



Egyensúly
Intézet

Makrogazdasági tendenciák Magyarországon

Dr. Kozák Ákos

Társalapító, gazdaságkutatási igazgató

2025. ősz

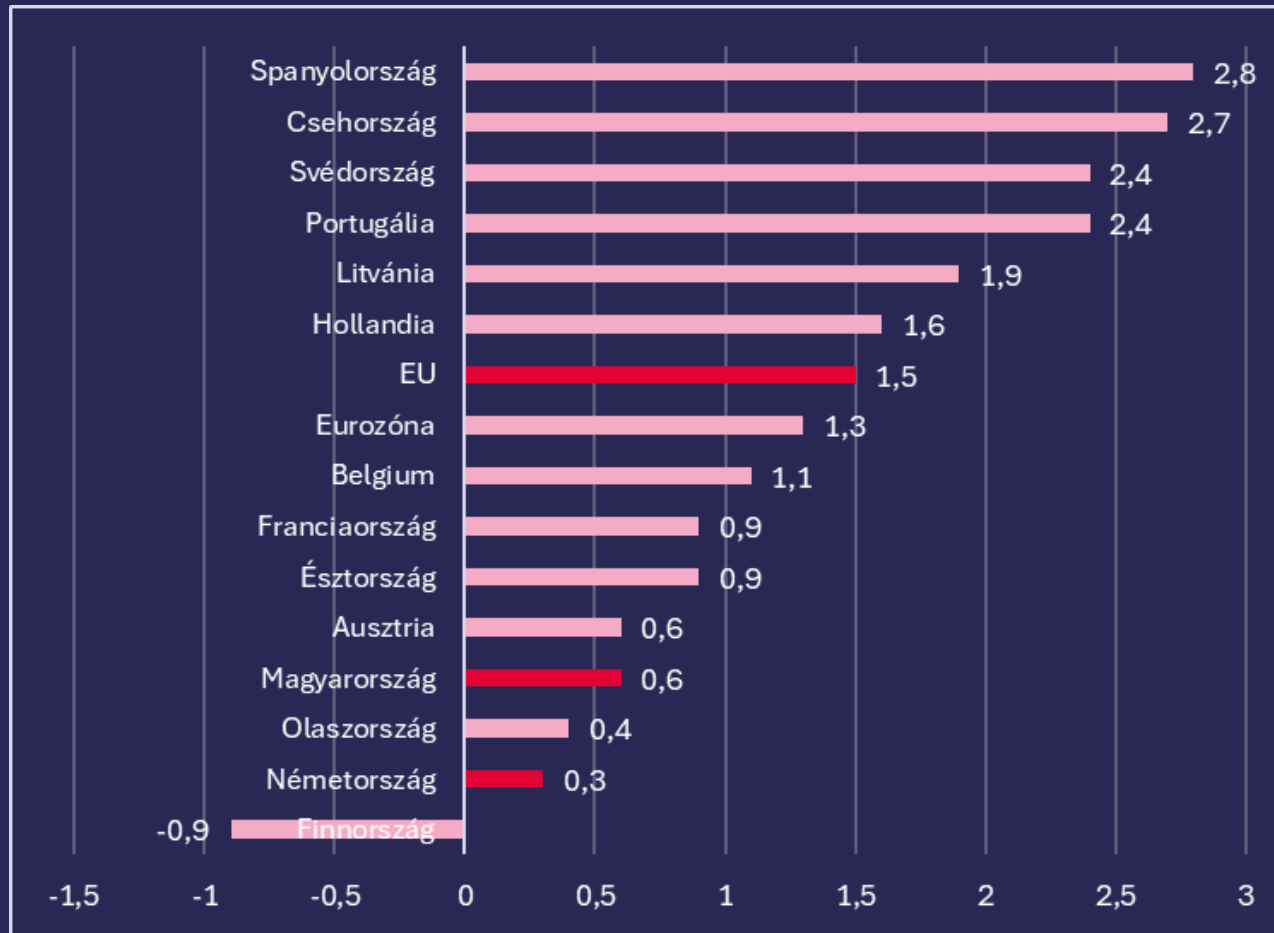


II. Helyzetértékelés

1. Reálgazdaság

2025 Q3: a magyar éves GDP-növekedés jelentősen elmaradt az EU-s átlagtól

2025 harmadik negyedéves GDP növekedés (% YoY)*

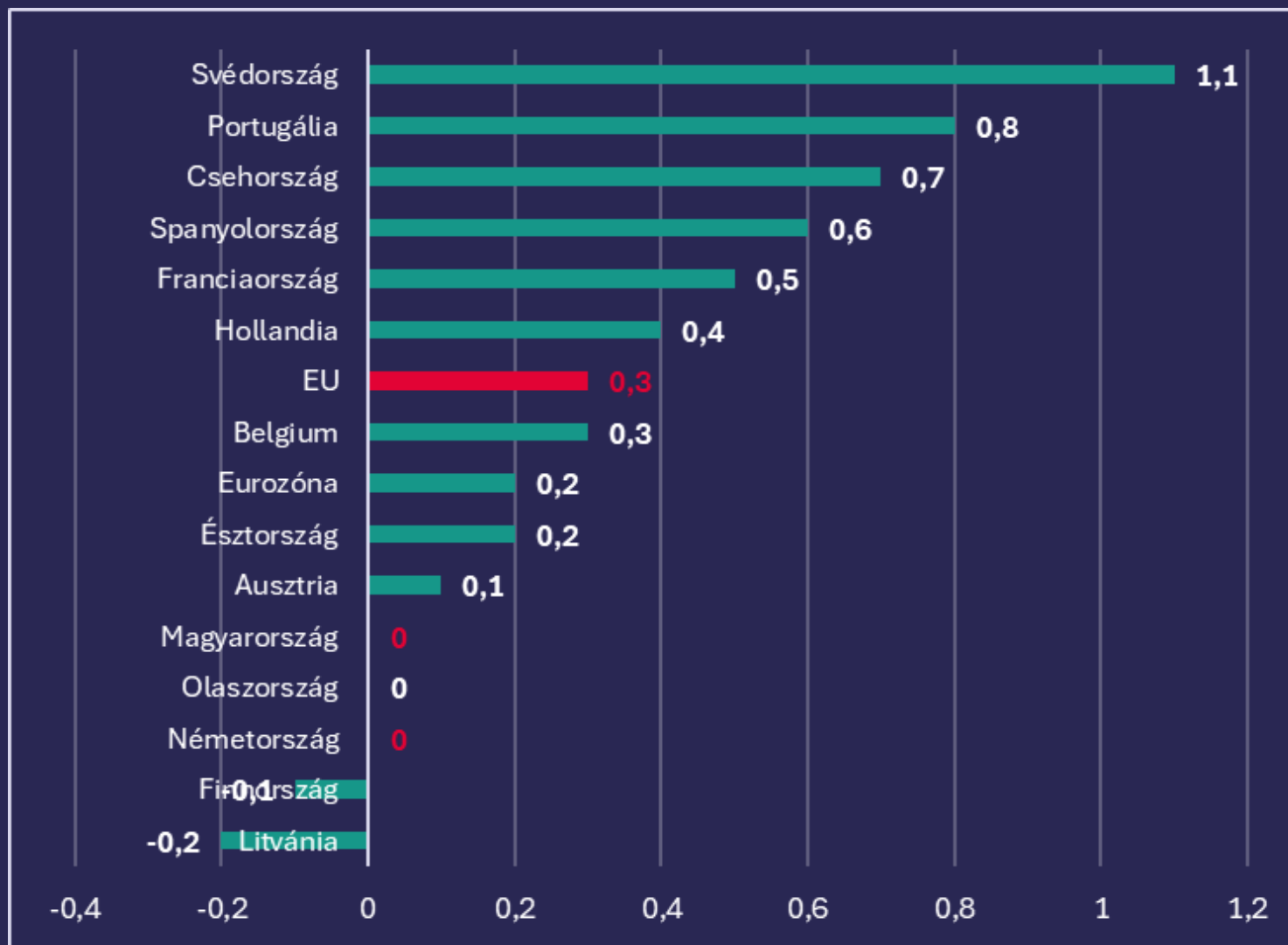


* Szezonálisan és naptárhatással kiigazítva

Forrás: Eurostat (elérhető országok)

A negyedéves adatok stagnálnak

2025 harmadik negyedéves GDP növekedés (előző negyedévhez képest %)

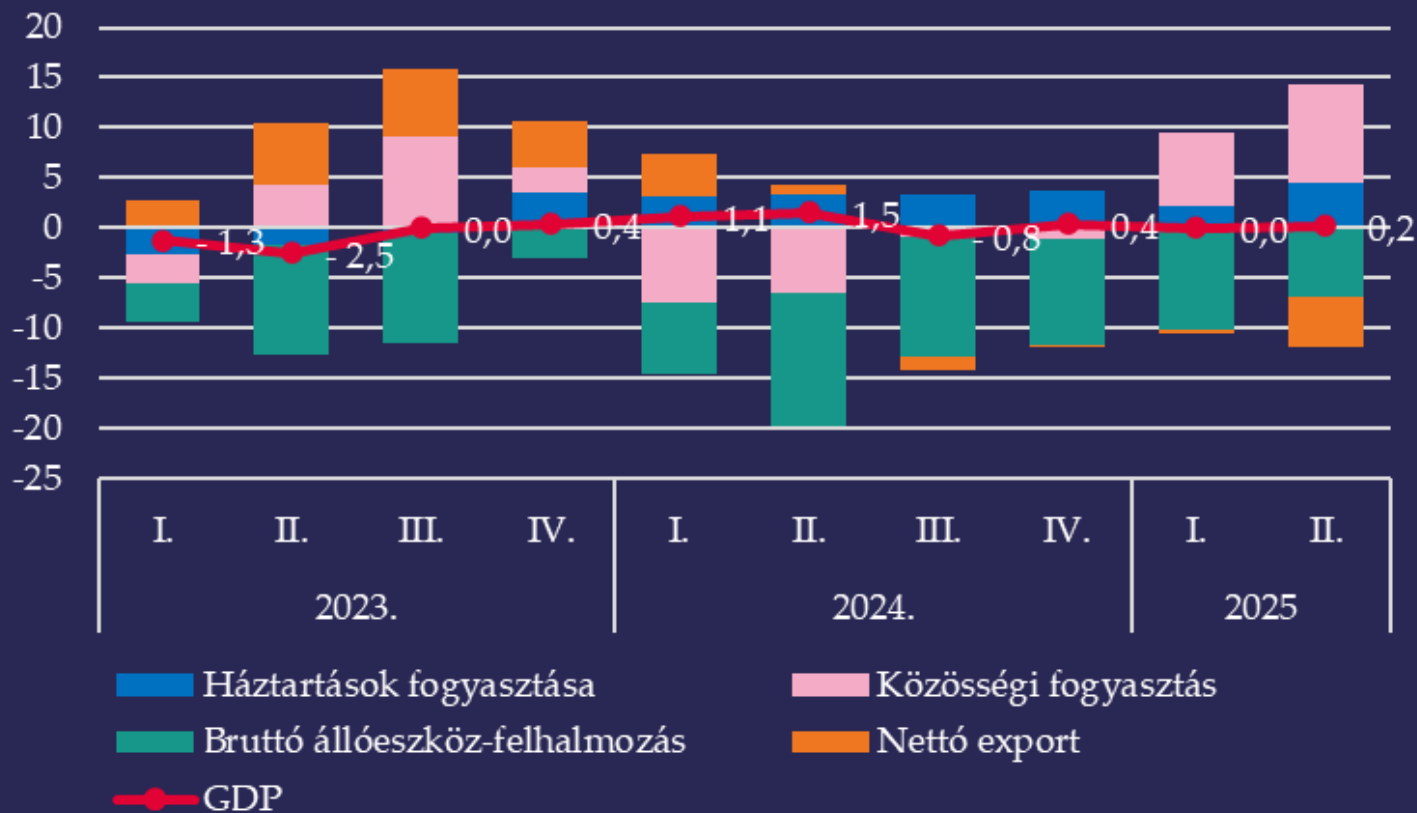


* Szezonálisan és naptárhatással kiigazítva

Forrás: Eurostat (elérhető országok)

2025 Q2-ben közel stagnált a magyar GDP

2023-2025 negyedéves volumenindexek (% YoY)*



- A **fogyasztás** volt a növekedés motorja 2024-ben és 2025 első félévében
- Az **ipar** gyengélkedése az **export** visszaesését okozta
- A **beruházások** tovább csökkentek 2024-ben és 2025 első félévében

* Szezonálisan és naptárhatással kiigazítva

Forrás: KSH

A júniusi gyengüléssel az ipari termelés volumene továbbra is csökkenő trenden van 2022 közepe óta

Ipari termelés volumenindexe 2021. január – 2025. június
(2021. éves átlag = 100)*



Júniusban az ipar termelése

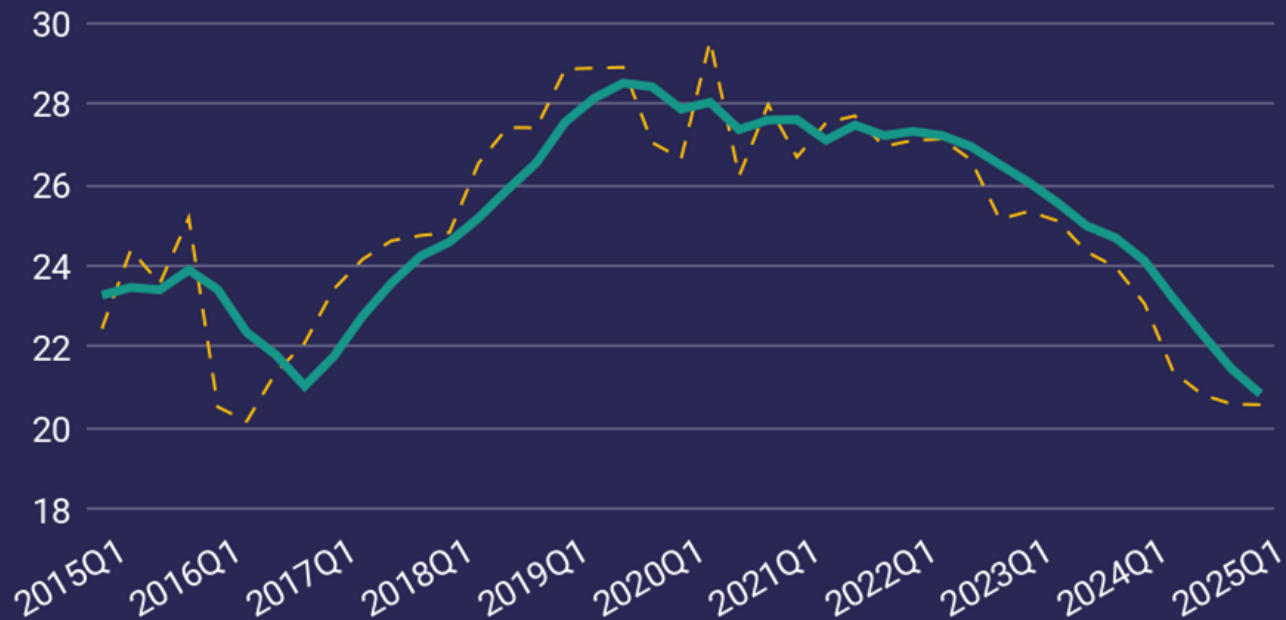
- az egy évvel ezelőtti értéknél 5%-kal alacsonyabb
- a 2022-es csúcshoz képest 16,7%-kal kisebb

* Szezonálisan és naptárhatással kiigazítva

Forrás: KSH

A GDP-arányos beruházási ráta a GDP 20%-ára esett

Beruházások a GDP arányában 2015-2025 (% , négy negyedéves mozgóátlag)



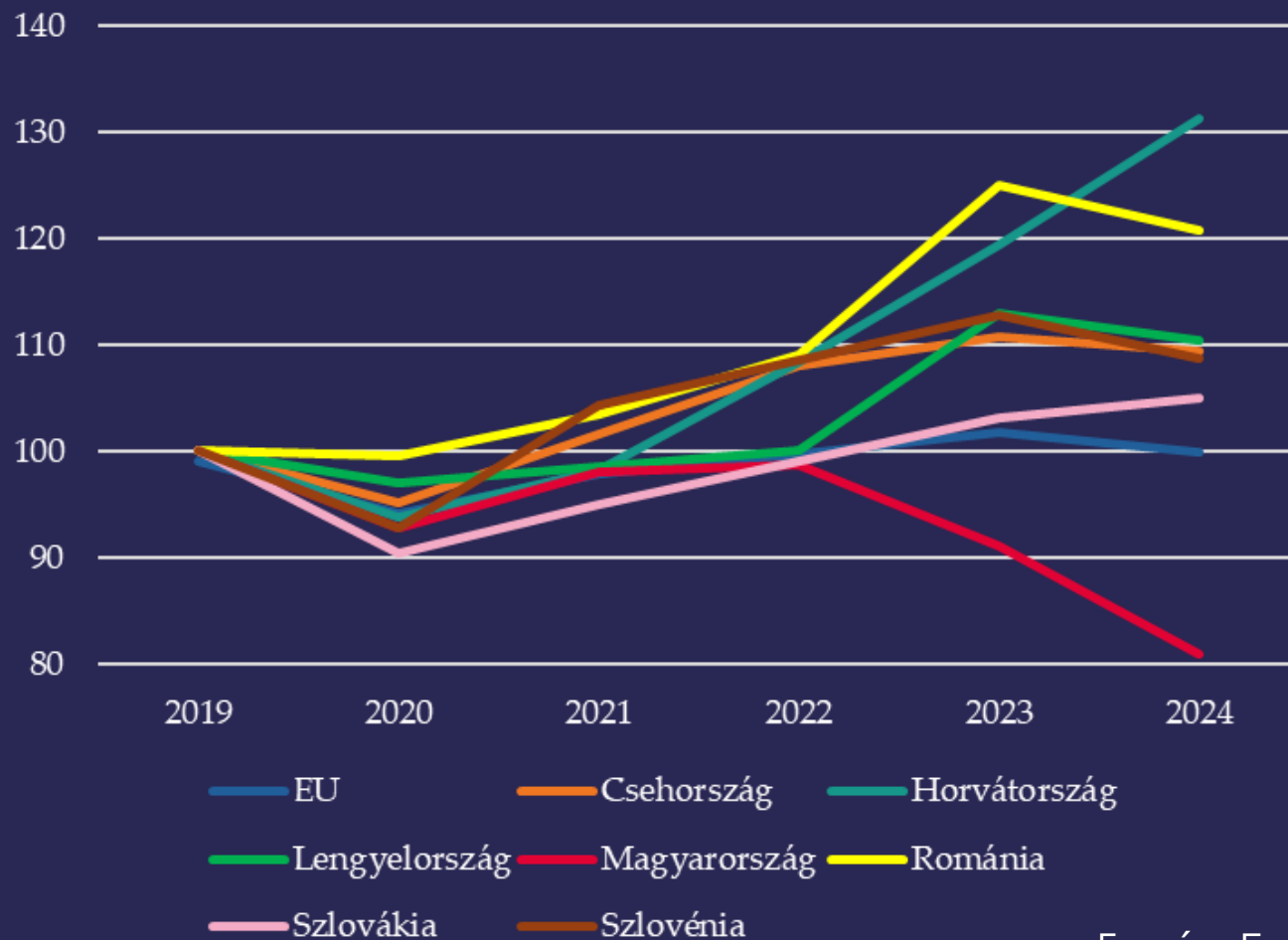
Forrás: KSH

2024 Q4-re a fix áron számított beruházási ráta a 2018 és 2022 közötti 27 százalékos GDP-arányos értékéről 20 százalékra süllyedt. Ennek okai:

- az EU-s források elapadása,
- a költségvetés kifeszített helyzete miatt szinte az összes állami beruházást leállt,
- a magas kamatok miatt jelentősen visszaesett a háztartások beruházási aktivitása,
- a vállalkozások kívánnak a beruházásokkal.

A magyar beruházási dinamika kilóg a régiós folyamatokból

A beruházások volumenének alakulása a régióban és az EU-ban, 2019-2024 (2019=100)



- 2023-2024-ben a csökkenés gyorsult
- 2024-ben a bruttó állóeszköz-felhalmozás, 7,4%-os visszaesést mutatott a vállalati szektorban, míg a közszférában a visszaesés elérte a 28,9%-ot
- A régió többi országában a beruházások szintje növekedést mutatott

Forrás: Eurostat



II. Helyzetértékelés

2. Munkaerőpiac, bérek

A foglalkoztatottak száma április óta emelkedik...

Foglalkoztatottak száma a(ezer fő)
[2025. júliusig]



- Januárhoz képest 27 ezerrel több foglalkoztatott van
- A foglalkoztatási ráta ezzel 65,8% (+0,8 százalékpont januárhoz képest)

(15-74-es korosztály)

... ugyanakkor az előző év azonos időszakának adataiban már látható a megtorpanás

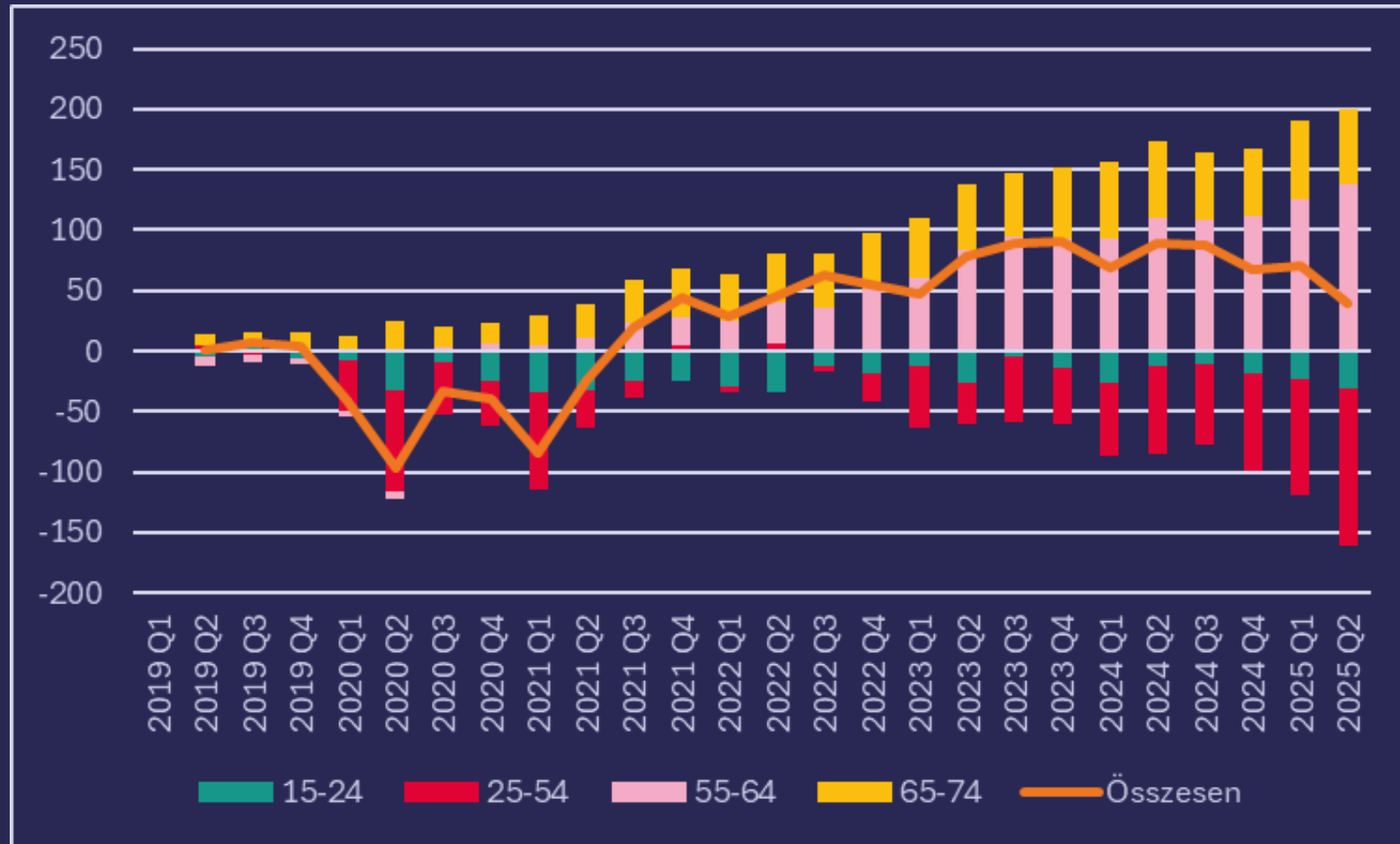
Foglalkoztatottak számának változása az előző év azonos időszakához képest (%)



- Február óta minden hónapban csökkenés jelentkezik
- Júliusban 0,3%-kal alacsonyabb a foglalkoztatottak száma, mint az előző év azonos időszakában volt

A foglalkoztatottság bővülését az idősebb korosztályok beáramlása magyarázta 2019 után

*Foglalkoztatottak számának változása korosztályonként, ezer fő
(2019. Q1-hez képest)*



Forrás: KSH adatai alapján saját számítás

A munkanélküliségi ráta stabilizálódott...

*Munkanélküliségi ráta
[2025. júliusig]*



- Júliusban a munkanélküliek száma 211 ezer fő, a munkanélküliségi ráta 4,3% volt
- A 2024 második fele óta stabilizálódott a munkanélküliségi ráta 4,3% körül

Dinamikusan növekvő bérek

Teljes munkaidőben alkalmazásban állók
bruttó medián keresete, Ft/fő/hó



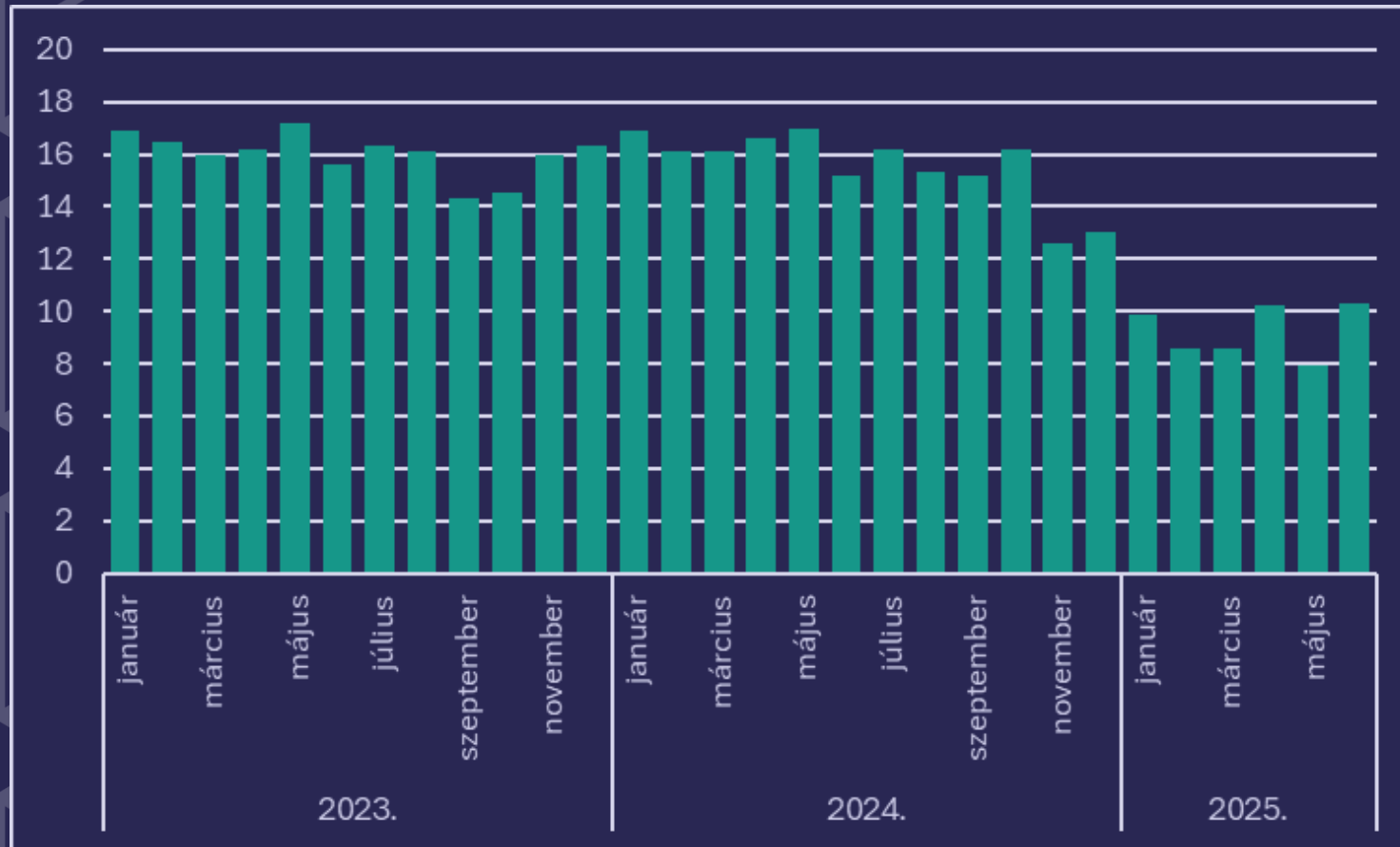
Júniusban 568 ezer forint
volt a bruttó mediánkereset

A növekvő (reál)keresetek
támogatják a fogyasztást

Nő a munkaerőköltség, de
gyengélkedik a
termelékenység...

Dinamikusan növekvő bérek

Teljes munkaidőben alkalmazásban állók bruttó medián keresete, előző év azonos időszaka = 100,0%



Forrás: KSH

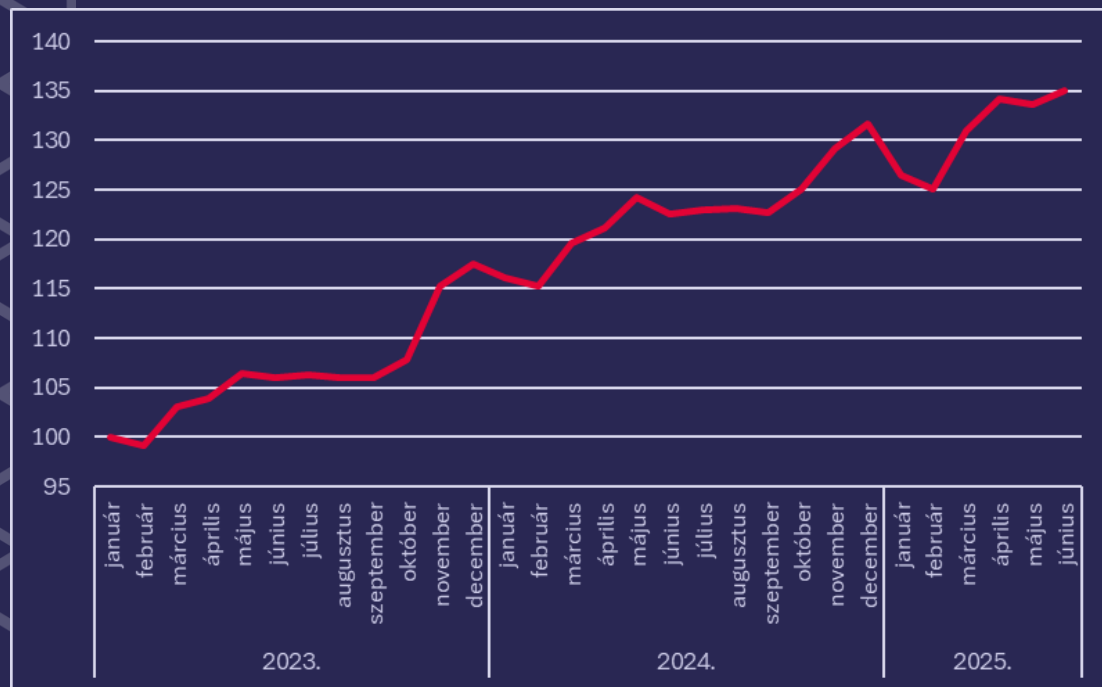
A bérnövekedés üteme a 2022-2023-as infláció után csökkent, ám így is magas:

2025 első felében a 8-10%-os sávban mozgott

Érdemes megvizsgálni a reálbéreket is...

Idén mérséklődött a reálbéremelkedés

Medián reálbér (2023. január = 100)
[2025. júniusig]



Forrás: KSH alapján Egyensúly Intézet számítások

Bruttó medián reálbér (% , év/év)
[2025. júniusig]

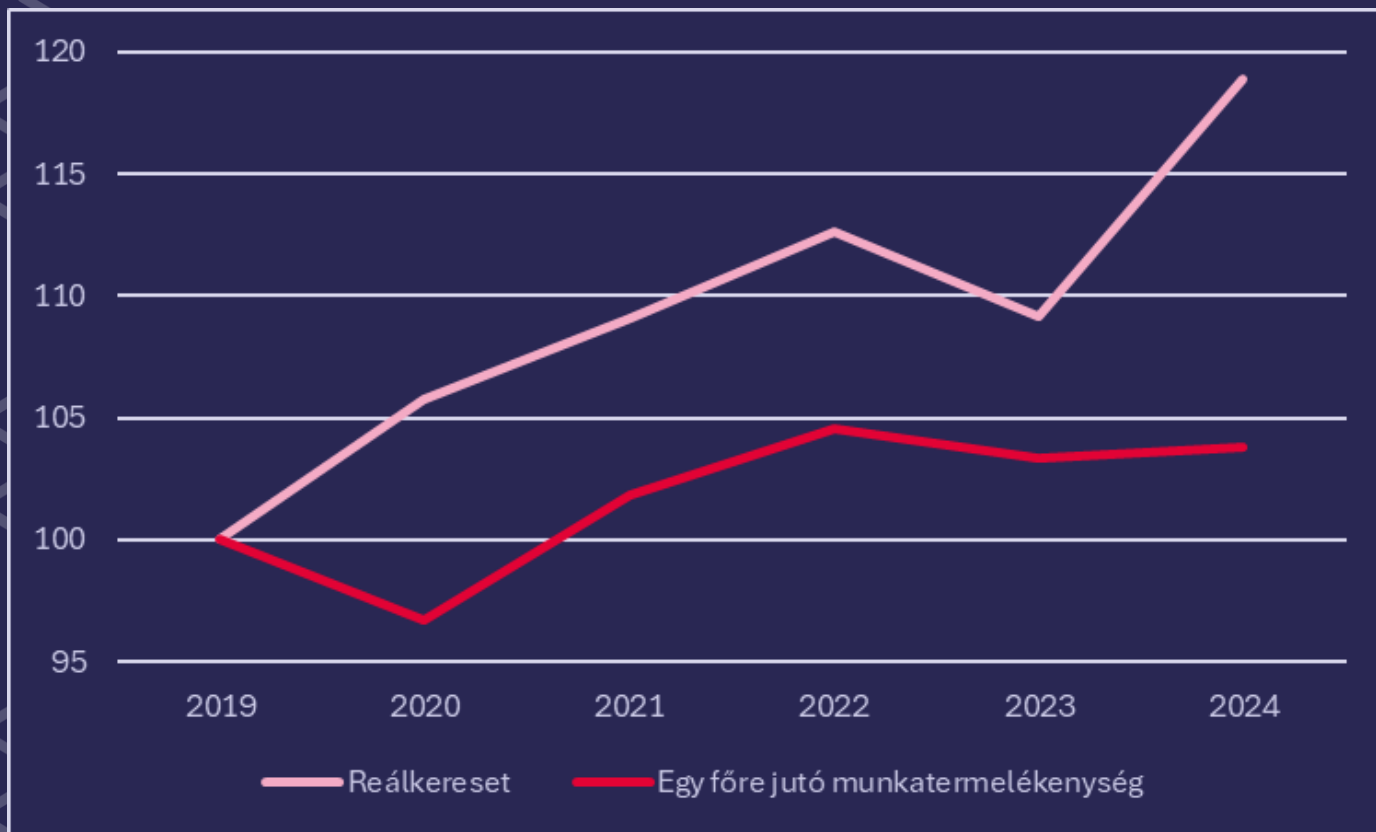


Forrás: KSH alapján Egyensúly Intézet számítások

- A medián reálbér a 2022-23-as inflációs sokk után újra dinamikusán emelkedett
- Az emelkedés üteme azonban ellaposodni látszik (de júniusban így is +5% volt az év/év mutató), ezt elsősorban a minimálbér és a garantált bérminimum emelése okozza

Jobban nő a reálkereset, mint a termelékenység

Reálkereset és egy főre jutó munkatermelékenység
változása (2019=100)



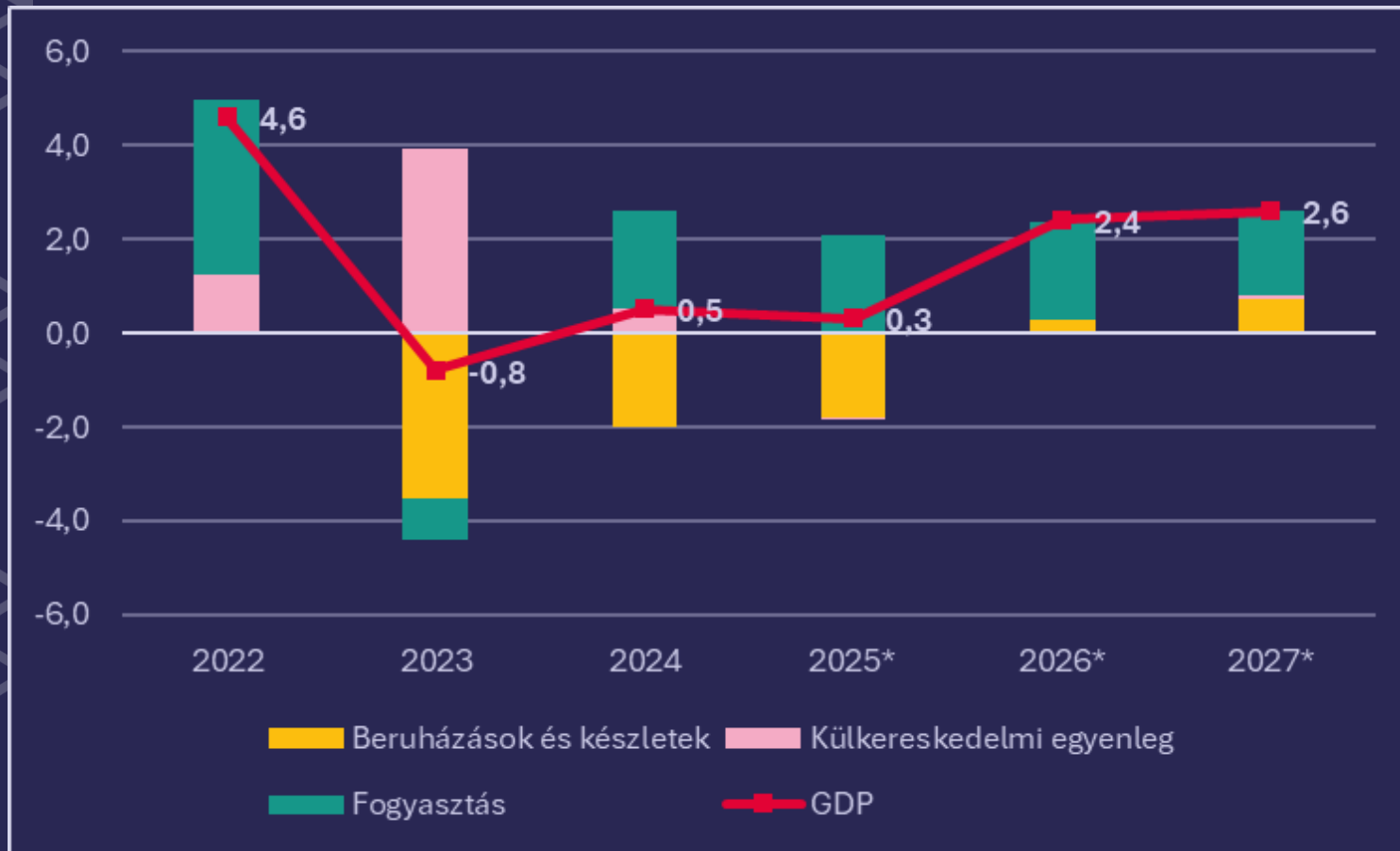
- 2019 óta 19%-kal nőttek a reálbérek, míg a termelékenység csak 4%-kal
- Költségnyomás a munkaadókon (részben a minimálbér-emelések miatt)
- Inflációs nyomás
- A hazai gazdaság strukturális problémája a gyengélkedő termelékenység

A vertical decorative border on the left side of the slide, featuring a repeating geometric pattern of interlocking triangles and diamonds in a light gray color.

III. Előrejelzés

A GDP-t továbbra is a fogyasztás fogja húzni

A GDP változásának felhasználásoldali felbontása



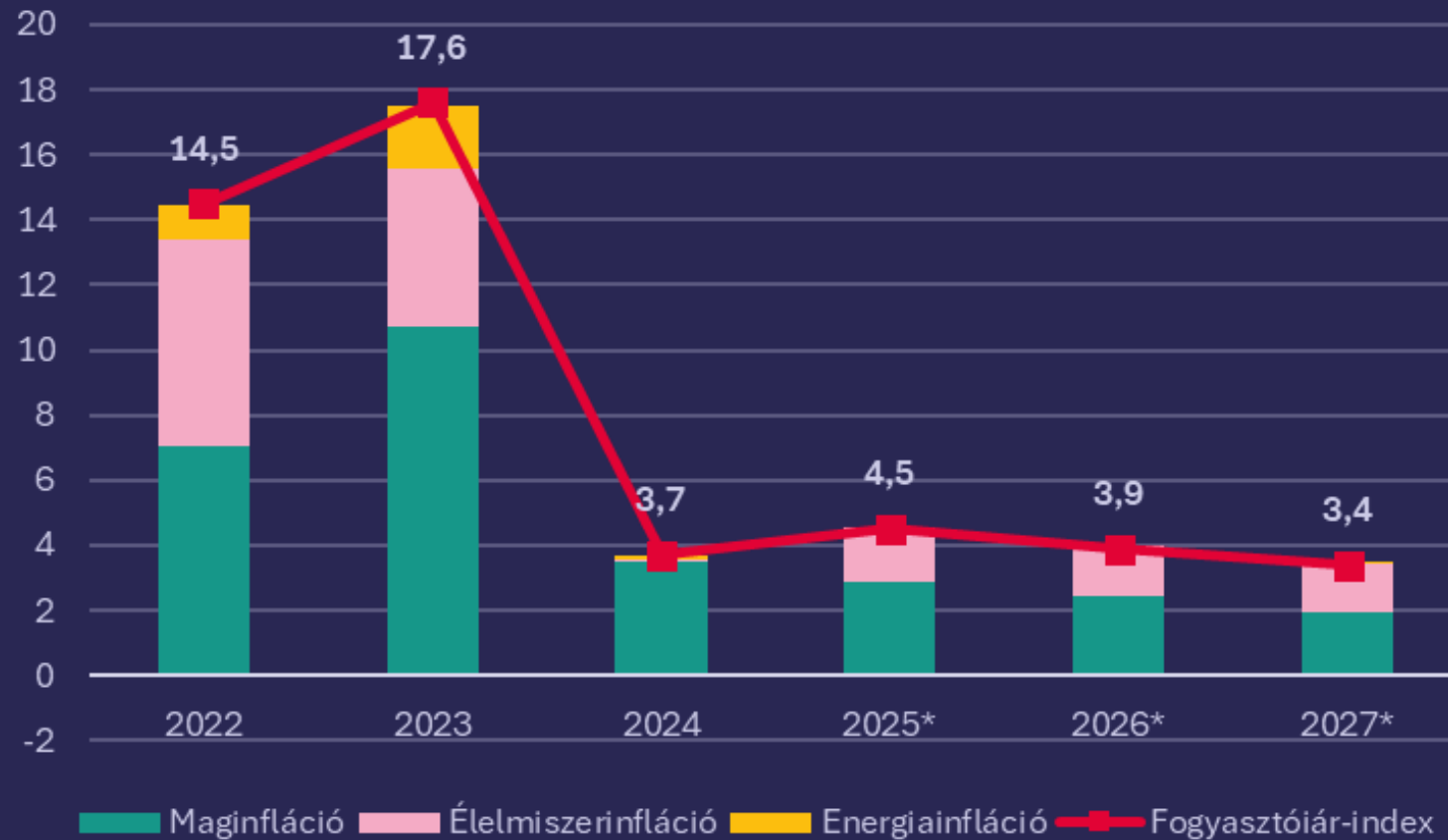
A következő években a fogyasztás marad a gazdaság motorja.

A beruházások idén visszafogják a GDP-t, a következő évektől kis mértékben hozzájárulnak a növekedéshez.

A külkereskedelmi egyenleg pozitív hatása megszűnik.

A jövő évtől csökkenhet az infláció

Az éves átlagos infláció felbontása
főbb csoportok szerint



Az infláció emelkedésének irányába hat:

- élelmiszer- és energiaárak gyorsulása
- termelői árak megugrása,
- globális alapanyagárak emelkedése
- forint leértékelődése

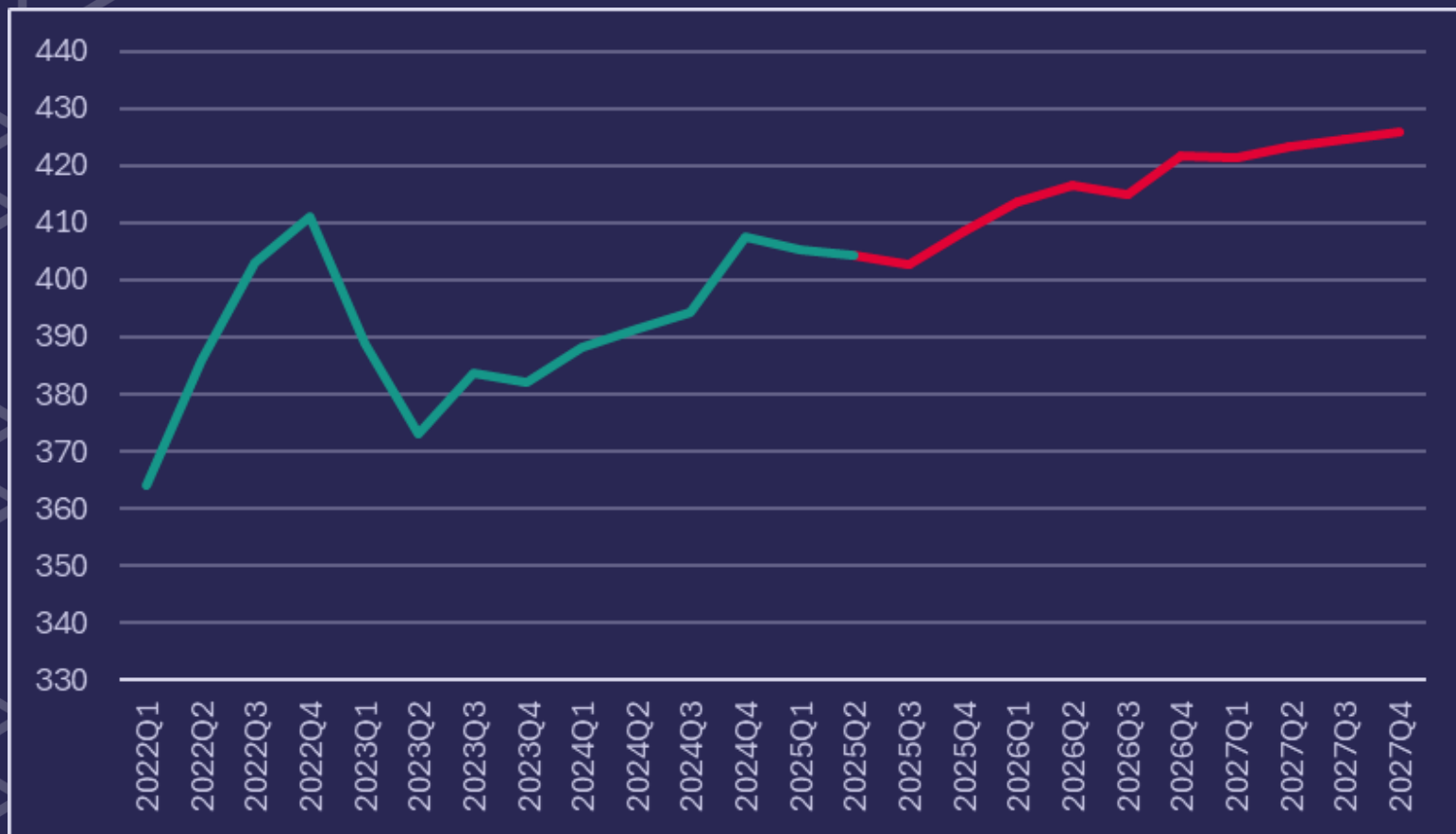
Az inflációs dinamika mérséklődésére hat:

- alacsony beruházási aktivitás
- visszafogott fogyasztás
- pozitív reálkamat
- túlértékelt reálárfolyam

Forrás: KSH, Egyensúly Intézet előrejelzés

Túlértékelt a forint, lassú leértékelődés várható

Az euró-forint árfolyam alakulása



Forrás: MNB, Egyensúly Intézet előrejelzés

A szigorú monetáris politika miatt április óta erősödik a forint.

Az új jegybanki vezetés deklaráltan nagyobb hangsúlyt fektet az árfolyampolitikára, mint elődje.

Túlértékelt a forint, ennek enyhülésével és fokozatos leértékelődéssel számolunk.

2025-ben 404, 2026-ban 415, 2027-ben pedig 424 körül alakulhat az euró-forint árfolyam.

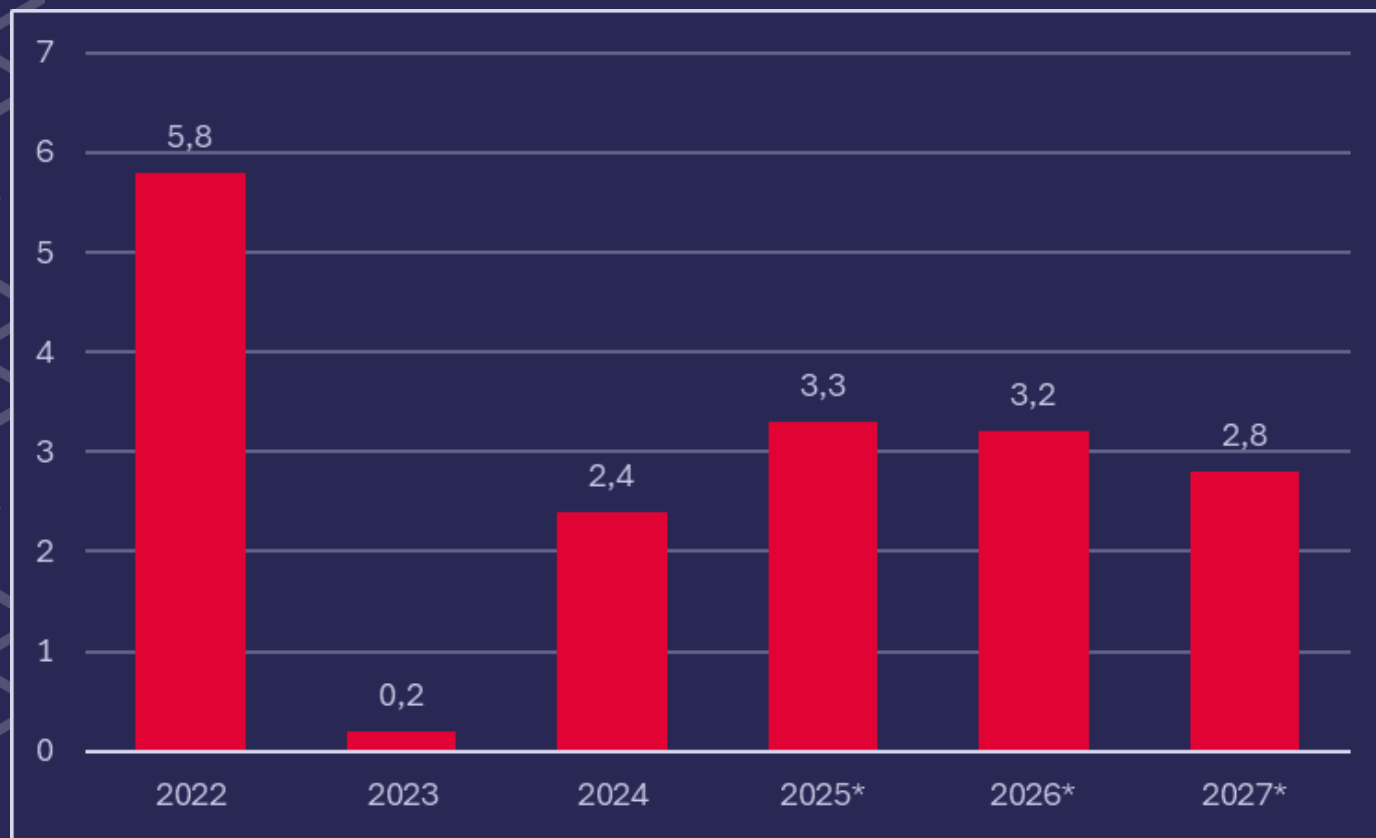
Munkaerőpiaci előrejelzésünk

	2022	2023	2024	2025*	2026*	2027*
Foglalkoztatottak száma a versenyszférában (ezer fő, átlag)	3403,7	3414,1	3397,9	3380,9	3374,1	3387,6
A foglalkoztatottak számának változása a versenyszférában (év/év, %)	2,8	0,3	-0,5	-0,5	-0,2	0,4
Munkanélküliségi ráta (%)	3,7	4,1	4,4	4,6	4,4	4,2
A versenyszféra medián bruttó bére (ezer forint)	389,4	456	528	567	608	649
A versenyszféra medián bruttó bérének változása (év/év, %)	16	17,1	15,8	7,4	7,3	6,7
A medián reálbér változása (év/év, %)	1,4	-1,2	9,6	2,5	3,2	3

Forrás: KSH, Egyensúly Intézet előrejelzés

Lassuló ütemben, de bővül a fogyasztás

A háztartások fogyasztásának reálnövekedése (%)



A fiskális politika választások előtti fogyasztásösztönző intézkedései miatt nőhet a fogyasztás.

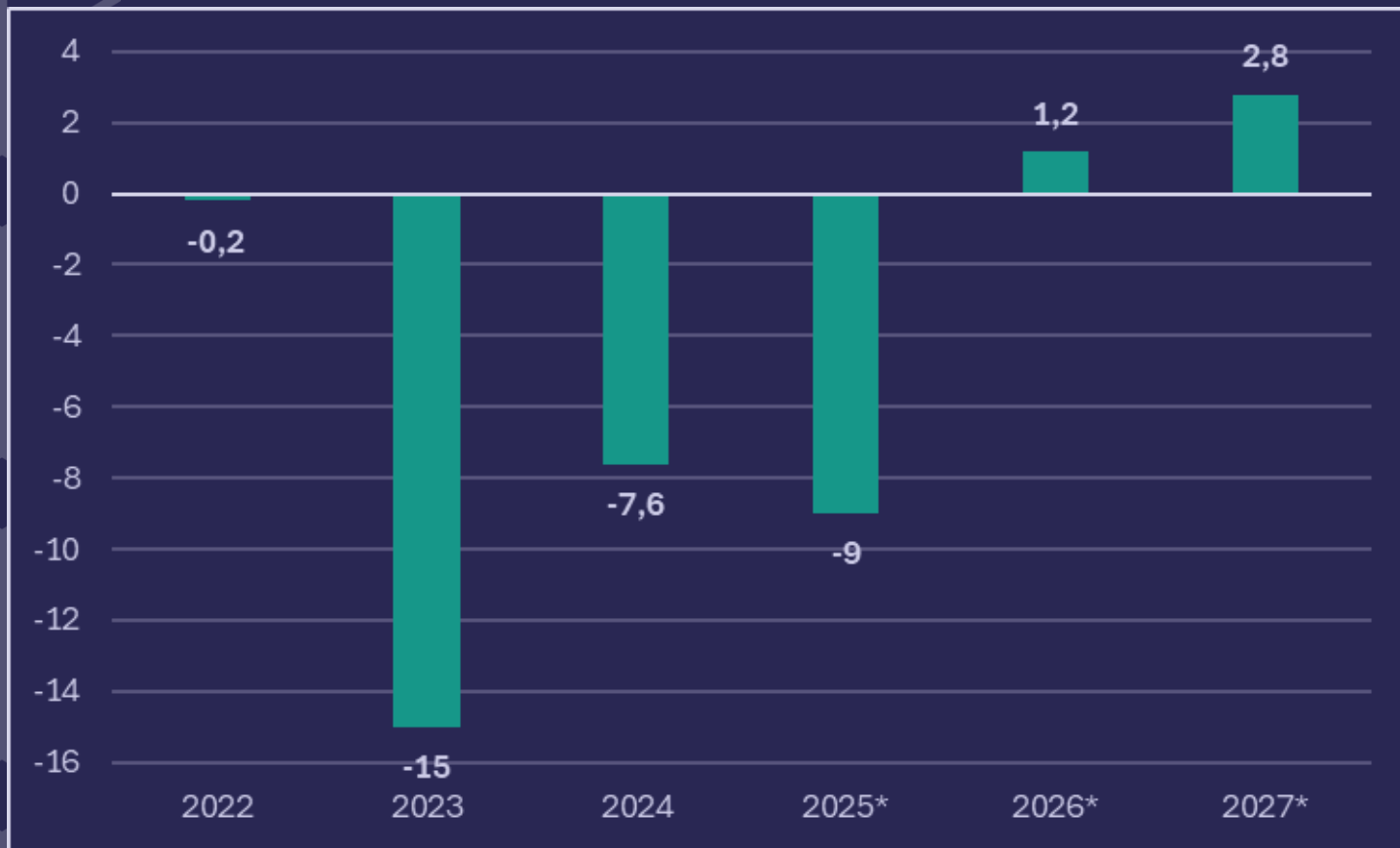
A reálbérek emelkedése szintén a fogyasztás gyorsulásához vezet.

A bővülés dinamikája évről-évre lassulni fog 2027-ig.

Forrás: KSH, Egyensúly Intézet előrejelzés

Idén bezuhannak a beruházások, a következő két évben bővülni fognak

A beruházások és készletek reálnövekedése



A teljes beruházási ráta a 2022-es 28% körüli csúcsról idén 22%-ra esik.

A beruházások volumene 2025-ben tovább csökken.

2026-tól nőni fog az alacsony bázis, az EU-s források gyorsuló beáramlása és a külföldi működőtőkebefektetések révén.

Forrás: KSH, Egyensúly Intézet előrejelzés

Köszönjük
a figyelmet!

**Magyarország
jövő időben ►►**

— Egyensúly Intézet