



S P B

Sovereign Private Banking

SPB Befektetési Zrt.

2026. október 19.

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	3
Forintkamatok és kamatprognózis	4
Glogális geopolitikai helyzetkép	5
Vezetői összefoglaló KKV-k számára	6

JOGI NYILATKOZAT

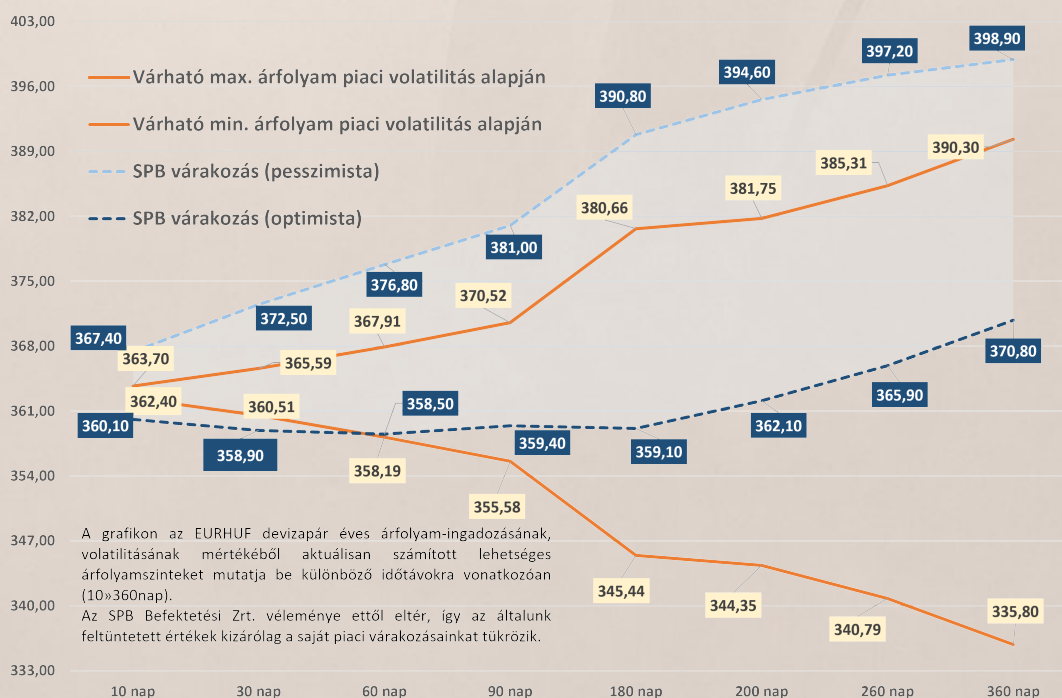
Az SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Dorottya utca 1. II. em.; cégjegyzékszám: 01-10-044420, nyilvántartja a Fővárosi Törvényszék, mint cégbíróság) (a továbbiakban: Társaság), mint befektetési vállalkozás a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk 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?

Az euró jegyzése 363 forint közelébe süllyedt, ami a hazai deviza újbóli erősödését jelzi. A forintot továbbra is támogatja az 5,50%-os jegybanki alapkamat, miközben a szeptemberi 1,6%-os infláció jelentős pozitív reálkamatot biztosít. A kedvező kamatkörnyezet mellett azonban a költségvetési finanszírozási igény, a magas energiaárak és a nemzetközi kockázattávallási hajlandóság változásai továbbra is meghatározhatják az árfolyam alakulását. A régiós államkötvények kockázati felárainak eltérő mozgása szintén arra figyelmeztet, hogy a befektetők fokozottan különbséget tesznek az egyes országok gazdasági kilátásai között. A technikai kép rövid távon mérsékelt forinterősödést jelez, de a további felértékelődés lendülete egyelőre korlátozott. A 361-362-es árfolyamszint fontos támaszt jelent az euró számára, amelynek áttörése 358-359 felé nyithat teret. Gyengülő forint esetén 364,5-366 között jelentkezhet az első komolyabb akadály, ezt követően 369-371 körül erősödhet az eladói nyomás az euróval szemben. A rövid távú mutatók alapján a forint erősödése még folytatódhat, ugyanakkor határozott, tartós irány kialakulása nem igazolt. Az SPB optimista és pesszimista forgatókönyvei 30 napra 358,9-372,5, 90 napra 359,4-381,0 közötti EUR/HUF-tartományt jelölnek ki. Hat hónapos időtávon 359,1-390,8, egy évre pedig 370,8-398,9 közötti árfolyamsávval számolunk. Az importőr vállalkozások számára a 363 forint körüli euróárfolyam kedvező alkalmat jelenthet a következő hetekben esedékes euróbeszerzések legalább részleges fedezésére, különösen a 366–370 közötti esetleges árfolyam-emelkedés kockázata miatt. Az exportőröknek ugyanakkor érdemes mérlegelniük a várható euróbevételek egy részének mielőbbi átváltását, mivel a forint további erősödése 359–360 közelébe csökkentheti bevételeik forintban számított értékét.

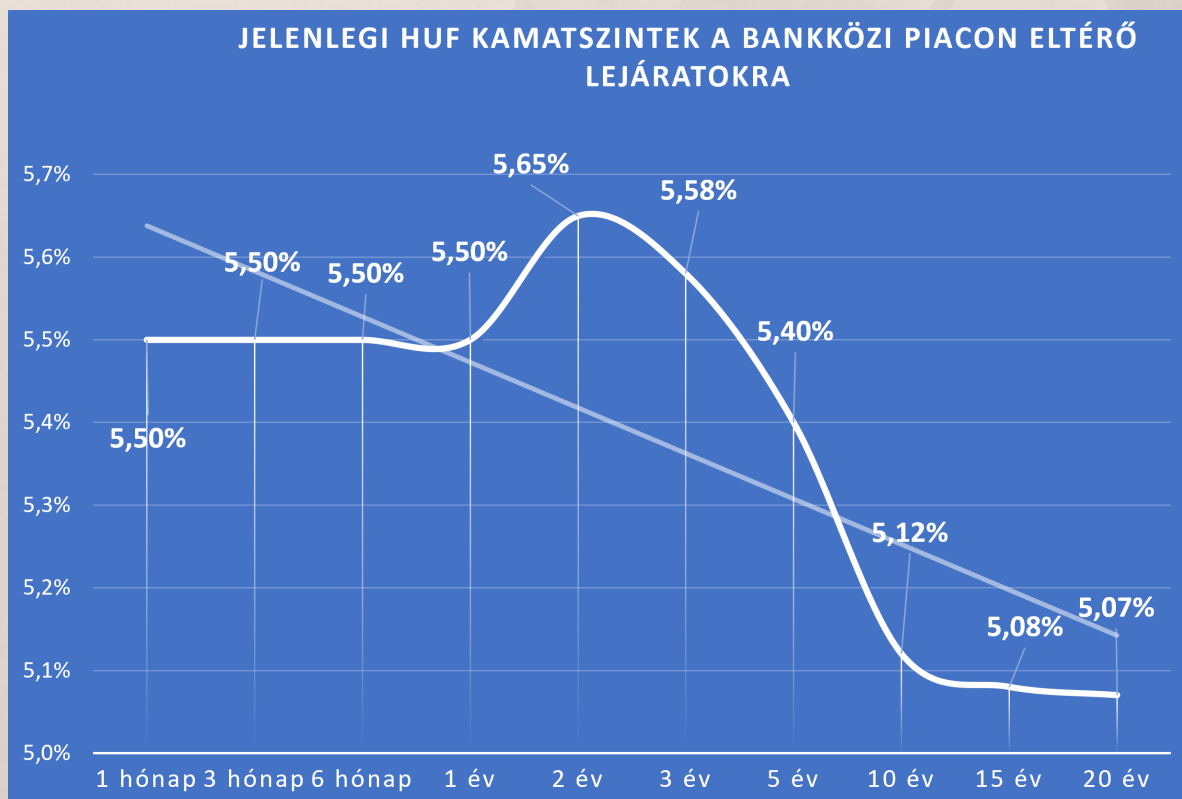
EURHUF ÁRFOLYAMSÁV PROGNÓZIS (SPB Invest Zrt.)





MENNYI KAMATOT KAPHATUNK ÉS MENNYI KAMATOT FIZETHETÜNK A FORINTÉRT?

A hazai kamatpiacon az elmúlt hét során a hosszabb lejáratok átárazódása került előtérbe. Miközben az MNB alapkamata 5,50%-on maradt, a kétéves bankközi kamatszint 5,73%-ról 5,65%-ra, az ötéves 5,57%-ról 5,40%-ra, a tízéves pedig 5,33%-ról 5,12%-ra csökkent. A rövid lejáratok lényegében változatlanok maradtak, így a hozamgörbe hosszabb szakaszán érdemi mérséklődés következett be. A változás arra utal, hogy a piac a jelenlegi kamatszint tartós fennmaradása helyett közép- és hosszabb távon kedvezőbb kamatkörnyezet lehetőségét árazza. Ez különösen figyelemre méltó a szeptemberi 1,6%-os infláció mellett, amely növeli a jegybank későbbi mozgásterét. A kamatcsökkentés azonban nem tekinthető biztosnak: a magas költségvetési hiány, az állam finanszírozási igénye és a nemzetközi energiaárak emelkedése továbbra is kockázatot jelent. A KKV-k számára a legfontosabb következtetés, hogy a hosszabb kamatrögzítés piaci feltételei egy hét alatt érzékelhetően javultak, miközben a rövid távú forintlekötések hozamlehetősége lényegében változatlan. Beruházási hitel felvételekor ezért indokolt lehet friss, többféle kamatperiódusra vonatkozó banki ajánlatot kérni, mivel a hosszú referenciahozamok csökkenése kedvezőbb rögzített kamatozású konstrukciókban is megjelenhet. Az átmenetileg szabad vállalati pénzeszközöknél ugyanakkor továbbra is előnyt jelenthet a rövidebb lekötés, amely megfelelő hozam mellett biztosítja a működéshez szükséges pénzügyi rugalmasságot.

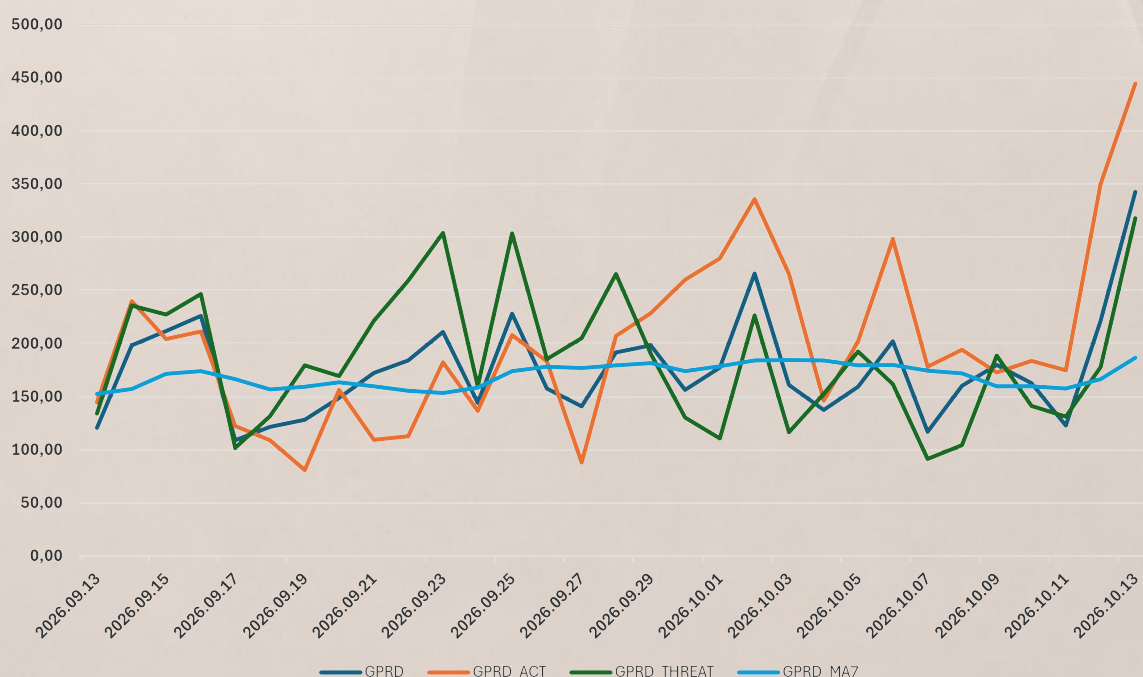




MELY GEOPOLITIKAI ESEMÉNYEK HATÁROZZÁK MEG AZ AKTUÁLIS GAZDASÁGI KILÁTÁSAINKAT?

A nemzetközi gazdasági kilátásokat az elmúlt héten a közel-keleti tengeri szállítási útvonalakon történt újabb támadások és az orosz–ukrán energiakonfliktus kiéleződése alakította. A Hormuzi-szorosban október 16-ig egyetlen hét alatt legalább 12 hajót ért támadás, miközben az olajszállítások jelentősen elmaradnak a megszokott szinttől. A Brent olaj ára október 16-án megközelítette a 110 dollárt, majd október 19-én 109 dollár környékére mérséklődött. A drágulás már az üzemanyagok mellett a tengeri fuvardíjakban és a szállítmánybiztosítások költségeiben is megjelenik. Az európai gazdaság számára különösen kedvezőtlen, hogy a földgáztárolók töltöttsége október közepén 74% körül alakult, lényegesen elmaradva a megszokott, közel 90%-os szinttől. Az európai gázárak 87 euró/MWh fölé emelkedtek, ami a téli fűtési szezon előtt növeli az energiaigényes iparágak költségkockázatát. Az orosz–ukrán háborúban a korábban felmerült energetikai tűzszünet helyett ismét az infrastruktúra elleni támadások kerültek előtérbe. Október 19-én orosz rakéta- és dróncsapások több mint tíz ukrán energetikai létesítményt rongáltak meg, miközben Ukrajna újabb orosz olajipari célpontokat támadott. Az amerikai oroszolaj-szankciók részleges enyhítése ugyanakkor bizonytalanná teszi a globális kínálati kilátásokat. A magyar KKV-knak ezért indokolt az energia- és szállítási költségek emelkedésére, valamint a beszállítási határidők esetleges meghosszabbodására is felkészülniük. Különösen az importfüggő és energiaintenzív vállalkozásoknál válhat szükségessé az árazás, a készletezés és a likviditási tartalékok felülvizsgálata.

Globális Geopolitikai Kockázat Index (30 napos)



VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

A hazai KKV-k életében több olyan fejlemény történt, amely közvetlenül befolyásolhatja a finanszírozási lehetőségeket, az adminisztrációs kötelezettségeket és a vállalati költséggazdálkodást. A legfontosabb változás a kamatmentes fejlesztési források egységesítése, miközben az adóhatóság több időt biztosít a digitális átállásra. Az energiaárak emelkedése és a vállalkozások pénzügyi sérülékenysége ugyanakkor továbbra is óvatosságot indokol.

Ganz Ábrahám Hitelprogram, 270 milliárd forintnyi kamatmentes finanszírozás. Bejelentették a vállalkozások számára elérhető, 0%-os kamatozású uniós hitelkonstrukciók egységesítését. A program a Nemzeti Bajnokok, a KKV Technológia Plusz és annak budapesti változatában még rendelkezésre álló forrásokat fogja össze. Nem teljesen új támogatási keretről, hanem meglévő lehetőségek összehangolásáról van szó. A konstrukciók beruházásokhoz és meghatározott forgóeszközcélokhoz biztosíthatnak finanszírozást, egyes fejlesztéseknél akár egymilliárd forintos nagyságrendben. A KKV-knak célszerű megvizsgálniuk, hogy tervezett gépbeszerzésük, technológiai korszerűsítésük vagy kapacitásbővítésük megfelel-e valamelyik program feltételeinek.

Adóadminisztráció, haladékokat kaphatnak a kisebb vállalkozások. A NAV terve szerint az ÁNYK kivezetése fokozatosan történne. A legnagyobb vállalatok 2027-ben térhetnének át kötelezően az eÁFA használatára, míg a KKV-knál 2028. január 1-je lehet az új határidő. A menetrend egyelőre tervezett, nem végleges szabály. A haladék lehetőséget ad a könyvelési és számlázási rendszerek összehangolására, valamint az automatizált adatkapcsolatok tesztelésére, elkerülve a kapkodó informatikai beruházásokat.

Energiaköltségek, újabb jelentős drágulás terheli a vállalkozásokat. Az európai földgáz ára a januári 32 euró/MWh-ról 82 euró/MWh-ra, a villamos energiáé pedig mintegy 100-ról 168 euró/MWh-ra emelkedett. Ez már konkrét, számszerűsíthető költségnyomást jelent. Az energaintenzív vállalkozásoknál indokolt lehet a szerződéses árak, a fogyasztási időszakok és az értékesítési árak felülvizsgálata.

Vállalati biztosítások, jelentős fedezeti hiányok maradhatnak. Sok hazai KKV nem rendelkezik megfelelő védelemmel a működését veszélyeztető káresemények ellen. Az emelkedő gép- és készletértékek mellett különösen fontos a biztosítási összegek aktualizálása. Egy jelentősebb káresemény ugyanis nemcsak vagyonvesztést, hanem termelés kiesést és átmeneti likviditási problémát is okozhat.

Eszközgazdálkodás, rejtett források szabadíthatók fel. A használaton kívüli gépek és gyártóberendezések értékesítése jelentős bevételi lehetőséget jelenthet. A vállalkozásoknak ezért új beruházás előtt érdemes felmérniük meglévő eszközállományukat, illetve megvizsgálniuk a használt berendezések beszerzésének lehetőségét. Ez csökkentheti a szükséges hitelösszeget és javíthatja a beruházások megtérülését.

Októberi vezetői prioritás a kamatmentes finanszírozási lehetőségek jogosultsági feltételeinek ellenőrzése, a digitális adózási átállás ütemezése és az energiaár-emelkedés pénzügyi hatásainak számszerűsítése. Emellett célszerű felülvizsgálni a biztosítási fedezeteket és az értékesíthető eszközállományt. A következő hónapokban azok a vállalkozások kerülhetnek kedvezőbb helyzetbe, amelyek a fejlesztési források bevonását konkrét megtakarításokkal és megalapozott likviditási tervvel kapcsolják össze.



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,
Dorottya utca 1. II. em.*

