

Lassan egy éve nem változott itthon az alapkamat

Továbbra is kitart az MNB az óvatos megközelítés mellett, 6,50%-on tartotta az irányadó kamatot a Monetáris Tanács, a döntés megfelelt a mi várakozásunknak és az elemzői konszenzusnak is. A jegybank előrettekintő iránymutatása sem változott.

Az EUR/HUF árfolyam reggel 397,15 körül indította a napot, a délelőtti órákban gyengült a forint, 398 fölötti szinten is járt néhány percig az euróval szemben. Később már forinterősödést láthattunk, a kamatdöntés bejelentésének perceiben 396,85 körül járt az árfolyam. A sajtótájékoztató alatt tovább erősödött a forint, a 396-os szintet is megközelítette az euró ellenében.

Kamatkilátások

Elsősorban a hazai infláció miatt az MNB továbbra sem csökkentheti a kamatszintet idehaza, miközben nemzetközi szinten a kamatok inkább csökkenni látszanak. Jelenleg 6,50%-os hazai alapkamatot várunk 2025 év végére. 2026-ban már elindulhat a kamatcsökkentési ciklus, de akkor is legkorábban nyáron. Jövő év végére 6,00%-os alapkamattal számolunk, 2027-ben pedig 5,00%-ig csökkentheti az irányadó rátát a Monetáris Tanács.

A lakossági inflációs várakozások nem csökkennek kellő mértékben: az MNB elnök is kiemelte, hogy a várakozások továbbra sincsenek összhangban a tényinflációval. Azt azonban hozzátette, hogy némileg csökkenni látszanak. Ezzel kapcsolatban pozitívum a forint jelenlegi relatív erőssége és stabilitása az euróval szemben. 2026-ban már célsávon belüli inflációs számokat is láthatunk, ugyanakkor felfelé mutató kockázatként jelenik meg, hogy a kormány várhatóan csak 2026 közepén fogja kivezetni a jelenleg 2025. november 30-ig meghosszabbított árrésstopot, amelynek az áremelő hatásával még mindenképpen számolnunk kell.

Tekintve, hogy várakozásunk szerint az EKB is csökkenti még egyszer a betéti rátát, a Fed pedig várhatóan 3% közelébe csökkenti az irányadó rátát 2026 végére, az MNB előtt idővel egyre nagyobb tér nyílhat majd a kamatcsökkentésekre. Ugyanakkor mivel az árfolyam stabilitása az inflációs folyamatok mellett az inflációs várakozások szempontjából is kulcsfontosságú, ezért az MNB vélhetően nagyon fog figyelni arra, hogy ne kockáztasson meg forintgyengülést egy kamatcsökkentés hatására. Ez az egyik fontos oka szerintünk annak, hogy az MNB egyelőre nem tudja követni a világban látható kamatcsökkentési folyamatokat.

Kamatdöntést követő sajtótájékoztató

Varga Mihály, az MNB elnöke hangsúlyozta, hogy az inflációs cél fenntartható elérése érdekében a pénzügyi piaci stabilitás fenntartása, valamint az inflációs várakozások horgonyozása kulcsfontosságú. Az árrészkorlátozó intézkedések mellett továbbra is erős vállalati átárazásokat láthatunk. Az árrésstopok összesen 1,5 százalékponttal mérsékeltek a hazai inflációt. A rövid pénzügyi hozamok stabilan, véleménye szerint az alapkamattal összhangban alakultak. Az árrésstopok kivezetésével kapcsolatban az MNB is számol a jövőbeni kivezetéskor áremelő hatással, de mivel az intézkedés hatályát november végéig meghosszabbították, Varga Mihály nem kommentálta bővebben a kérdést.

A növekedési adatok összhangban alakultak a júniusi inflációs jelentésben előrejelzett értékekkel. Az ipari termékek exportjára a bizonytalanság nincs jó hatással, továbbá Németország gazdasága még mindig nem teljesít túl jól a legutolsó adatok szerint. Jövőre mind belső, mind külső tényezők jobban támogathatják a növekedést. Júniusban az áruexport enyhén mérséklődött, az import viszont kismértékben emelkedett, amelyhez egyedi tételek is hozzájárultak, emiatt a júniusi folyó fizetési mérleg is mínuszos volt.

Az Otthon Start programmal kapcsolatban okozta lakásár emelkedést tompíthatják a nagyszámú új fejlesztések és beruházások a lakáspiacon. Ezzel kapcsolatban kérdésre válaszolva elmondta az elnök, hogy a lakásépítések növelésére irányuló törekvéseket helyes lépésnek gondolja. A lakásárak változását folyamatosan nyomon követi majd a jegybank, egyelőre óvatosan megközelítés az indokolt. A kormányzati bejelentések költségvetési hatásait folyamatosan értékeli, de egyelőre az MNB nem változtat a költségvetési hiány előrejelzésén. Varga elmondása szerint a kormánynak még rengeteg lehetősége van a hiány alakulásának befolyásolására. A beérkező adatok fényében a későbbiekben felülvizsgálhatják a hiánypályát.

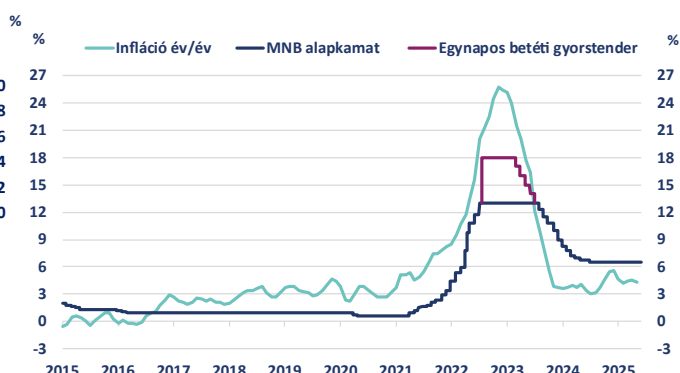
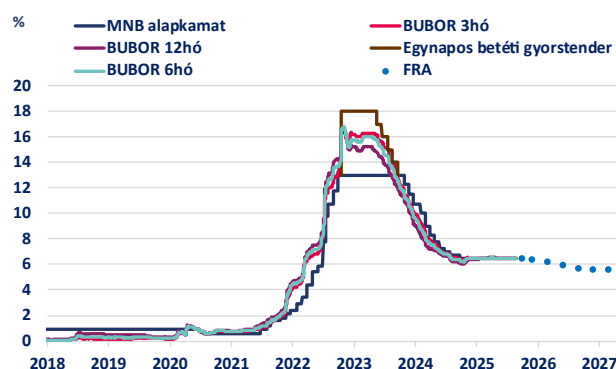
A legutóbbi kamatdöntés óta a nemzetközi befektetői hangulat javult. Az amerikai részvénypiaci kockázat enyhült, miközben a vezető indexek új csúcsra futottak. Az elnök szerint még nem telt el elég idő ahhoz, hogy felmérjék az

amerikai kereskedelmi megállapodások lehetséges gazdasági hatásait, az első reakciók ugyanakkor pozitívak a vállalati szektor részéről, hiszen elkezdtek alkalmazkodni a kialakult helyzethez. A szeptemberben lehetséges Fed kamatcsökkentés hazai monetáris politikára gyakorolt hatásáról is kérte Varga Mihályt. A Feddel kapcsolatban elég óvatos hangnemet ütött meg Varga, a Monetáris Tanács majd szeptember végén értékelheti a Fed kamatdöntésének hazai kamatpályára gyakorolt hatását a jegybankelnök szerint. Az orosz-ukrán háborúval kapcsolatos tárgyalásokkal kapcsolatban érkezett kérdés. Varga Mihály elmondta, hogy ugyan fontosak az ezekre adott piaci reakciók, de ennél fontosabbak a gazdasági folyamatok, amelyeket folyamatosan értékeli az MNB.

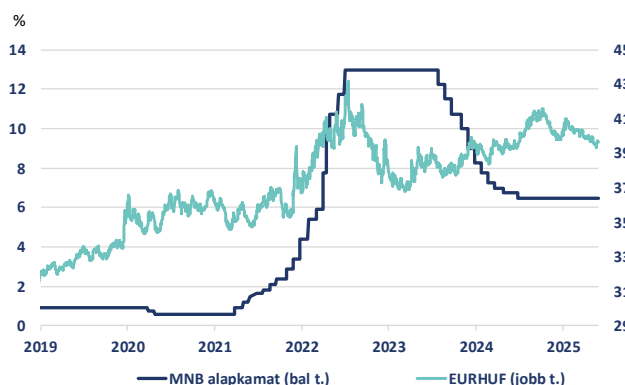
Készítették:

Árokszállási Zoltán, igazgató

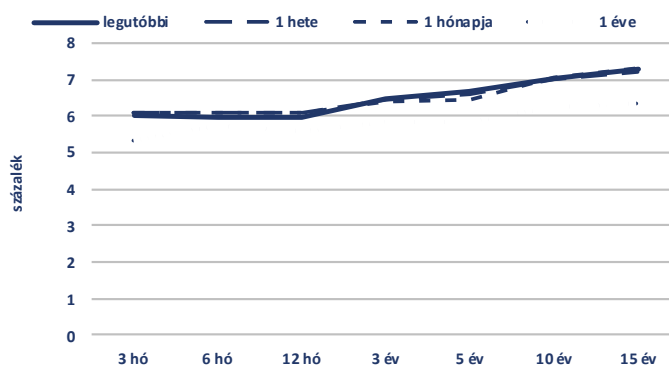
Sümei Ákos, makrogazdasági elemző



Alapkamat és EUR/HUF



Magyar hozamgörbe



1. Jelen kiadványt az MBH Bank Nyrt. (székhely: 1056 Budapest, Váci u.38.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-040952; tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001.; a Budapesti Értéktőzsde tagja; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.; továbbiakban: a Bank) készítette.
2. Jelen kiadvány a 2014/65/EU irányelv, és a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete alkalmazásában marketingközleménynek minősül. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen kiadvány nem minősül a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete szerint a befektetéssel kapcsolatos kutatás követelményeinek megfelelő befektetési elemzésnek. A jelen dokumentumban közölt megállapítások nem objektív és nem független magyarázatot tartalmaznak. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen marketingközleménynek minősülő dokumentum nem a befektetéssel kapcsolatos kutatás függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült és nem érinti a befektetéssel kapcsolatos kutatás terjesztését, közzétételét megelőző kereskedésre vonatkozó tilalom. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek, és a jelen tájékoztatás nem teljes körű.
3. A jelen kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, jegyzésre, szerződéskötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek, felhívásnak, ajánlattételnek, továbbá nem minősül adótanácsadásnak. A tájékoztatás nem teljes körű, a kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. A kiadvány nem minősül befektetési tanácsadásnak, abban az esetben sem, ha a dokumentum bármely része egyes pénzügyi eszköz vonatkozásában annak lehetséges árfolyam-, hozam-alakulásával kapcsolatos ismertetést tartalmaz. Jelen dokumentum nem veszi figyelembe az egyes befektetők egyedi igényeit, körülményeit és céljait, így személyre szóló ajánlás hiányában nem minősül befektetési tanácsadásnak. A Bank kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, a konkrét egyedi befektetési döntésekért, az ebből eredő következményekért, így nem vállal felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért, veszteségekért.
4. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, pontosságáról, helyállóságáról és teljességéről a Bank biztosítékot nem kapott, ezért a dokumentumban leírtak teljességével és pontosságával kapcsolatban sem a dokumentum készítői, sem a Bank felelősséget nem vállalnak. A kiadványban megjelölt tartalmak és vélemények a kiadványt készítő szakembereknek, a kiadvány elkészítésének időpontjában fennálló piaci körülmények alapján kialakított, megítélését tükrözik, amelyek újabb információk, a piaci viszonyok, gazdasági körülmények változása esetén külön értesítés és figyelmeztetés nélkül megváltozhatnak. A Bank fenntartja a jogot, hogy a jövőben előzetes értesítés nélkül módosítsa a jelen dokumentumban foglalt megállapításokat.
5. Az árfolyamok, hozamok, egyéb adatok múltbeli alakulásából nem lehetséges a jövőbeni árfolyamokra, hozamra, illetőleg teljesítményre vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybevételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők a befektetésre vonatkozó döntés meghozatala előtt az adott pénzügyi eszközre és a befektetési szolgáltatásra vonatkozó üzletszabályzatot, tájékoztatót, egyéb szerződéses feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassák el, mert csak ezen dokumentumok és információk ismeretében dönthető el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével és befektetési céljaival, továbbá körületektől mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatait, a díjakat, költségeket és a befektetésekből származó esetleges veszteségeket, károkat! Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról, valamint a befektetésre vonatkozó döntésének meghozatalát megelőzően forduljon munkatársainkhoz, vagy keresse fel banki tanácsadóját! További tájékoztatás elérhető a Bank fiókjaiban, valamint az mbhbank.hu honlapon.
6. A Bank jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani. A Bank továbbra is jogosult jóhiszeműen és a piacképzés szokásos módja szerint a jelen dokumentumban szereplő pénzügyi eszközök vonatkozásában kereskedésre, ügyletkötésekre vagy kereskedésre árjegyzőként az árjegyzés szokásos menete szerint, valamint egyéb befektetési tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást, illetve egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatást nyújtani a kibocsátónak és egyéb személyeknek.
7. A Bank rendelkezik a befektetési szolgáltatási tevékenységekkel kapcsolatosan potenciálisan felmerülő összeférhetetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetetlenségi Politikával, illetve a bank-és értékpapírtitoknak minősülő adatok kezelésére és átadására vonatkozó belső szabályzattal.
8. Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag a Bank előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. A Bank valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.
9. Ezt az üzenetet azért kapta, mert korábban feliratkozott hírlevelünkre vagy hozzájárult ahhoz, hogy Önt a Bank marketingcélú üzenetekkel megkeresse. Amennyiben a továbbiakban nem kíván tájékoztatást kapni az MBH Banktól, megadott hozzájárulását bármikor ingyenesen visszavonhatja. A vonatkozó adatkezelésekről, illetve az Önt megillető jogokról, azok gyakorlásának módjáról, valamint a jogorvoslati lehetőségekről további tájékoztatást a www.mbhbank.hu/adatvedelem honlapon található Általános adatkezelési tájékoztatóban, valamint a 06 80 333 660-as zöld számon kaphat. Amennyiben nem kíván a továbbiakban híreket, üzleti ajánlatokat kapni, hozzájárulását bármikor ingyenesen visszavonhatja a telebankar@mbhbank.hu e-mail címen, illetőleg a 06 80 333 660-as zöld számon. Hozzájárulását visszavonhatja postai úton is az MBH Bank Nyrt., 1134 Budapest, Kassák Lajos u. 16-18. címére küldött nyilatkozatával, amelyen kérjük, hogy jól olvashatóan tüntesse föl nevét, lakcímét és azt, hogy a közvetlen üzletszerzési célú (direkt marketing) megkeresések tiltását kéri. Az adatkezelésre vonatkozó tájékoztatás elérhető a bankfiókokban és a www.mbhbank.hu/adatvedelem honlapon.
10. A jelen kiadvány a kiadása időpontjában érvényes.