

Nincs meglepetés, továbbra is 6,50% a hazai alapkamat

A Monetáris Tanács júliusi kamatdöntő ülésén sem lepte meg a piacot, továbbra is 6,50%-on tartotta az alapkamatot, a döntés megfelelt a mi várakozásunknak és az elemzői konszenzusnak is. A hazai alapkamat immár tíz hónapja változatlan. Kisebb meglepetésre a kötelező tartalékrátát 10%-ról 8%-ra mérsékelte a jegybank, de ez nem okozott semmiféle piaci reakciót.

Az EUR/HUF árfolyam reggel 399,30 körül indította a napot, a kamatdöntés bejelentéséig 399,1 és 399,6 között mozgott a kurzus. A kamatdöntés bejelentésekor a forint nem mutatott túl nagy mozgásokat, ez leginkább a várt szerinti döntésnek köszönhető. A sajtótájékoztató alatt is stabil maradt a forint árfolyama, 399 alá nem tudott erősödni a hazai fizetőeszköz.

Kamatdöntést követő sajtótájékoztató

Varga Mihály jegybankelnök a döntést követő sajtótájékoztatón elmondta, hogy a vámbejelentések és a geopolitikai konfliktusok továbbra is jelentősen befolyásolják a kockázatvállalási hajlandóságot. Az energiaárak változékonysága csökkent, de a bizonytalanság ezzel párhuzamosan nem mérséklődött a kereskedelmi és geopolitikai feszültségek miatt. A kiadásnövelő és gazdaságélénkítő programok segíthetnek élénkíteni a növekedést mind az EU-ban, mind az USA-ban. Az USA-ban 2025 és 2034 között 0,5%-kal bővíthet ezek miatt a GDP, az EU GDP-jét 0,3-0,5%-kal növelhetik ezek a programok – közölte az MNB.

Továbbra is magasabban alakulnak a lakossági inflációs várakozások, de a vállalati várakozások mérséklődtek. Az árkorlátozó intézkedések nagyjából 1,5 százalékponttal csökkentették az inflációt, de továbbra is erős vállalati átárázások figyelhetők meg. A makrogazdasági adatok a második negyedévre is visszafogott gazdasági teljesítményt jeleznek, lényegében stagnálhat a gazdaság Varga Mihály szerint. Az év második felében a fogyasztás és a külső kereslet által már bővíthet a gazdaság, jövőre mind belső mind külső tényezők támogatják a növekedést az MNB szerint.

Varga ismertette, hogy a Monetáris Tanács 2025. augusztus 1-től a kötelező tartalékrátát 10%-ról 8%-ra csökkentette, igazodva a bankrendszer első félévben megvalósult likviditástöbbletének mérséklődéséhez. Az elnök elmondta, hogy ez nem jelent változást a monetáris politika szigorú irányultságában.

A jegybank előretekintő iránymutatása nem változott: a Monetáris Tanács elkötelezett az inflációs cél fenntartható elérése mellett. Az inflációs környezetet övező kockázatok, valamint a kereskedelem- és geopolitikai feszültségek továbbra is óvatos és türelmes monetáris politikát tesznek szükségessé. A Tanács megítélése szerint a szigorú monetáris kondíciók fenntartása indokolt.

Kérdésre válaszolva az elnök elmondta, hogy a gazdaságpolitika legfontosabb célja jelenleg az alacsony infláció, stabil növekedés, alacsony költségvetési hiány és az árstabilitás elérése. Amint ezek teljesülnek, akkor lehet gondolkozni azon, hogy miképpen kerüljön bevezetésre az euró.

A következő 12 hónap kamatpályájáról érkezett a tájékoztató végén kérdés, miszerint hogyan értékeli az MNB, hogy a következő 12 hónapra lényegében 100 bázispontos kamatcsökkentést várnak a piaci szereplők az árazások alapján. Az elnök erre azt válaszolta, hogy a Monetáris Tanács hónapról hónapra fog dönteni, a kamatpálya alakulásáról mindig a soron következő ülésen döntenek. Varga Mihály ugyanakkor nyíltan nem zárta ki egyértelműen a kamatcsökkentések lehetőségét, de a kamattartás mellett sem köteleződött el.

Kamatkilátások

Nem gondoljuk, hogy a következő hónapok arról fognak szólni, hogy az MNB elkezd csökkenti a kamatokat. Júniusban némileg tovább gyorsult az infláció, miközben a maginfláció elég markánsan csökkent. A maginfláció mérséklődését ugyanakkor a háztartási cikkeknel beinduló árrésstop okozta, így bizonytalan, hogy mennyire fenntartható folyamatról beszélünk. Az árrésstop bevezetése és a telekom, illetve banki szolgáltatások árainak korlátozása jelenleg lefelé nyomják az inflációt, ami azonban csak részben fenntartható. Ahhoz, hogy a monetáris politika által kiemelten kezelt időhorizonton (6-8 negyedév) célra kerüljön vissza a drágulási ütem, mindenképpen arra van szükség, hogy a lakosság inflációs érzékelése és inflációs várakozásai jelentősen tovább csökkenjenek.

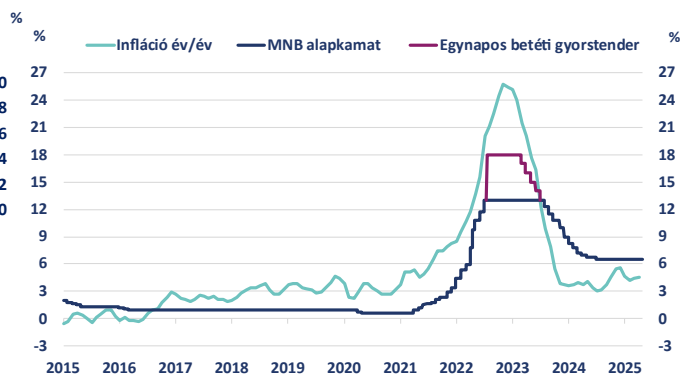
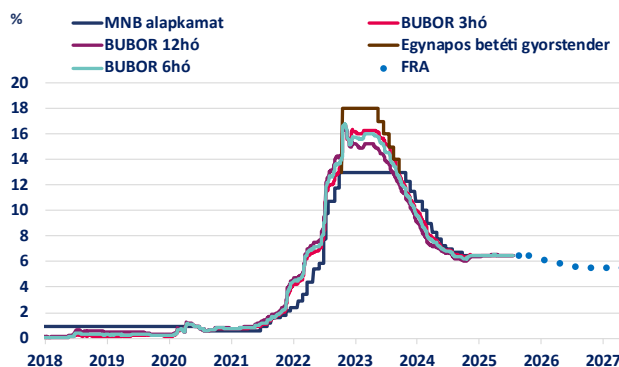
Az inflációs várakozásokkal kapcsolatban pozitív jel, hogy az MNB szerint az ezt befolyásoló fontos mutatók között azért van olyan, ahol jelentős javulást látunk. Itt leginkább a devizaárfolyam stabilitására és erősségére kell gondolni. Miközben a régióban az év első pár hónapjában még a forint volt a legvolatilisabb fizetőeszköz, július elején már hasonló volt a hazai fizetőeszköz stabilitása, mint az amúgy általában igen stabil cseh koronáé. Az infláció csökkenését segíti továbbá, hogy lassult a bérkiáramlás üteme és lazul a munkaerőpiac. Az árrés-stopok (várhatóan jövőre történő) kivezetése viszont érezhetően emelni fogja majd az inflációt.

A következő hónapokra, negyedévekre előretekintve, még mindig elképzelhető, hogy idővel majd meg fog nőni az MNB mozgástere a kamatcsökkentésre. Ha év végére a Fed érdemben 4% alá vágja a kamatot és 2026-ban is tovább tud lazítani, ha az EKB is lazít még egy kicsit, a forint pedig esetleg tovább tudna erősödni, akkor egyre nagyobbak tűnhet az a 150-300 bázispontos kamatfelár, amit az MNB jelenleg a lengyel, illetve a cseh alapkamat felett tart (ráadásul a lengyel kamatkörnyezetben további, érdemi mérséklés van jelenleg beárazva a következő negyedévekre).

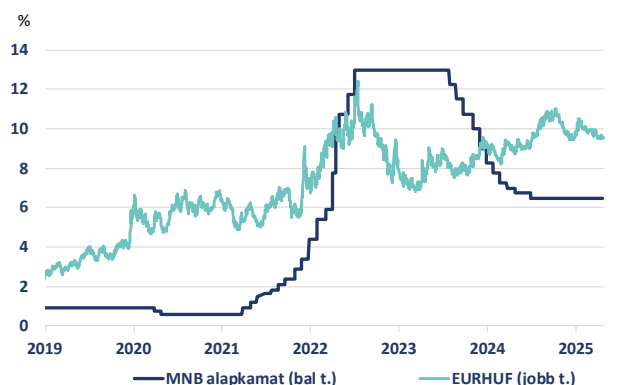
Ugyanakkor az MNB változatlanul azt hangsúlyozza, hogy stabilitásorientált megközelítésre van szükség, ebbe pedig nem fér bele a fenti spekuláció. Már írtuk, hogy az inflációs várakozások visszacsökkentésére és horgonyzására az árfolyam stabilitása az egyik legfontosabb eszköz, ezt pedig az MNB nem fogja feladni. Az inflációs várakozások pedig nem szoktak gyorsan mérséklődni. Emiatt pedig az is elképzelhető, hogy az MNB mégsem fog tudni idén év végén kamatot vágni, hanem csak jövőre, és akkor sem olyan mértékben, mint amit jelenleg várunk. A jelenlegi 6,25%-os év végi kamatelőrejelzésünkben érzékelünk felfelé mutató kockázatokat.

Készítették:

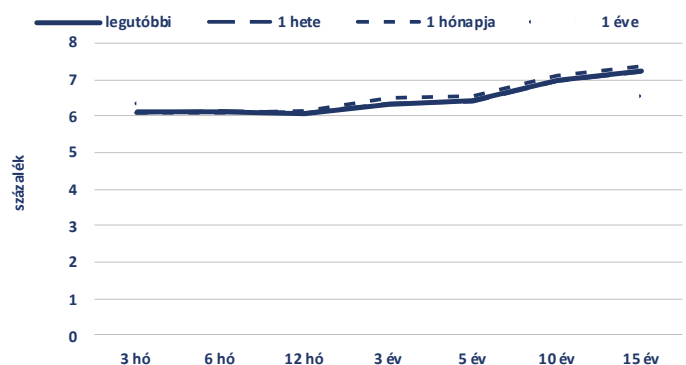
Árokszállási Zoltán, Elemzési Centrum igazgató
Sümei Ákos, makrogazdasági elemző



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, helytállóságáról 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 körületekintően 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 összeférhetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetlenségi 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 illető 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 tebankar@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.