



S P B

Sovereign Private Banking

SPB Befektetési Zrt.

2026. szeptember 28.

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

Tartalomjegyzék

A forint árfolyama és kilátásai	1
Forintkamatok és kamatprognózis	2
Glogális geopolitikai helyzetkép	3
Vezetői összefoglaló KKV-k számára	4

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.

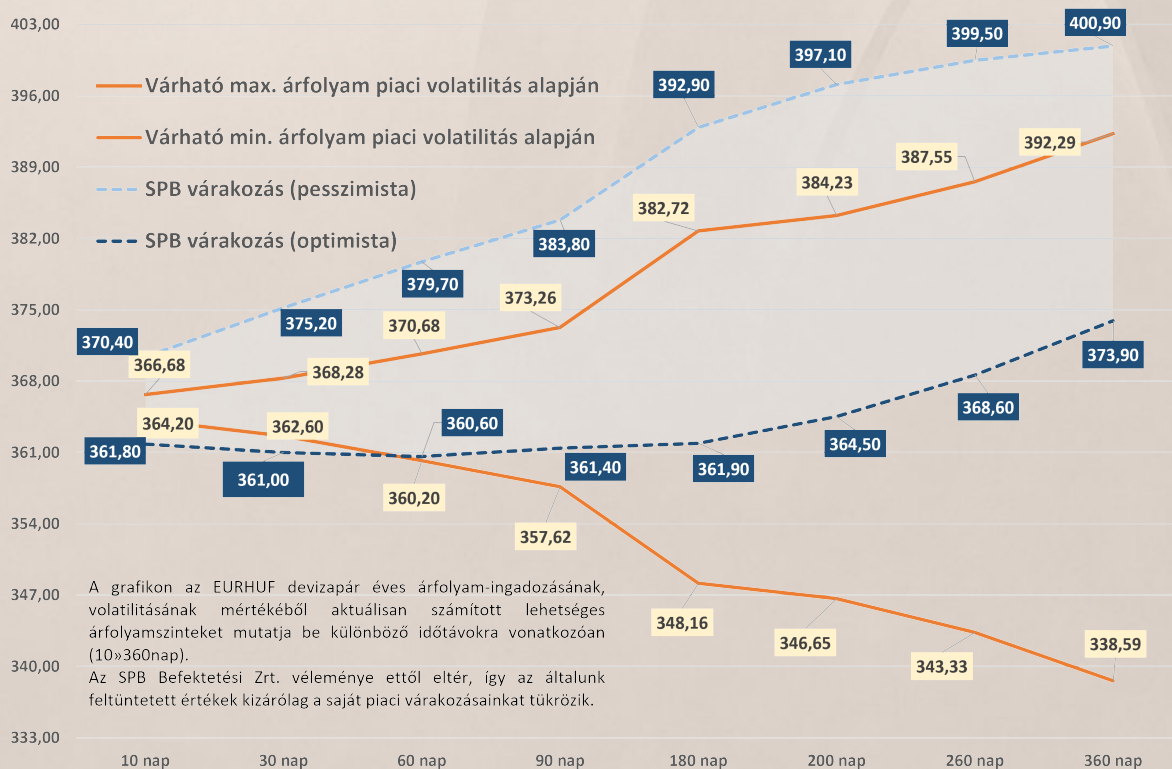


MILYEN FORINT ÁRFOLYAMRA SZÁMÍTHATUNK ÉS MILYEN STRATÉGIÁVAL KONVERTÁLJUNK?

A forint szeptember végére 365 körül stabilizálódott az euróval szemben, miközben az MNB 5,50 százalékon tartotta az alapkamatot. A jegybank óvatos hangvétele támaszt adhat a hazai devizának, az augusztusi infláció 1,3% volt, ugyanakkor a magas energiaárak és a bizonytalan nemzetközi környezet miatt a Monetáris Tanács a jelenlegi kamatszint fenntartását tartja indokoltnak. A 100 dollár feletti Brent és az erősödő dollár ugyanakkor kedvezőtlen külső tényező, mert növeli Magyarország importköltségeit és nyomást gyakorolhat a feltörekvő piaci devizákra. A technikai kép kiegyensúlyozott, de a nyár eleji mélypont óta fokozatos forintgyengülés rajzolódik ki. A 360-361-es zóna továbbra is fontos támasz, míg 368-370 körül már erősebb ellenállás húzódik. A jelenlegi 365 körüli árfolyam a rövid és középtávú trendvonalak felett mozog, de egyelőre nem alakult ki olyan lendület, amely tartós kitörést jelezne. Az SPB optimista és pesszimista pályái alapján 30 napos időtávon 361,0-375,2, 90 napra 361,4-383,8 közötti EUR/HUF-sávval számolunk. Hat hónapos horizonton 361,9-392,9, egyéves időtávon pedig 373,9-400,9 közötti tartomány adódik.

Az euróbeszerzést tervező vállalatok számára a jelenlegi szintek még kedvező konverziós pontot jelenthetnek, ugyanakkor a hosszabb időtávon szélesedő sávok miatt célszerű lehet a devizaigény több lépésben történő biztosítása.

EURHUF ÁRFOLYAMSÁV PROGNÓZIS (SPB Invest)

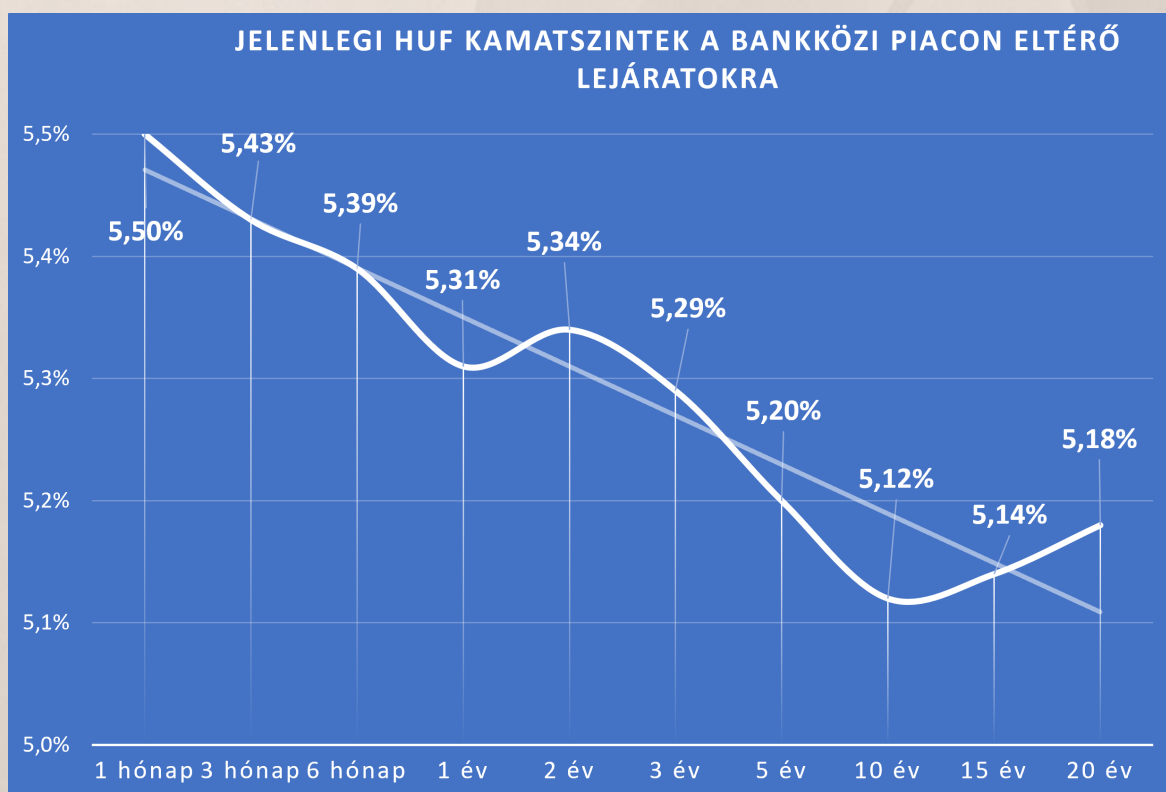




MENNYI KAMATOT KAPHATUNK ÉS MENNYI KAMATOT FIZETHETÜNK A FORINTÉRT?

A hazai kamatkörnyezetben szeptemberben megtorpant a nyári lazítás, az MNB 5,50%-on tartotta az alapkamatot, miközben az egynapos betéti kamat 4,50% maradt. A döntést az indokolja, hogy bár az augusztusi infláció mindössze 1,3%, a jegybank 2027-re már 3,1%-os áremelkedést vár, részben a magasabb energiaárak miatt. A szeptemberi Inflációs jelentés szerint az idei GDP-növekedés 1,8% lehet, majd 2027-ben 2,9%-ra gyorsulhat. A kamatcsökkentés folytatásának mozgásterét elsősorban a külső környezet szűkíti. A Brent 100 dollár fölé emelkedett, miközben az amerikai jegybank további szigorításának lehetősége felfelé tolja a nemzetközi kötvényhozamokat és erősíti a dollárt. Az euróövezetben is mérséklődtek a kamatcsökkentési várakozások az energiaárak inflációs hatása miatt. Ezek a folyamatok magasabb hozamot követelhetnek meg a forinteszközöktől is.

A KKV-k számára ez kétoldalú helyzetet teremt. A szabad forintlikviditásnál továbbra is érdemes aktívan összehasonlítani a rövid betéti és értékpapírhozamokat, mert a gyors hozamesés esélye mérséklődött. Finanszírozási oldalon viszont nem célszerű arra építeni, hogy a piaci vállalati hitelkamatok rövid időn belül jelentősen csökkennek. A magas energiaárak, a nemzetközi hozamkörnyezet és a hazai kockázati prémium miatt a hosszabb futamidejű finanszírozás árazása tartósabban magas maradhat, ezért új hitelnél a kamatrögzítés időtávja ismét fontos pénzügyi döntéssé válik.





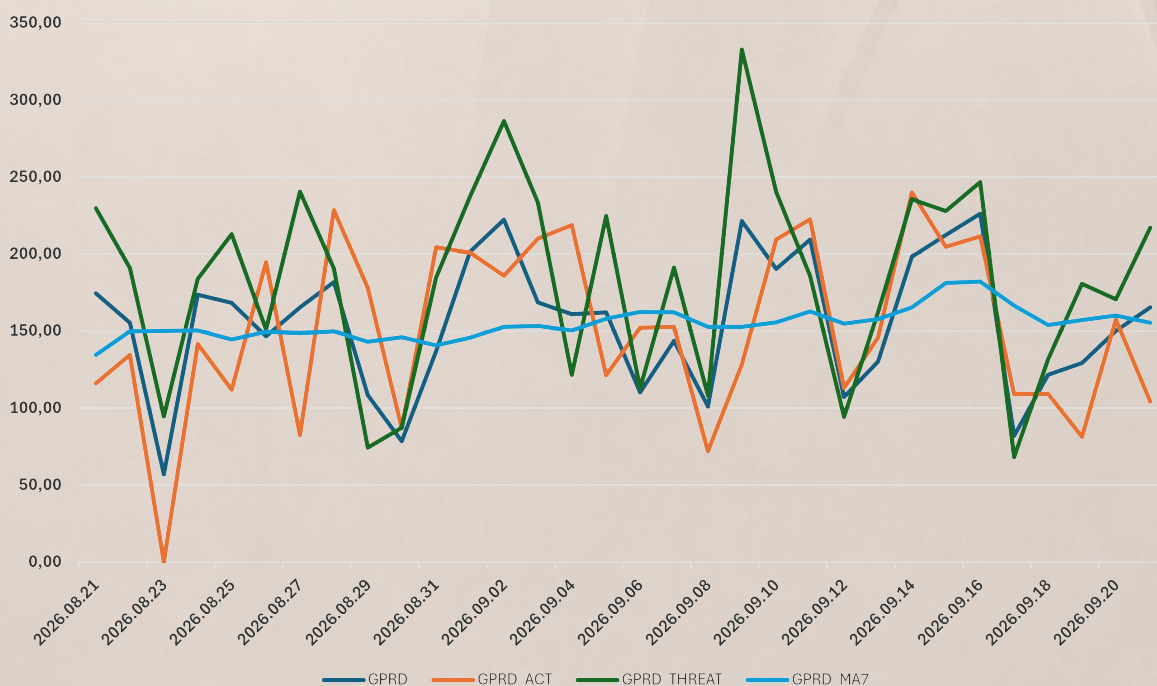
MELY GEOPOLITIKAI ESEMÉNYEK HATÁROZZÁK MEG AZ AKTUÁLIS GAZDASÁGI KILÁTÁSAINKAT?

A közel-keleti konfliktus továbbra is a magyar gazdaságot érintő legfontosabb külső kockázatok között van, ugyanakkor az elmúlt napokban ismét megjelent a diplomáciai rendezés lehetősége. Irán olyan javaslatot terjesztett elő, amely megállapodás esetén hét napon belül megnyithatná a Hormuzi-szorost és szüneteltethetné a regionális harcokat. Az amerikai válasz azonban egyelőre bizonytalan, miközben Teherán nukleáris programjában nem jelez engedményt. A piac érzékenységét mutatja, hogy a tárgyalási reményekre a Brent pénteken 2,1%-kal, 104,32 dollárra esett, de továbbra is lényegesen magasabb a nyár végi szinteknél. Reuters

Az európai gazdaság számára a helyzet már közvetlen energiaellátási problémává vált. Az Európai Bizottság energiaügyi biztosja ellátási és árkrízisről beszélt, és a földgázfogyasztás mérséklését célzó intézkedések megfontolását kérte a tagállamoktól. Az orosz-ukrán háború szintén növeli az üzemanyagpiaci bizonytalanságot. A szeptember 25-i dróntámadás miatt ideiglenesen leállt a novosahtyinszki orosz finomító, miközben az orosz légitámadások Ukrajna legnagyobb acélművének termelését is leállították. Reuters

A magyar KKV-k számára ezért az energia- és szállítási költségek jelentik a legfontosabb közvetlen kockázatot. A Hormuzi-szoros megnyitása gyors árcsökkenést hozhatna, míg a tárgyalások kudarc tartósan magas olaj- és gázárakat, drágább fuvarozást és erősebb inflációs nyomást eredményezhet.

Globális Geopolitikai Kockázat Index (30 napos)



VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

A hazai KKV-k számára szeptember végén már nem elsősorban az a kérdés, hogy megjelennek-e új fejlesztési források, hanem az, hogy mely beruházásokhoz, milyen konstrukcióban és mikor válhatnak ténylegesen hozzáférhetővé. A friss hírek közben egy másik vezetői problémát is előtérbe hoztak! A finanszírozás mellett a vevői fizetőképesség, az energiaköltségek napi szintű kontrollja és a likviditás védelme is egyre fontosabbá válik.

Unió források, már láthatóbb, mire fordítható a felszabaduló pénz. Az MFB tájékoztatása szerint az RRF- és kohéziós programokkal együtt közel 2000mrd forintnyi forrásnál kap szerepet a fejlesztési bank. A KKV-k számára különösen fontos, hogy az új konstrukciók célterületei között *a vállalkozásfejlesztés, a digitalizáció és az energetika* szerepel, kamatmentes hitelek és támogatással kombinált finanszírozási formák is készülnek. Az újabb programok egy része ugyanakkor csak 2027 második negyedévében jelenhet meg, ezért a beruházási tervek előkészítésére még rendelkezésre áll idő.

Likviditás, ismét komoly vállalati kockázattá válik a késedelmes fizetés. Az építőiparból érkező adatok figyelmeztetőek. A Coface szerint a nemfizetésekhez kapcsolódó kárfizetések száma tavaly több mint 110%-kal emelkedett, miközben az ágazatban ismét megjelentek a lánctartozások. Ez más szektorok KKV-i számára is fontos jelzés. *A vevőminősítés, a fizetési határidők követése, az előleg alkalmazása és a túlzott egyvevő-kitettség mérséklése* most már nem pusztán adminisztratív, hanem likviditásvédelmi kérdés.

Energia, beruházás nélkül is lehet megtakarítási lehetőség. A KKV Magazin által bemutatott vállalati tapasztalatok szerint egyes kisebb cégeknél napi 5-10 kWh felesleges fogyasztás azonosítható, ami éves szinten akár több százezer forintos többletköltséget okozhat. A problémát sokszor nem az elavult berendezés, hanem a gépek egyidejű indítása és a csúcsterhelés okozza. Emellett már olyan, okosmérőre épülő zónaidős tarifa is megjelent, amely a fogyasztás olcsóbb napszakokra történő áthelyezését ösztönzi.

Energetikai fejlesztések, új beszállítói piac is épülhet. A villamosenergia-hálózat korszerűsítésére 2030-ig 500mrd forintot terveznek fordítani, ebből 447mrd-ot hálózatfejlesztésre, 53mrd-ot pedig okosmérési rendszerekre. Ez nemcsak az energiaszektor nagyvállalatainak lehet releváns. Villamosipari, informatikai, mérnöki, kivitelezési és karbantartási területen működő KKV-k számára beszállítói lehetőségeket is teremthet.

Októberi vezetői prioritás: a finanszírozhatóság mellett a pénzáramlást is stressztesztelni érdemes. Az új forrásprogramokra készülő vállalkozásoknál célszerű a beruházási megtérülés mellett azt is modellezni, hogyan változna a likviditás, ha egy fontos vevő 30–60 nappal később fizetne, vagy az energiaköltségek ismét emelkednének. A következő fejlesztési ciklusban nemcsak a jó beruházási ötlet, hanem a végrehajtás közbeni pénzügyi ellenálló képesség is meghatározó lehet.



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.

