

Nem okozott meglepetést Varga Mihály első kamatdöntése

A Monetáris Tanács első, Varga Mihály elnöksége alatt tartott kamatdöntő ülésén 6,50%-on tartotta az alapkamatot, a döntés megfelelt a mi várakozásunknak és az elemzői konszenzusnak is. A Monetáris Tanács egyetlen opciót, a kamatszint tartását tárgyalta és egyhangúan a tartásra szavazott. A hazai alapkamat immár hat hónapja változatlan.

Az EUR/HUF árfolyam a délelőtti órákban 399,50 fölé is mozgott, a kamatdöntést megelőző percekben valamivel 398,00 alatt járt. A kamatdöntés követően 398 fölé emelkedett a forint árfolyama az euróval szemben, azaz Varga Mihály sajtótájékoztatója közben kissé tovább gyengült a hazai fizetőeszköz. Ugyanakkor mivel az új elnök szavai nem mondhatóak lazító jellegűnek, ezért a gyengülés nem feltétlenül tudható be a kamatdöntésen elhangzottaknak.

Kamatdöntést követő sajtótájékoztató

Varga Mihály jegybankelnök a kamatdöntést követő sajtótájékoztatón **elmondta**, hogy az infláció a vártnál magasabban alakul, **az inflációs cél elérése későbbre tolódik**. Az élelmiszerek árrés korlátozása mérsékli a fogyasztói árakat, a szolgáltatások árának alakulása ugyanakkor egész évben magasabb infláció irányába hathatnak. A globális infláció csökkenése 2024 őszén megállt, a vámok hatásai és az élelmiszerek, valamint szolgáltatások árának alakulása felfelé mutató kockázatokat jelentenek. **A felfelé mutató inflációs kockázatok továbbra is óvatos, türelmes monetáris politikát indokolnak, szigorú kondíciók fenntartása mellett**. Varga jelezte, **bármilyen piaci rezdülésre tudnak reagálni**, ha szükséges, amit héja üzenetként is lehet értelmezni. A **pozitív reálkamat környezet fenntartása indokolt**, a jegybank ezzel járul hozzá az inflációs várakozások horgonyzásához és az inflációs cél fenntartható eléréséhez.

Az európai növekedési kilátások javultak, **a német költségvetési bővítések szintén gazdasági élénkülést hozhatnak**. Mindez középtávon javíthatja a külső keresletet is, ami a hazai exportot is felfelé húzhatja. A hazai növekedés motorja az export mellett a fogyasztás lehet, amelyet támogathat a reálbér növekedése és a kormány által bejelentett adócsökkentések is támogathatnak. Varga elmondta, hogy a beruházások termőre fordulása szintén a növekedést segítheti. A dollár gyengülése segítette a feltörekvő piaci eszközök megítélését, amely a forint árfolyamát is lefelé (azaz az erősebb irányba) mozgatta az utóbbi időszakban. **A pénzügyi piac stabilitása az árstabilitás elérése mellett fontos az óvatosság oldódásához és a növekedés beindulásához**. A folyó fizetési mérleg többletet mutat, azonban 2025-ben vélhetően némileg csökkenhet a szufficit, amely 2026-2027-ben ismét nőhet. A bankok likviditása bőséges, a hitelpiac élénkül.

A jegybank friss prognózisában 0,7 százalékponttal rontotta idei növekedési várakozását és megemelte a következő két év inflációs várakozását. A magyar gazdaság 2025-ben 1,9-2,9%-kal bővíülhet, szemben a decemberben jelzett 2,6-3,6%-os sávval. 2026-ban 3,7-4,7%-os GDP-növekedést várnak, ami kissé magasabb a korábbi prognózisnál (3,5-4,5%). 2027-re 2,8-3,8%-os növekedéssel számolnak, ami szintén kedvezőbb, mint decemberben jelezték. Az infláció mérséklődését várja az MNB a februári csúcsot követően és 2026 elején kerülhet vissza a jegybanki toleranciasávba, és 2026 végére közelítheti meg a 3%-os inflációs célt. Idén az infláció átlagosan 4,5-5,1% között várható az MNB szerint, ami 1,1 százalékponttal magasabb a decemberi várakozásnál (3,3-4,1%). 2026-ban 2,9-3,9% között várják az inflációt, ami 0,4 százalékponttal magasabb a decemberi prognózisnál. 2027-ben 2,5-3,5% között alakulhat a mutató, ez nem változott.

A jelenlegi jegybanki várakozások a gazdasági növekedés terén az idei évre vonatkozóan nagyjából megfelelnek az általunk vártnak (0,2 százalékponttal alacsonyabbak), az infláció tekintetében azonban néhány tized százalékponttal optimistábbak a mi várakozásunknál. Az MBH Elemzési Centrum jelenleg 2025-re 2,6%-os GDP növekedést és 5,1%-os átlagos inflációt vár, 2026-ra pedig 4,3%-os lehet a GDP növekedés, az infláció pedig 3,8%. Az inflációban tapasztalható eltérésnél azonban meg kell említeni, hogy **az MNB kiemelte, hogy jelenlegi előrejelzéseiben felfelé mutató kockázatokat érzékelnek az infláció kapcsán**. A csütörtöki publikálandó inflációs jelentés részletei érdekesek lehetnek az MNB inflációs előrejelzésének háttere szempontjából.

Kamatkilátások

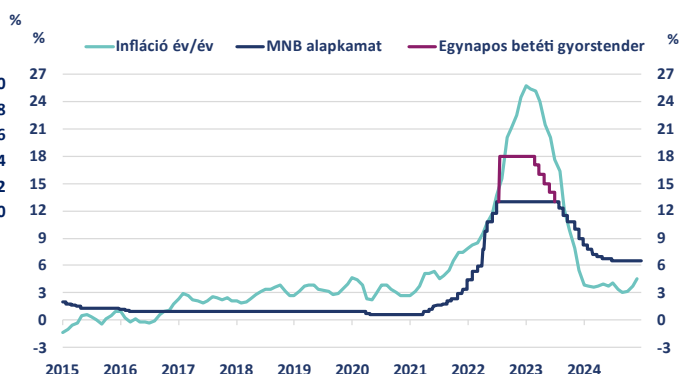
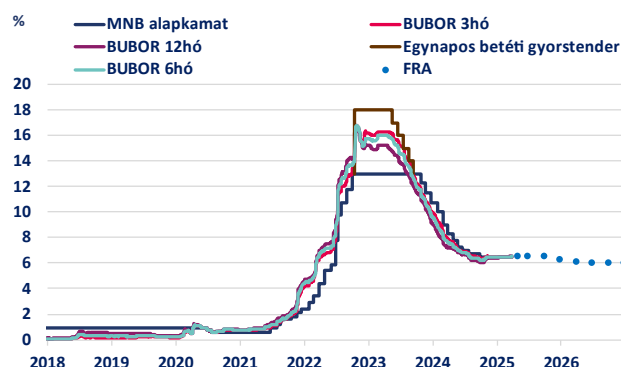
Huzamosabb kamattartással számolunk. Várakozásunk szerint idén év végénél előbb nem tud kamatot csökkenteni az MNB – erre is csak akkor mutatkozik esély, ha a tengerentúlon a Fed érdemi lazítást tud végrehajtani. 2025 végére 6,25%-os 2026 végére pedig 5,25%-os alapkamatot várunk. Kamatcsökkentés akkor jöhet majd, **ha már jól látszik, hogy az infláció idővel tartósan visszatérhet a jegybanki célsávba (és ezt a piac is elhiszi)**. Ezt egyelőre még korai lenne

kijelenteni. A kormány által bejelentett márciusi, árszínvonalat kordában tartani igyekvő intézkedések árcsökkentő hatása az élelmiszerek széles körén már látszik, ugyanakkor az bizonytalan, hogy a kiskereskedők más termékeken mennyire fogják az árrés 10%-on való rögzítésének veszteségét kompenzálni. Bár a bázishatás miatt a következő hónapokban az éves árdinamika mérséklődése várható, a defláció sokkal magasabb szintről indulhat tavasszal, mint azt korábban vártuk.

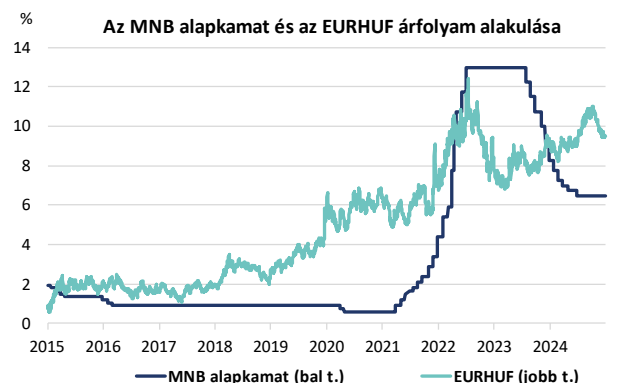
Készítették:

Balog-Béki Márta, szenior tőkepiaci elemző

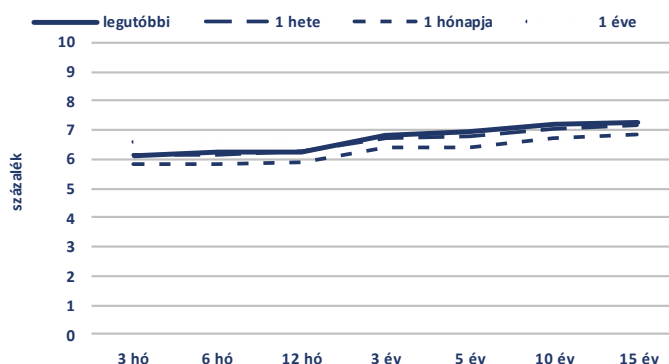
Árokszállási Zoltán, Elemzési Centrum igazgató



Alapkamat és EUR/HUF



Magyar hozamgörbe



JOGI NYILATKOZAT

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 kereskedelemre 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 körültekintően 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 megbeszélésre, ügyletkötésekre vagy kereskedelemre 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 az mbhbank.hu honlapon található adatvédelmi irányelvekben, illetve az 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 és az adatkezelési irányelvek elérhető a bankfiókokban és az mbhbank.hu honlapon.
10. A jelen kiadvány a kiadása időpontjában érvényes.