrét KKV-forrás. A szeptember 5-i bejelentés szerint mintegy 800, döntően mikro- és kisvállalkozás jut összesen 8 milliárd forintnyi kedvezményes hitelhez és vissza nem térítendő támogatáshoz. Az úgynevezett 5+5 konstrukció vállalkozásonként 10 millió forintos forrást jelent, amely gépbeszerzésre, technológiai és infrastrukturális fejlesztésre használható. Különösen fontos, hogy a pályázatok 80%-a vidéki turisztikai vállalkozásoktól érkezett, így a program egyszerre jelent vállalkozásfejlesztési és vidékfejlesztési eszközt.

Uniós források, érdemes újra elővenni a beruházási terveket. Az elmúlt hét egyik lényeges fejleménye, hogy Magyarország teljesítette az RRF-források lehívásához kapcsolódó vállalásokat, miközben a friss bejelentések szerint mintegy 1200 milliárd forintnyi uniós forrás mozgósítása kerülhet napirendre, amelyben a KKV-k fejlesztése is hangsúlyos terület. Ez még nem jelenti azt, hogy ez az összeg közvetlenül és azonnal vállalati pályázatként elérhető, de érdemben javíthatja az új gazdaságfejlesztési konstrukciók finanszírozási hátterét.

Termelékenység, a támogatások fókuszja egyre inkább a vállalati teljesítmény javítása. A meghirdetett gazdaságfejlesztési irányok között a technológiai korszerűsítés, az innováció, az automatizáció, a digitalizáció és a külpiacra lépés kap kiemelt szerepet. KKV-vezetői szempontból ezért célszerű lehet már a pályázat megjelenése előtt azonosítani azokat a beruházásokat, amelyeknél számszerűsíthető az élőlétszámigény, az egységköltség vagy az átfutási idő csökkenése.

Energia, új beruházási piac nyílnak a vállalkozások előtt. A kormány 2030-ig legalább 4000 MW új szélenergiatermelő kapacitás pályáztatását tervezi. Ez nem kizárólag az energiatermelők számára releváns: az energetikai kivitelezésben, gépészetben, karbantartásban, logisztikában és egyéb beszállítói területeken működő KKV-k számára új megrendelési lehetőségeket teremthet.

Szeptemberi vezetői prioritás, kész beruházási projektet érdemes tartani. A mostani hírek alapján a forráskörnyezet kedvezőbb irányba változik, de az új lehetőségek kihasználásához nem elegendő a pályázati kiírás megjelenését megvárni. Célszerű előre meghatározni a beruházási összeget, a saját forrás igényét, a várható megtérülést és a megvalósítás ütemezését. Így egy új támogatási vagy kedvezményes finanszírozási konstrukció megnyílásakor a vállalkozás már finanszírozható projekttel tud reagálni.

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 CXXXVIII. 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 információnak 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.



S P B

Sovereign Private Banking

Elérhetőségeink:



*Kosovics László
Elemzési Üzletág Vezető*

*E-mail
laszlo.kosovics@spbinvest.hu*

*Telefon
+36 1 483 2654*

*Website
www.spbinvest.hu*

*Cím
1051 Budapest,
Vörösmarty tér 7-8.*

