

Csak 2027-ben érheti el fenntartható módon a 3%-os célt az MNB

A Monetáris Tanács júniusi kamatdöntő ülésén nem okozott meglepetést, ismét 6,50%-on tartotta az alapkamatot, a döntés megfelelt a mi várakozásunknak és az elemzői konszenzusnak is. A hazai alapkamat immár kilenc hónapja változatlan.

Az EUR/HUF árfolyam reggel 402,70 körül indította a napot, nap közben 402 alatt és 403 közelében is járt az árfolyam, a nagyobb nap közbeni kilengések a jelenlegi geopolitikai feszültségek közepette nem meglepők. A kamatdöntés bejelentésekor a forint ismét 402 alá erősödött, 401,90 környékén várta az árfolyam Varga Mihály üzeneteit. A sajtótájékoztató alatt tovább erősödött a hazai fizetőeszköz, 401,20-ig szűrt le az árfolyam.

Kamatdöntést követő sajtótájékoztató

A Magyar Nemzeti Bank friss gazdasági prognózisában a márciusi Inflációs Jelentéshez képest **a gazdasági növekedés terén** – nem meglepő módon – **pesszimistább lett**, idénre 0,8%-os növekedéssel számolnak, a korábbi 1,9-2,9%-os sáv helyett. Jövőre az MNB várakozása szerint 2,8%-kal, 2027-ben pedig 3,2%-kal bővíülhet a magyar gazdaság. A jegybank tehát alacsonyabb várakozásokat közölt, mint a kormány várakozásai és a mi prognózisainknál is alacsonyabb növekedési pályával számolnak.

Varga Mihály jegybankelnök elmondta, a növekedési kockázatok lefelé mutatnak. A globális növekedési kilátások romlottak, de az európai és a német költségvetési intézkedések ellensúlyozhatják a negatív hatásokat. Az európai védelmi kiadások növelése eléri a 800 mrd EUR-t, míg a német gazdaságélénkítés mintegy 500 mrd EUR-t jelent, ami 0,3-0,5%-os növekedési többletet jelenthet, de inkább a jegybanki előrejelzési horizont végén érvényesülhet. A magyar gazdaság elhúzódóan visszafogott teljesítményt mutat. A növekedés szerkezete vegyes képet fest, a lakossági fogyasztás élénkült, de továbbra is visszaesnek a beruházások. Az év második felében 1,5-2% lehet a gazdasági bővülés. **Az ipari beruházásoknál év végén, beruházásoknál 2026-ban vár fordulatot az MNB.**

Az új előrejelzés szerint **az infláció** idén továbbra is célsáv felett alakul, 2026-ban a jegybanki célsávban mozoghat, majd **csak 2027-ben érheti el fenntartható módon a 3%-os célt.** Az MNB idén 4,7%-os átlagot vár (ami 0,2 százalékponttal magasabb a kormányzati várakozásnál), 2026-ban 3,7%-on, 2027-ben 3,0%-on alakulhat az infláció. **Az árkorlátozó intézkedések rövid távon jelentősen mérsékeltek az inflációt, de a vállalatoknál továbbra is erős átárzások figyelhetők meg.** Az ipari termékek árindexe fokozatosan gyorsult és már 3,5%-ra emelkedett, de a piaci szolgáltatások esetében is magasnak alakult. Azt kiemelte Varga Mihály, hogy **felfelé mutató inflációs kockázatokat látnak.** A globális befektetői hangulat rendkívül változékony, az energiaárak változékonysága a közel-keleti konfliktus eskalálódásával jelentősen megemelkedett. **A magyar inflációs hatás leginkább attól függ, mennyire lesz tartós az energiaárak elmozdulása.** Emellett felfelé mutató inflációs kockázatot jelentenek a vámok inflációs várakozásokat emelő hatása, a világpiaci élelmiszerárak is.

A költségvetési hiány 2025-ben tovább csökkenhet, ami főként a mérséklődő kamatkiadásoknak és a csökkenő állami beruházásoknak köszönhető. Az államadósság csökkenését a magas pénzforgalmi hiány és a gyenge gazdasági növekedés nehezíti, 2026-tól számolnak a GDP-arányos adósságráta mérséklődésével.

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.

Kamatkilátások

A legutóbbi, májusi adatok szerint ugyan gyorsult kissé az áremelkedés idehaza, ugyanakkor a maginfláció – amely a hosszú távú inflációs kilátásokat jobban megragadja – csökkent, illetve a lakosság inflációs várakozásai is enyhültek az elmúlt hónapokban, ezen utóbbi kedvező trend fennmaradása fontos lenne a kilátások tekintetében.

Az inflációs előrejelzésben a kormányzati bejelentéseket vették figyelembe. Ez arra utalhat, hogy inkább idei kivezetést vehetett figyelembe az árrésstop kapcsán az MNB, hiszen ez a hivatalos álláspont egyelőre a kormány részéről, ugyanakkor az árrés-stop kivezetésének lakosságra való negatív, áremelő hatásai miatt érdemi annak a valószínűsége, hogy csak jövőre következik be az intézkedések kivezetése.

A forint árfolyama viszonylag stabil, ez azonban a geopolitikai feszültségek erősödésével könnyen változhat. Egy jelentősebb forintgyengülés rontana az inflációs kilátásokon, ahogyan az is, ha az Izrael és Irán között zajló konfliktus elhúzódása miatt az olaj hordónkénti ára is drasztikusan megemelkedne. Egyelőre azt tartjuk valószínűnek, hogy ez nem fog megtörténni, hiszen sem az USA-nak, sem Iránnak nem érdeke, hogy a Hormuzi-szorost lezárják.

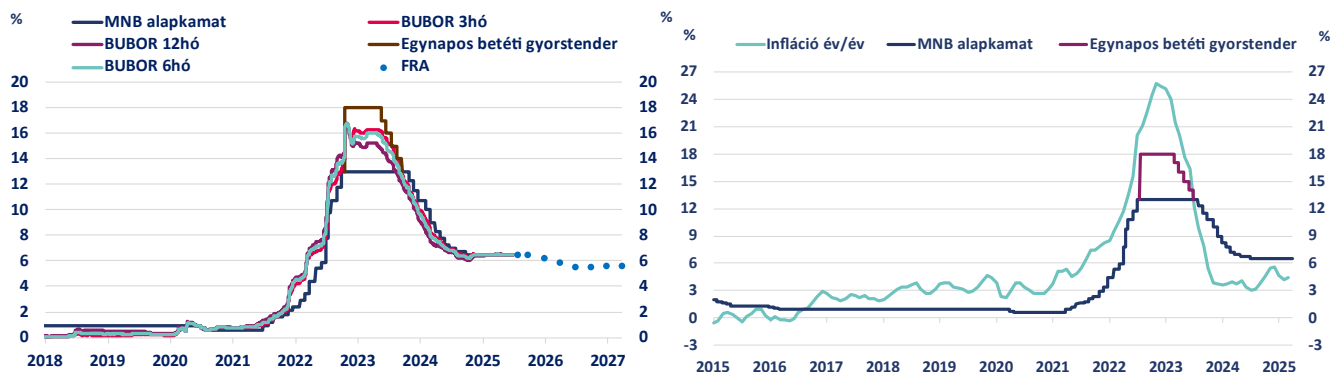
Az európai jegybankok közül jó néhány már kamatot csökkentett a legutóbbi ülésén és már a Fed egyes tisztviselőinek részéről is megjelentek galamb hangvételi üzenetek. Amennyiben a régiós jegybankok és a Fed is lazítani tud a monetáris politikán, az tovább növelné a magyar kamatfelárat, ezzel teret engedve az MNB-nek a kamatcsökkentésre.

A fentiek miatt összességében továbbra is azt gondoljuk, hogy idén év végénél előbb nem tud kamatot csökkenteni az MNB. 2026-ban ugyanakkor már érezhető kamatcsökkentésekkel számolunk, 2025 végére 6,25%-os 2026 végére pedig 5,25%-os alapkamatot várunk.

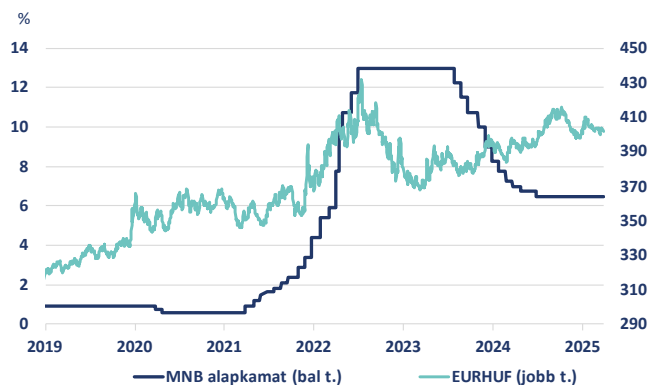
Készítették:

Balog-Béki Márta, szenior tőkepiaci elemző

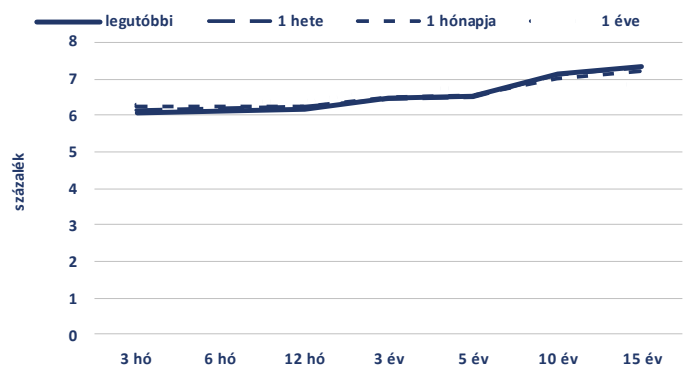
Sümei Ákos, makrogazdasági elemző



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 marketing közleménynek 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 körülmények 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 szabállyal.
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.