S P B

Sovereign Private Banking



SPB Befektetési Zrt.

2026. NOVEMBER 03.

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

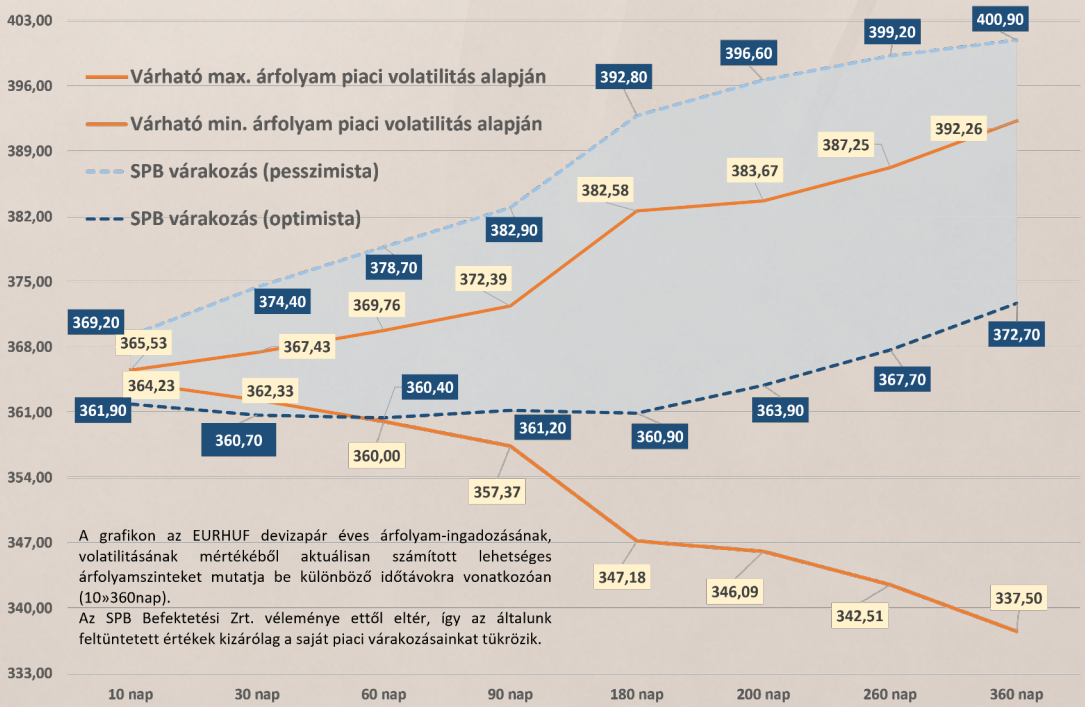
JOGI NYILATKOZAT

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 Szerveztek 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 stratégák 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 november elején 364 forint körüli árfolyamon stabilizálódott az euróval szemben, miután az október végi gyengülési hullám kifulladt. A hazai devizát az 5,50%-os jegybanki alapkamat és a szeptemberi 1,6%-os infláció mellett kialakult jelentős kamatelőny támogatja. A fundamentális kockázatok azonban változatlanul számottevőek! A legutóbb kimutatott, GDP-arányosan 6,3%-os költségvetési hiány és a régiós versenytársaknál magasabb magyar országkockázati felár korlátozhatja a további erősödést. Az októberi, 53,1 pontos feldolgozóipari beszerzésimenedzser-index ugyanakkor a hazai ipari aktivitás bővülését jelzi. A 106 dollár fölötti Brent-olajár és az európai gáztárolók mindössze 75%-os töltöttsége növeli az energiaimporttal kapcsolatos bizonytalanságot. Az amerikai választások és kötvénypiaci fejlemények szintén átmeneti árfolyamkilengéseket okozhatnak. A technikai mutatók alapján a forint rövid távon ismét erősödési lehetőséget mutat, de egyértelmű irány még nem alakult ki. Az EUR/HUF jegyzése az 365 körüli rövid távú átlagok alá került, miközben a korábbi emelkedés lendülete gyengül. A 362-363-as tartomány elsődleges támaszként azonosítható, amelynek letörése 359-360 felé nyithat teret. Ellenkező esetben 365,5-366, majd 367,5-369 között várható fokozott eladói aktivitás az euróval szemben. A csökkenő napi árfolyam-ingadozás egyelőre inkább oldalazó kereskedést valószínűsít. Az SPB optimista és pesszimista forgatókönyvei alapján 30 napra 360,7-374,4, 90 napra 361,2-382,9 közötti EUR/HUF-árfolyamsávval számolunk. Hat hónapos időtávon 360,9-392,8, egy évre 372,7-400,9 közötti tartományt tartunk elképzelhetőnek. Az importőr KKV-k számára a jelenlegi árfolyam kedvező alkalmat kínálhat a rövid távú euróbeszerzések részleges előrehozására, különösen az energiaárakból eredő költségkockázatok miatt. Az exportőrök esetében a 367-369 közötti esetleges visszaemelkedés teremthet kedvezőbb átváltási lehetőséget. A devizakitettség több részletben történő kezelése mindkét vállalatcsoport számára mérsékelheti a kedvezőtlen árfolyammozgások hatását.

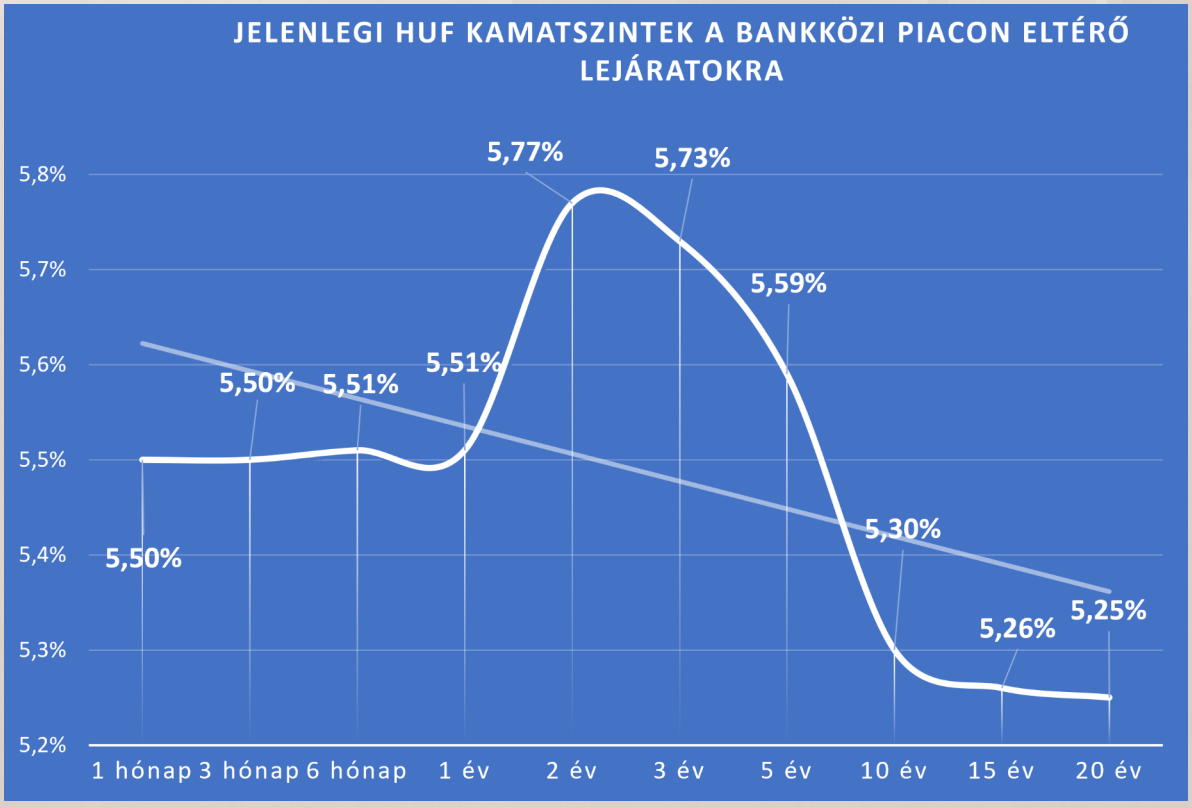
EURHUF ÁRFOLYAMSÁV PROGNÓZIS (SPB Invest Zrt.)



A grafikon az EURHUF devizapár éves árfolyam-ingadozásának, volatilitásának mértékéből aktuálisan számított lehetséges árfolyamszinteket mutatja be különböző időtávokra vonatkozóan (10»360nap).
Az SPB Befektetési Zrt. véleménye ettől eltér, így az általunk feltüntetett értékek kizárólag a saját piaci várakozásainkat tükrözik.

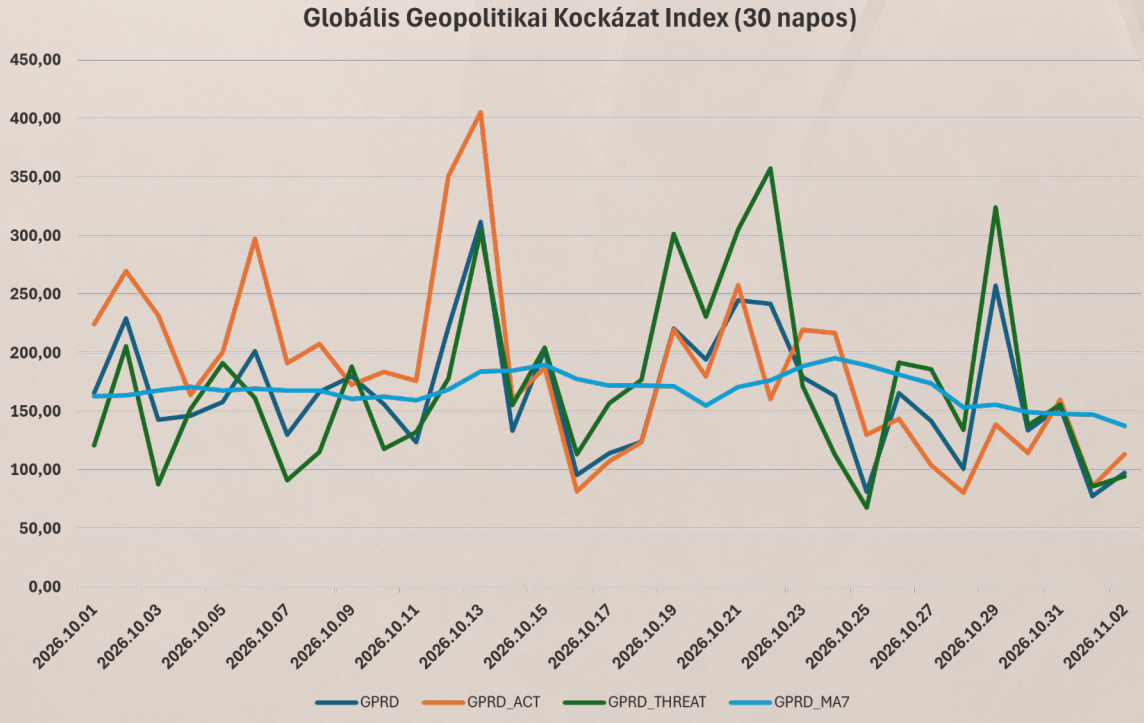
MENNYI KAMATOT KAPHATUNK ÉS MENNYI KAMATOT FIZETHETÜNK A FORINTÉRT?

A november 3-i kamatpiaci adatok alapján a magyar hozamgörbe középső szakaszán ismét emelkedtek a kamatok, miközben a rövid lejáratok alig változtak. A kétéves bankközi kamatszint az október 25-i 5,76%-ról 5,77%-ra, a hároméves 5,70%-ról 5,73%-ra, az ötéves pedig 5,54%-ról 5,59%-ra nőtt. A tízéves kamat 5,27%-ról 5,30%-ra emelkedett, míg a húszéves 5,22%-ról 5,25%-ra változott. Ez arra utal, hogy a piaci szereplők továbbra is magasabb középtávú kamatkockázattal számolnak. A monetáris politika mozgásterét továbbra is az inflációs kilátások és a finanszírozási kockázatok együttesen alakítják. Az MNB 2026-ra 1,8%-os, 2027-re 3,1%-os átlagos inflációt vár, miközben a magas energiaárak, a nemzetközi hozamemelkedés és a költségvetési pálya bizonytalansága miatt indokoltnak tartja az 5,50%-os alapkamat fenntartását. A vállalkozások számára különösen lényeges, hogy a kétéves kamat 27 bázisponttal meghaladja a tízéves szintet. Ez a lejárati különbség indokolttá teszi a középtávú és hosszabb kamatrögzítési ajánlatok összevetését, különösen többéves beruházások esetén. A tényleges hitelkamatot ugyanakkor a referenciaértéken túl a banki kockázati felár és a szerződéses feltételek határozzák meg.A működéshez átmenetileg nem szükséges forintlikviditás esetében az 5,50% körüli rövid piaci kamatszint továbbra is kedvező kiindulópontot jelenthet, bár ez nem azonos a vállalatok számára ténylegesen elérhető betéti hozammal. A következő időszakban a kamatperiódusok tudatos megválasztása és a likviditási tartalékok megfelelő lejárati ütemezése kerülhet előtérbe.



MELY GEOPOLITIKAI ESEMÉNYEK HATÁROZZÁK MEG AZ AKTUÁLIS GAZDASÁGI KILÁTÁSAINKAT?

A globális gazdasági környezetet november elején a közel-keleti diplomáciai kezdeményezések és az újabb katonai műveletek közötti ellentmondás alakítja. Az iráni és katari egyeztetések nyomán november 2-án több mint 7%-ot esett az olaj ára, majd az Iránhoz tartozó Kesm-szigetet érő amerikai csapások hatására november 3-án a Brent ismét 106 dollár fölé emelkedett. A Hormuzi-szoros hajóforgalmának tartós korlátozása miatt a globális olajkészletekből közel egymilliárd hordót használtak fel a konfliktus kezdete óta. A készletek apadása fokozza az energiaárak érzékenységét az újabb geopolitikai eseményekre. Az európai földgázpiacon október végén 100 euró/MWh fölé emelkedtek az árak, majd november 2-án 93 euró közelébe mérséklődtek. Németország gáztárolói november elején mindössze 61%-os töltöttségen álltak, ami növeli a téli beszerzések árkockázatát. A szakértők egyelőre nem számítanak ellátási hiánnyal, de az ázsiai vásárlókkal folytatott verseny drágíthatja az importot. Az orosz-ukrán háborúban a fekete-tengeri támadások már a NATO-tagállamok biztonságát is közvetlenül érintik. A november 10-11-re tervezett amerikai közvetítésű tárgyalások mellett folytatódnak az energetikai létesítmények elleni csapások. A magyar KKV-k számára a legfontosabb kockázat az energiaárak gyors változása és a nemzetközi szállítás bizonytalansága. Az energiaintenzív vállalkozásoknak célszerű felülvizsgálniuk beszerzési szerződéseiket, míg az exportőröknek a német ipari partnerek keresletének esetleges gyengülésével is számolniuk kell. A változó energiaköltségek miatt különösen felértékelődik a rövid távú likviditási tervezés.



VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

A hazai KKV-k számára november elején a digitalizáció gyorsulása, a fogyasztói fizetőképesség javulása és az adózási döntések előkészítése került előtérbe. A friss vállalati kutatások ugyanakkor arra figyelmeztetnek, hogy a technológiai beruházások terjedése nem feltétlenül jár együtt azonnali hatékonyságjavulással. A finanszírozási lehetőségeknél továbbra is fontos különbséget tenni a ténylegesen elérhető támogatások és az előkészítés alatt álló konstrukciók között.

Mesterséges intelligencia, egy év alatt 21 százalékpontos növekedés. A GKI november 3-án publikált kutatása szerint jelentősen bővült az AI-t használó magyar vállalkozások aránya. A felmérésben részt vevő kisvállalatok közel kétharmada alkalmazza a technológiát, míg a közép- és nagyvállalatoknál 52%, a mikrovállalkozásoknál 48% ez az arány. Az iparban 29%-ról 57%-ra, az építőiparban 19%-ról 52%-ra emelkedett az alkalmazók részesedése. A technológia jelentős piaci hatását érzékelők aránya azonban az iparban 21%-ról 12%-ra csökkent. A KKV-knak ezért az AI-fejlesztéseket mérhető megtakarításokhoz, gyorsabb ügyintézéshez vagy magasabb értékesítési teljesítményhez célszerű kötniük.

AI-bevezetés, a munkaszervezés lehet a legnagyobb akadály. A november eleji szakértői beszámolók szerint a hiányos vállalati digitalizáció és a munkavállalók bizonytalansága akadályozhatja az új megoldások bevezetését. A vállalkozások számára ezért nem feltétlenül a szoftverbeszerzés jelenti az első lépést. Érdemes azonosítani a leginkább automatizálható adminisztratív feladatokat, kijelölni a felelősöket, és szabályozni az üzleti adatok kezelését. A fejlesztések eredményességét a felszabaduló munkaidő és a hibaarány változása alapján lehet értékelni.

Lakossági fizetőképesség, javulhatnak a belföldi értékesítési kilátások. Az Intrum november 3-án ismertetett adatai szerint a magyar lakosság fizetőképességi indexe a harmadik negyedévben 28,2 pontra emelkedett, éves összevetésben több mint 200%-os növekedést mutatva. A javulást a reáljövedelmek emelkedése és a megtakarítások támogatják. A fogyasztói piacra értékesítő KKV-knál ez kedvezőbb keresleti környezetet teremthet, ugyanakkor nem indokol automatikus készletfelhalmozást. A rendelésállomány és a tényleges vásárlási adatok továbbra is meghatározók.

Egyéni vállalkozók, felértékelődik az adózási forma megválasztása. A kata és az átalányadózás közötti választáshoz a Számlázz.hu november 2-án ingyenes összehasonlító kalkulátort mutatott be. A döntésnél a várható éves bevétel mellett az ügyfélkör összetétele, az elszámolható költséghányad és a járulékfizetés is meghatározó. Az érintetteknek célszerű több bevételi forgatókönyv alapján összevetniük a lehetőségeket, a végleges jogszabályi feltételek figyelembevételével.

Fejlesztési források, konkrét pályázati lehetőségek. A jelenlegi pályázati kínálatban a budapesti mikro- és kisvállalkozások számára a DIMOP Plusz-1.2.6/C-26 digitális fejlesztési konstrukció akár 12 millió forintos támogatást és 90%-os támogatási intenzitást kínálhat. Az innovációban érdekelt KKV-k számára a Bay Kutatóközpont 2025-1.1.1-BAY VOUCHER programja is vizsgálandó, amelynél 50-100 millió forintos támogatási összeg szerepel a pályázati nyilvántartásban. A jogosultságot, a benyújtási időszakot és az aktuális keretet minden esetben a hivatalos kiírás alapján szükséges ellenőrizni.

November eleji vezetői prioritás az AI-beruházások megtérülésének számszerűsítése, a javuló fogyasztói kereslet vállalatspecifikus értékelése és a 2027-es adózási lehetőségek előzetes összehasonlítása.

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 Budapes,
Dorottya utca 1. II. em.