



A DUIHK 32. KONJUNKTÚRAFELMÉRÉSE

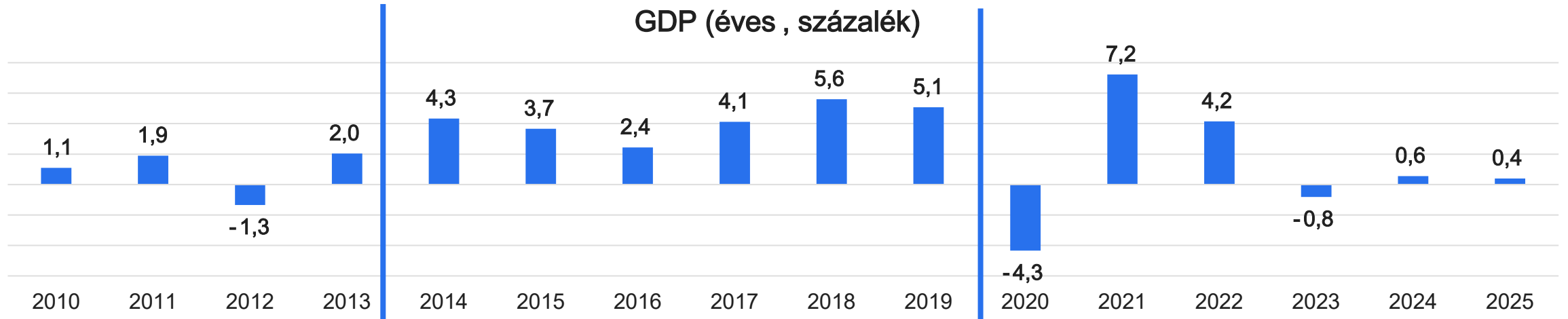
Gazdasági helyzetkép, kilátások

Budapest
2026. május 7.
Nyeste Orsolya



Gazdasági növekedés

Hosszú távú visszatekintés a növekedés kapcsán



1. szakasz
Lassú kilábalás (2010 –2013)
 (2009 = 100)

GDP növekedés: 3.7%
 Infláció: 17%
 Foglalkoztatottak száma.: +206 ezer.
 Munkanélküliségi ráta (2013 vége): 9%

2. szakasz
Extenzív növekedés (2014 –2019)
 (2013 = 100)

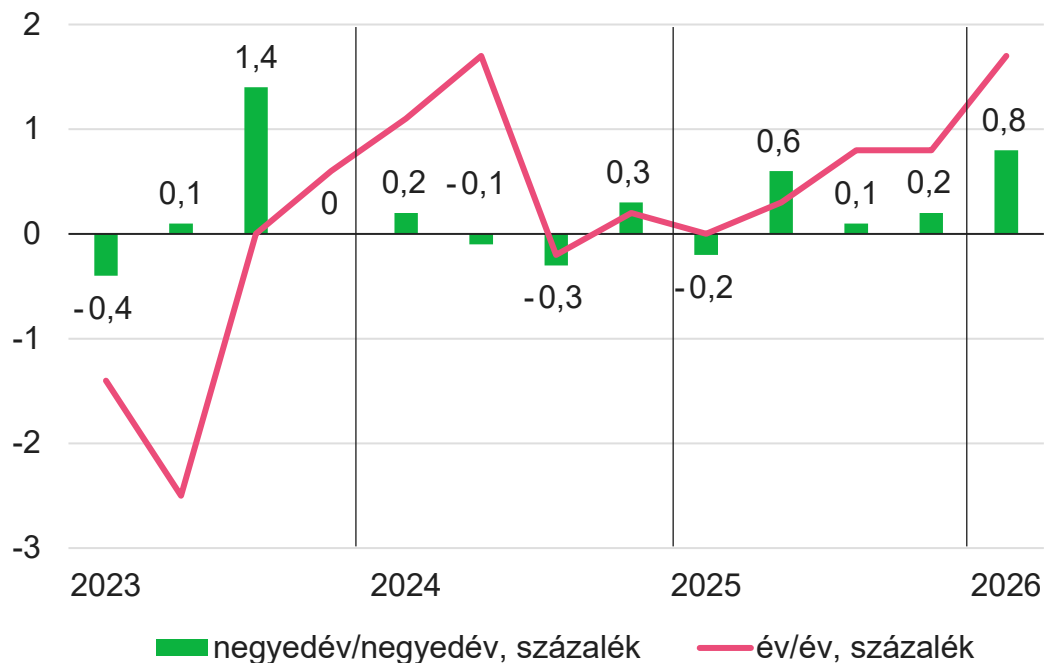
GDP növekedés : 28%
 Infláció : 9%
 Foglalkoztatottak száma : +510 ezer
 Munkanélküliségi ráta (2019 vége) : 3,3%

3. szakasz
Polikrízisek és „stagfláció” (2020 –2025)
 (2019 = 100)

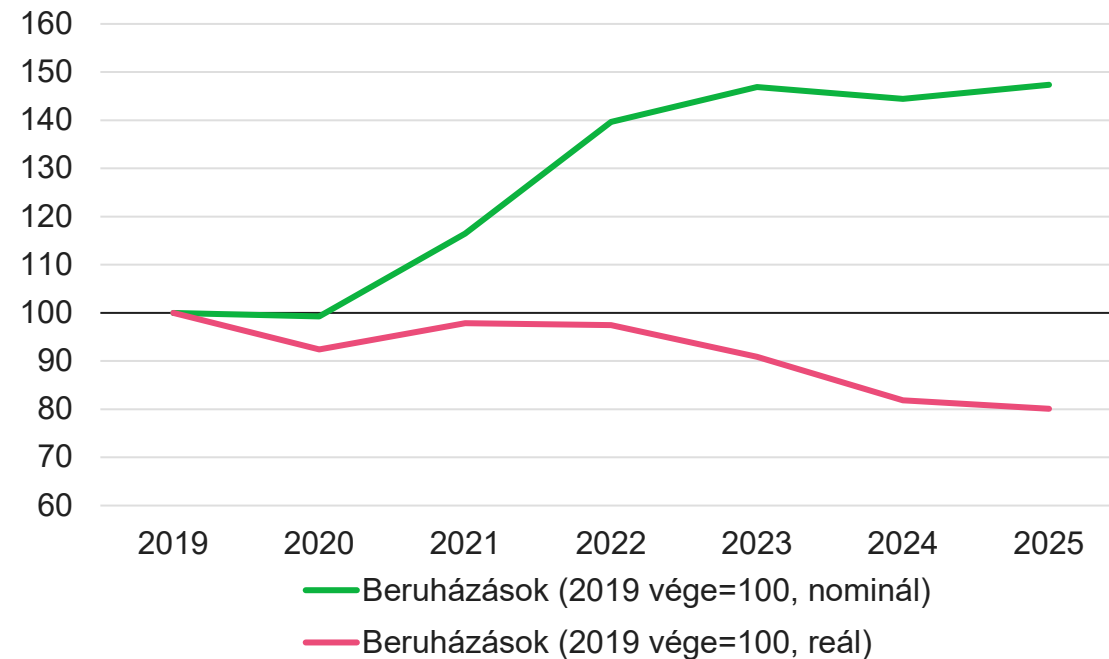
GDP növekedés : 7%
 Infláció : 58%
 Foglalkoztatottak száma : +40 ezer
 Munkanélküliségi ráta (2025 vége) : 4,4%

2022 második fele óta nincs érdemi növekedés a magyar gazdaságban, a döntő tényező a beruházási ciklus gyengesége. Az idei 1. negyedév viszont pozitív meglepetést hozott

A negyedéves és éves GDP ráták alakulása (százalék)

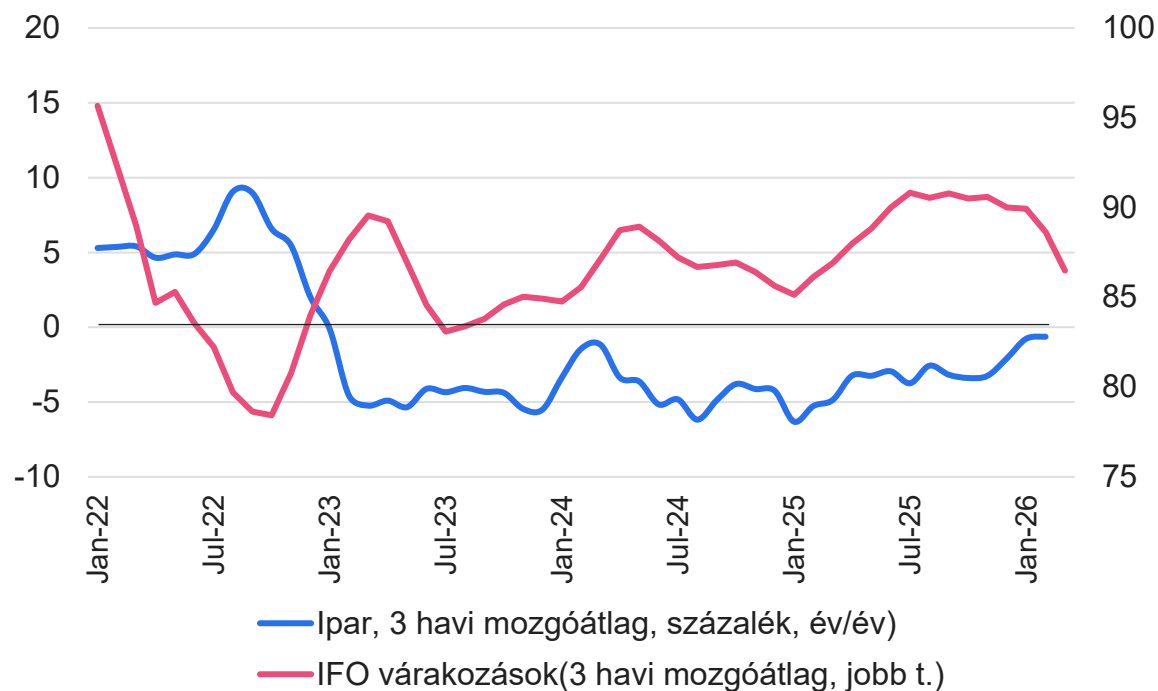


Bruttó állóeszköz felhalmozás
2019 vége = 100 , folyó és változatlan áron

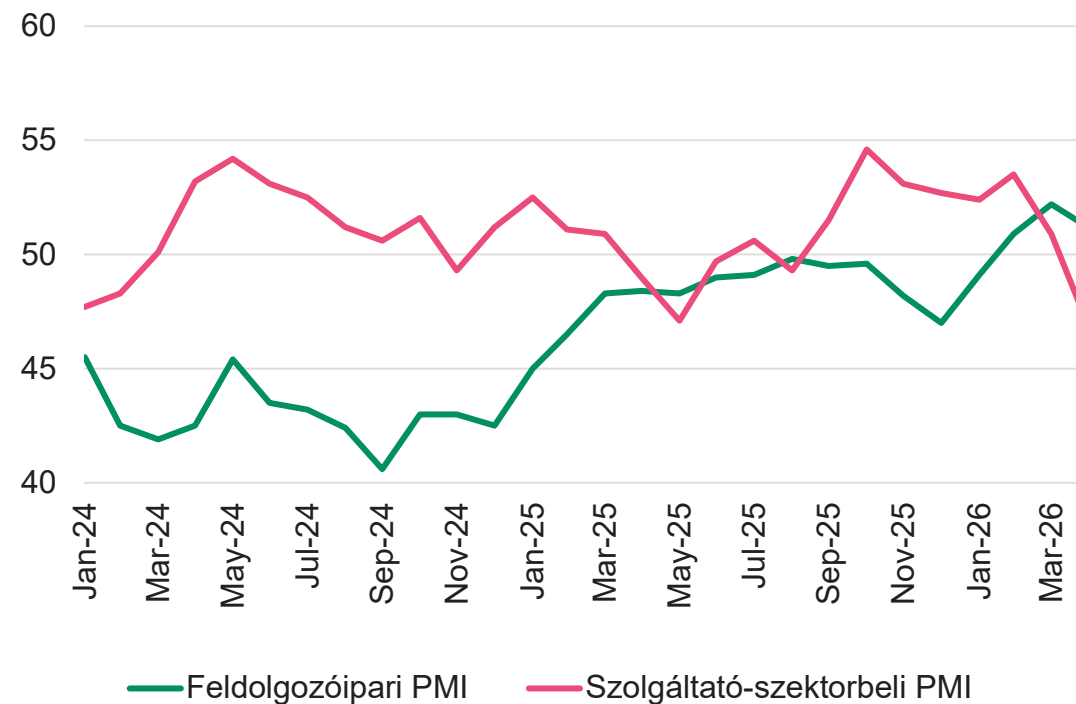


Németország nélkül nehéz lesz, a legnagyobb kereskedelmi partnerünkönél viszont éppen nőnek a stagflációs kockázatok – a globális környezet támogató hatása tehát egyelőre kérdéses maradt

A magyar ipari termelés és a német IFO index

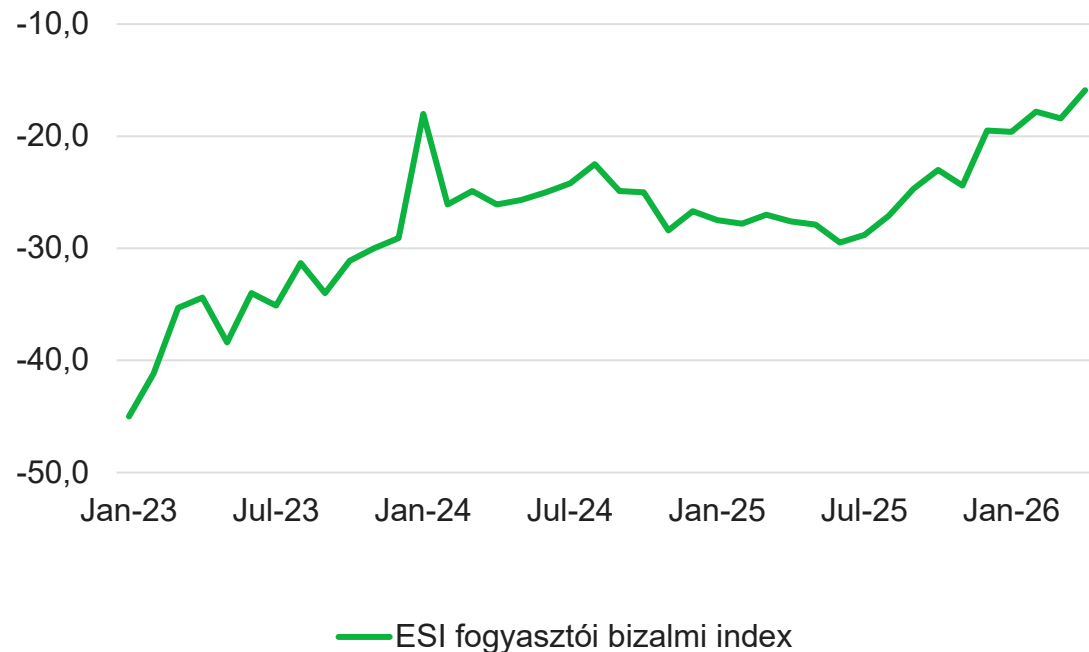


Német PMI indexek

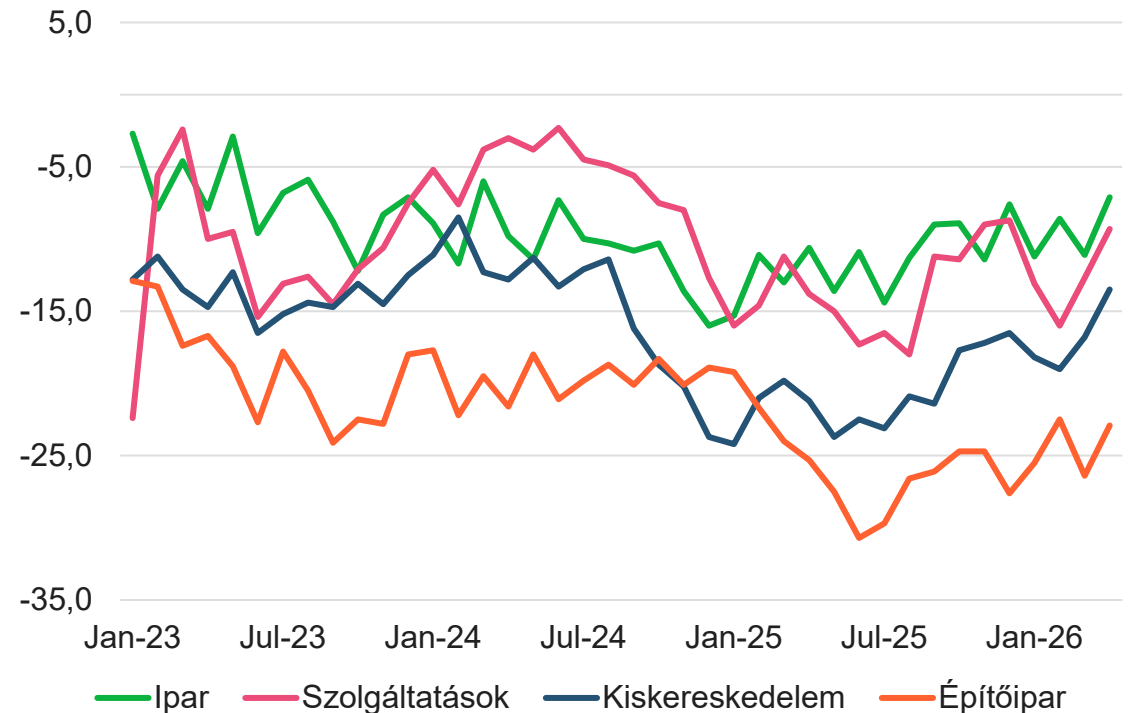


Hónapok óta várjuk a bizalmi indexek javulását, úgy tűnik tavasszal elindult valami

Fokozatosan emelkedő fogyasztói bizalom



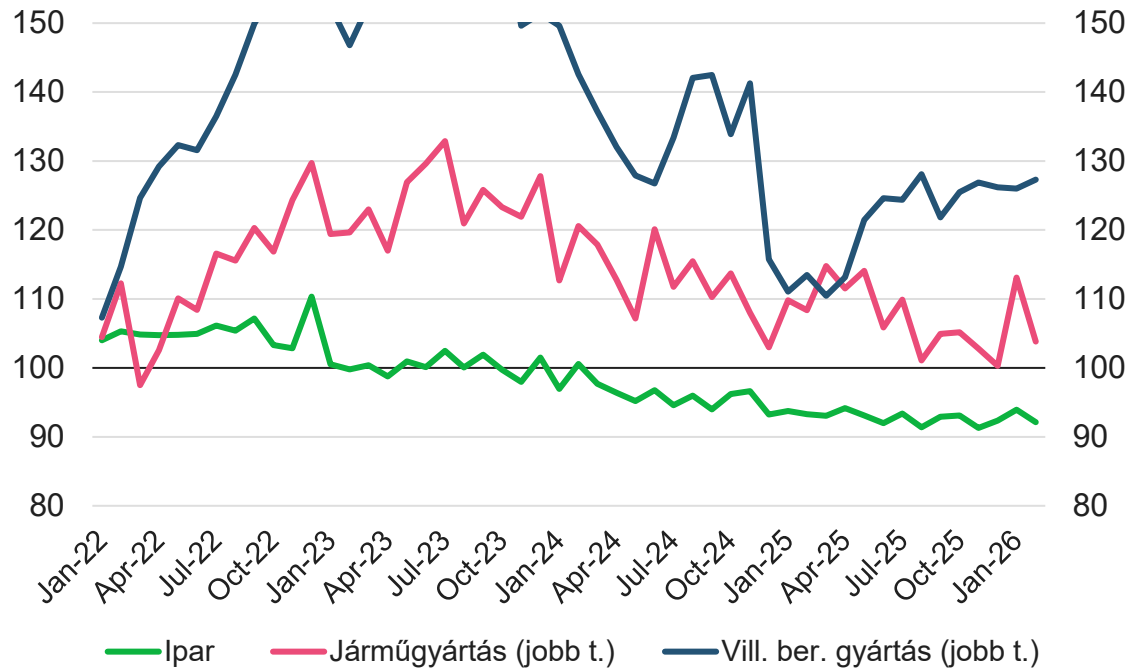
Elkezdtek javulni az üzleti bizalmi indexek is



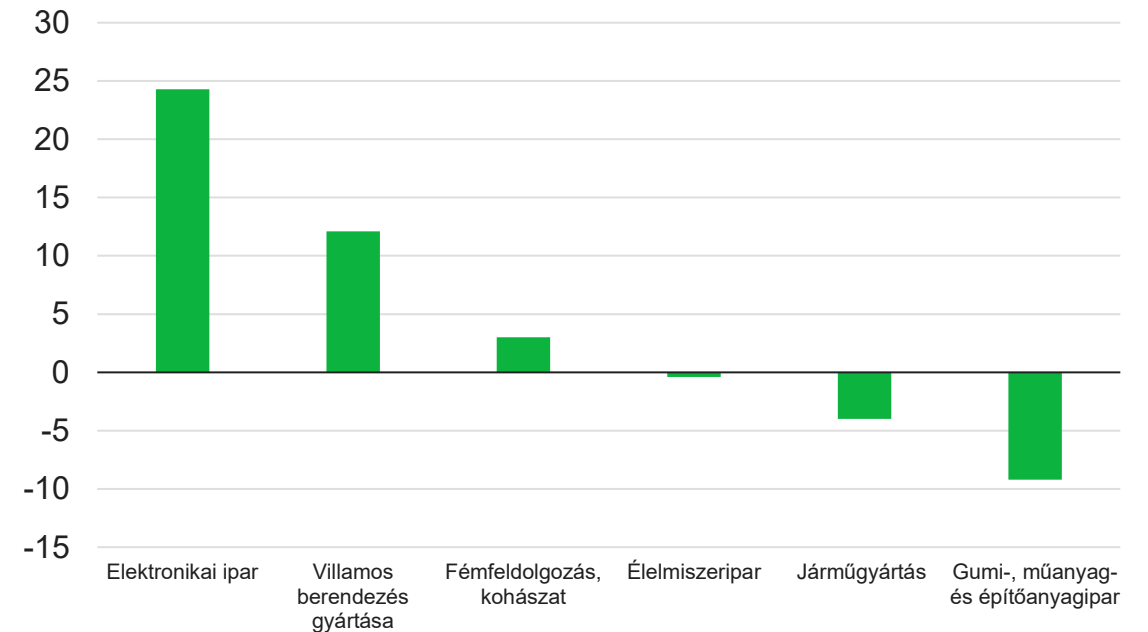
A magyar ipar lassú lecsorgást mutat, elhozza fordulatot?

-e vajon az idei év a

Az ipar teljesítménye fix bázison (2021 havi átlag=100)

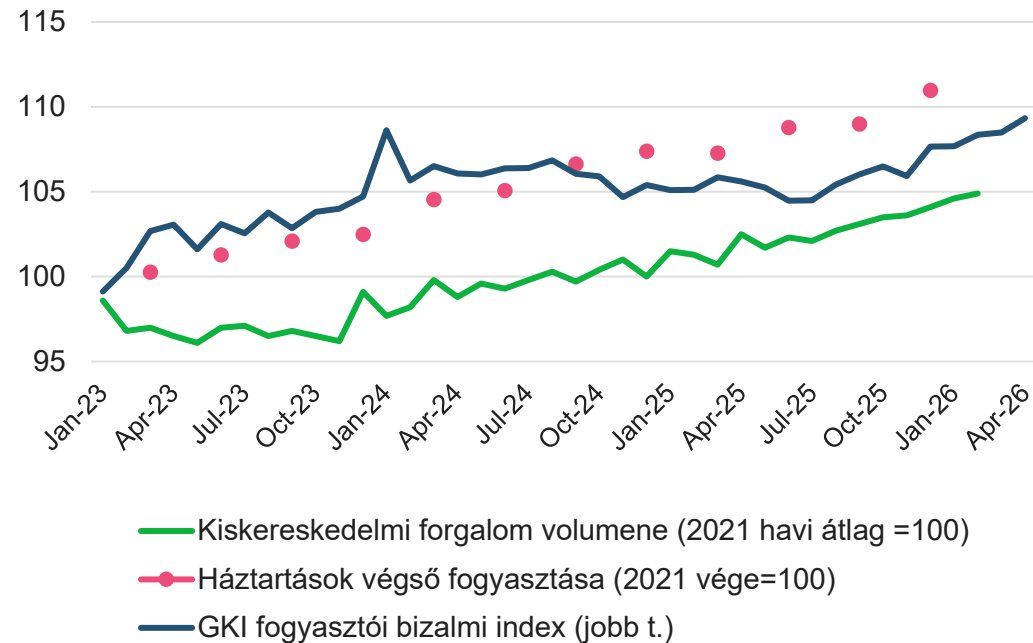


A termelés volumenváltozása a feldolgozóipar jelentősebb alágaiban (február, év/év, %)

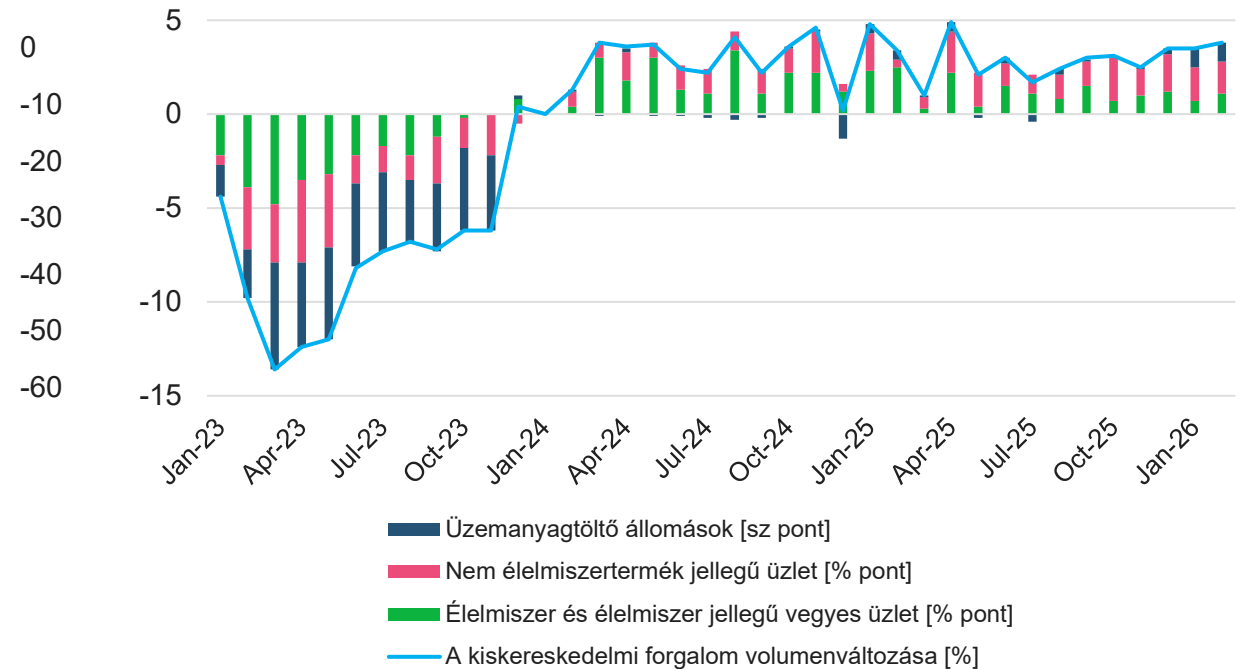


A kiskereskedelem forgalom volumene lassan emelkedik a fogyasztói bizalom javulásával párhuzamosan, ami az év egészében stabil alapot adhat a növekedésnek

Kiskereskedelmi forgalom, fogyasztás és fogyasztói bizalom

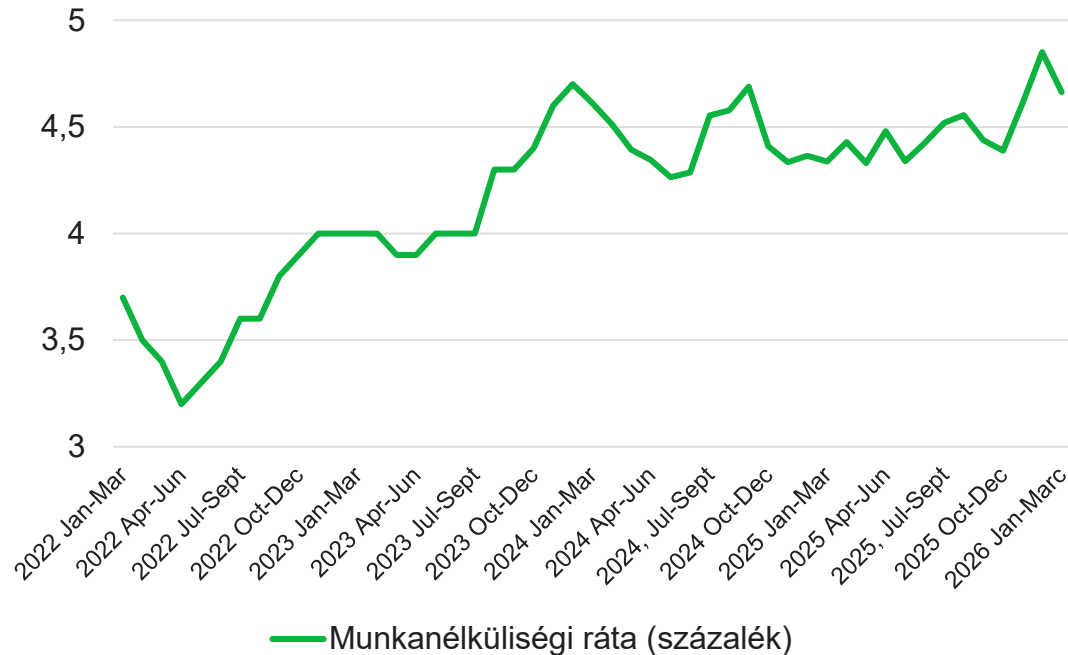


A kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumenváltozáshoz való hozzájárulása

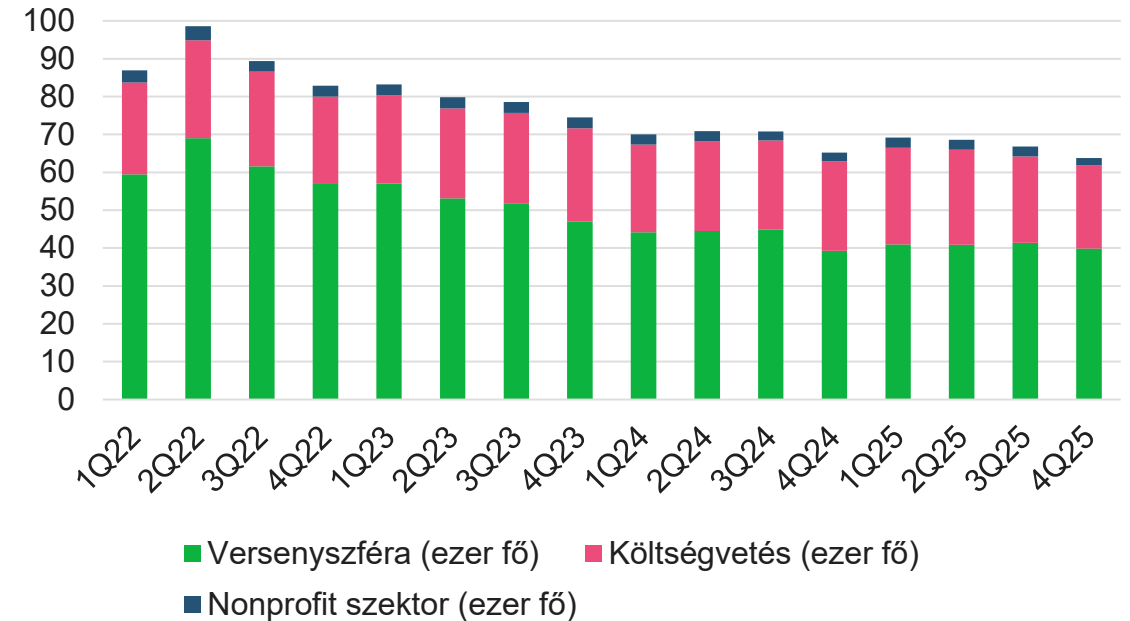


A munkapiac relatív stabil - a gazdasági nehézségek ellenére is – a feszessége azonban jelentősen enyhült

Emelkedett a munkanélküliségi ráta

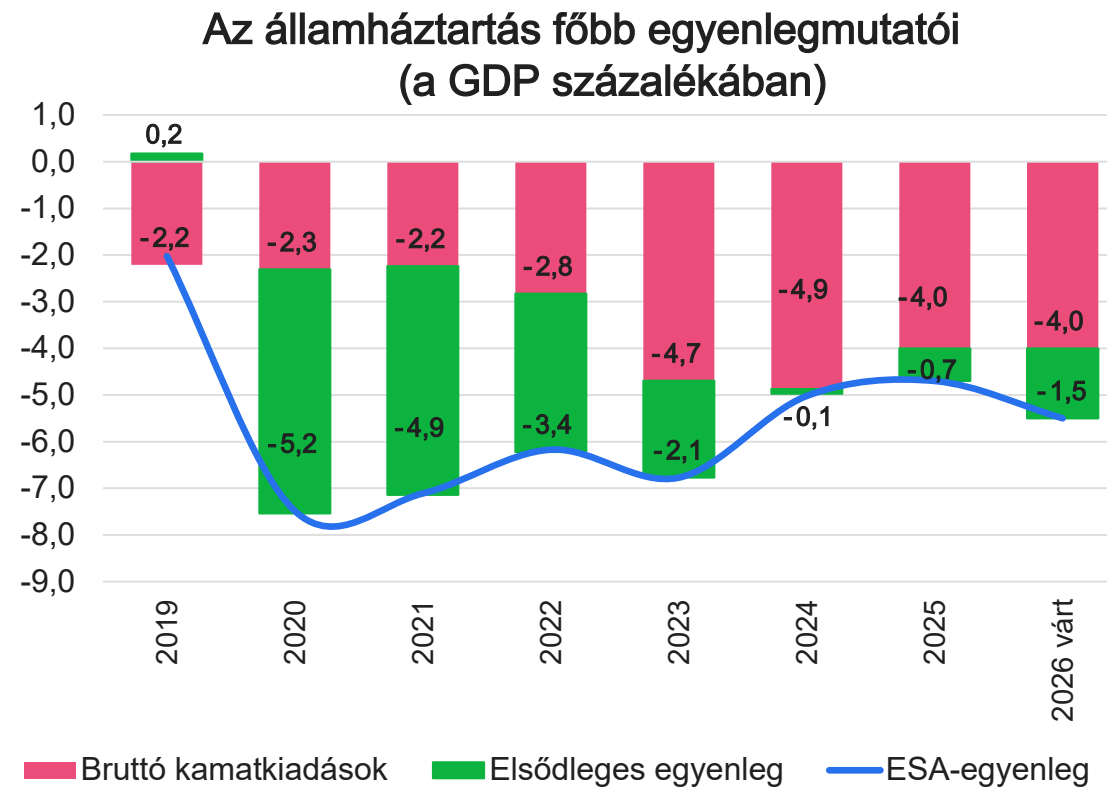
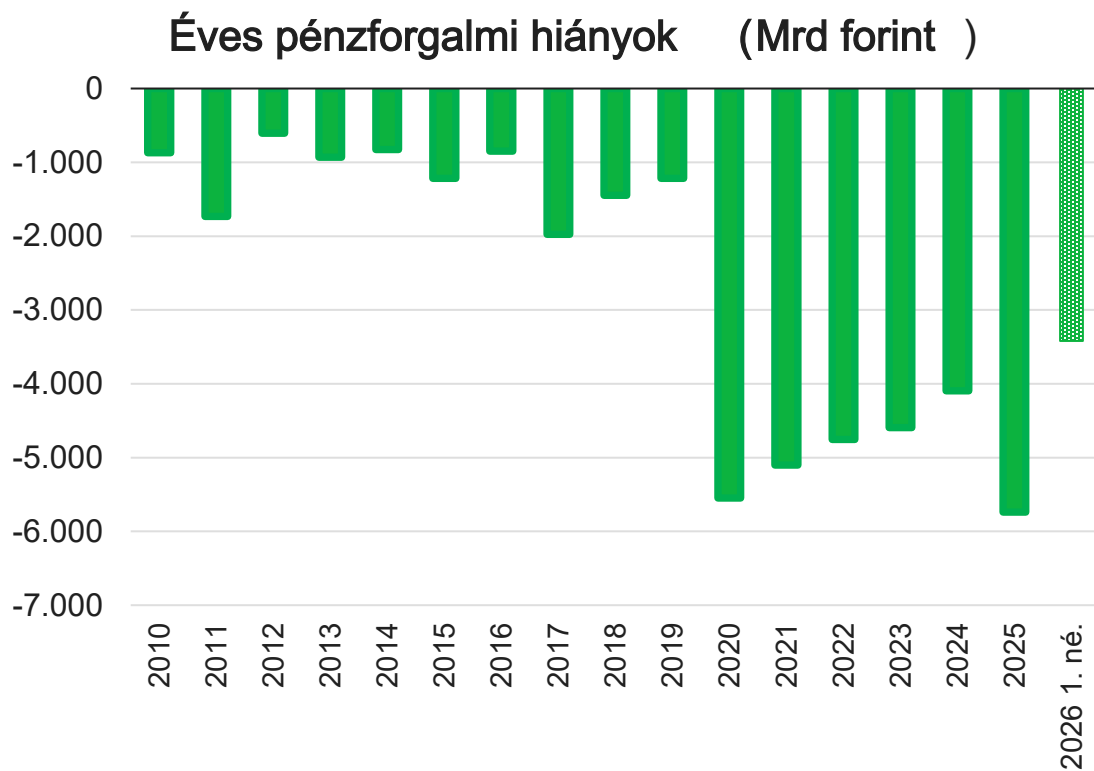


Az üres álláshelyek száma tovább csökkent

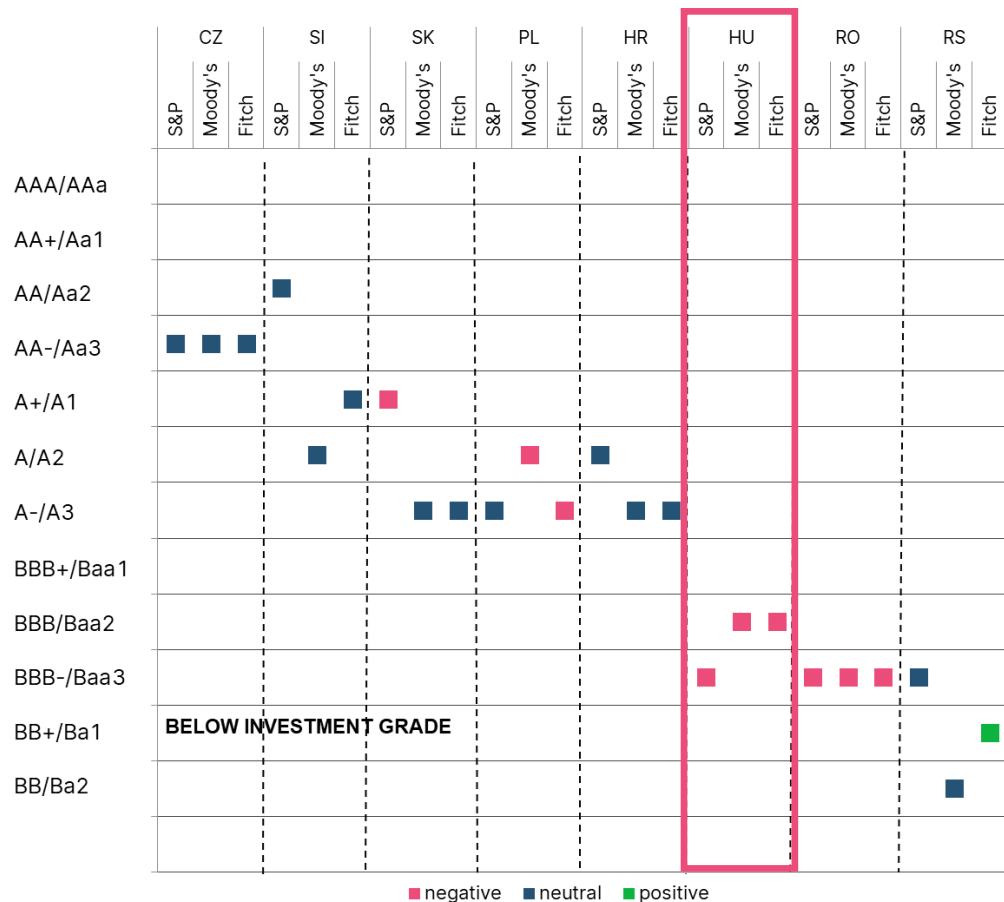


Fiskális politika

A fiskális folyamatok feletti kormányzati kontroll a Covid válság óta folyamatos kihívás



Magyarországot jelenleg mindhárom nagy hitelminősítő negatív besorolás - kilátással tartja nyilván



Egy hiteles középtávú fiskális pályára van szükség ahhoz, hogy elkerülhető legyen egy leminősítés, és idővel legalább a hitelminősítési kilátások javulása megtörténjen. Az új kormánytól viszonylag lassú és fokozatos középtávú költségvetési konszolidációs pálya várható, összhangban az euró bevezetésére vonatkozó tervekkel, valamint a maastrichti kritériumoknak való megfelelés követelményével.

A kulcskérdés a kiigazítás ütemterve és a szerkezete lesz.

2026 -os hitelminősítői felülvizsgálatok időpontjai:

S&P – május 22. és november 20.

Moody's – május 29. és november 27.

Fitch Ratings – június 5. és december 4.

EU pénzek

Megkezdődtek a tárgyalások a befagyasztott uniós forrásokról, miközben az idő elég kevés

Helyreállítási és Ellenállóképességi Eszköz (RRF)

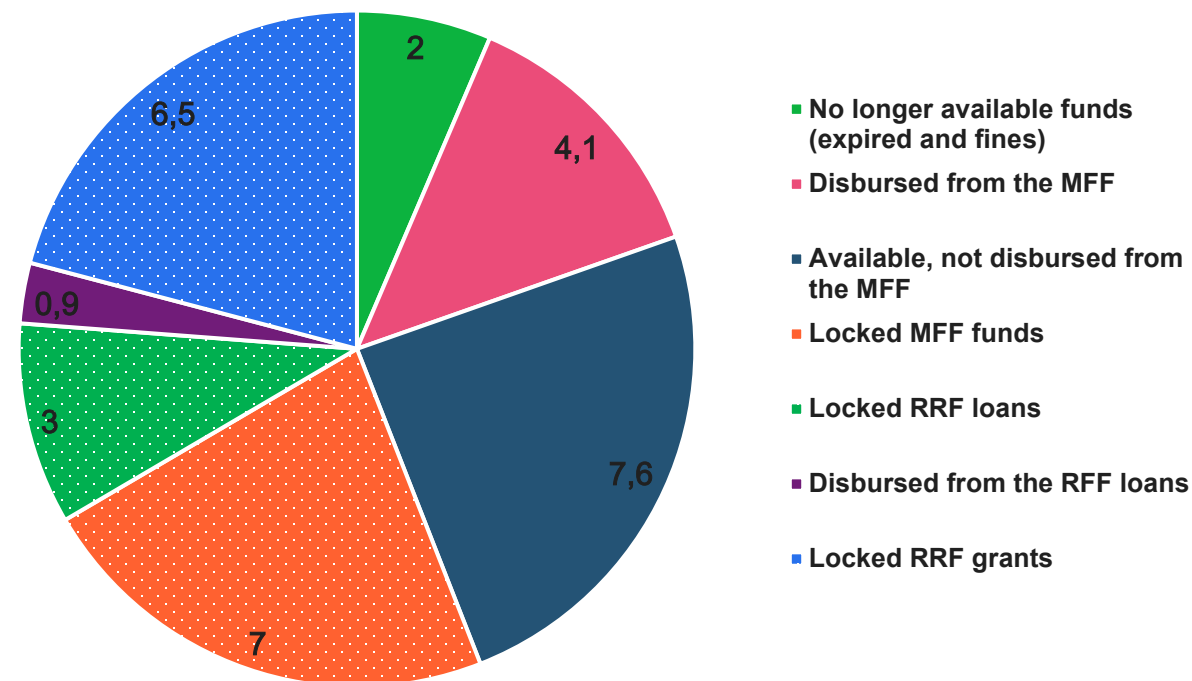
A forrásokhoz való hozzáférés 27 „szuper mérföldkő” teljesítésétől függ, melyek a korrupcióellenes és közbeszerzési reformokhoz, az igazságszolgáltatás függetlenségéhez, valamint az uniós ellenőrzési és felügyeleti követelményekhez kapcsolódnak.

A jelenlegi szabályok szerint az augusztus végéig le nem szerződött források véglegesen elvesznek, ami jelentős időnyomást eredményez, gyors cselekvést igényelve az új kormánytól.

Kohéziós források (MFF)

Az időnyomás kevésbé égető. A fentiek mellett a teljes hozzáférést továbbra is korlátozzák az Európai Unió Alapjogi Chartájához kapcsolódó horizontális feljogosító feltételek. Három kérdés különösen érzékeny maradt: a „gyermekvédelmi” törvény, az akadémiai szabadság helyzete, valamint a menekültügyi eljárásokhoz való hozzáférés biztosítása.

EU funds (in bn EUR)



Üzleti és intézményi környezet, eurócsatlakozás

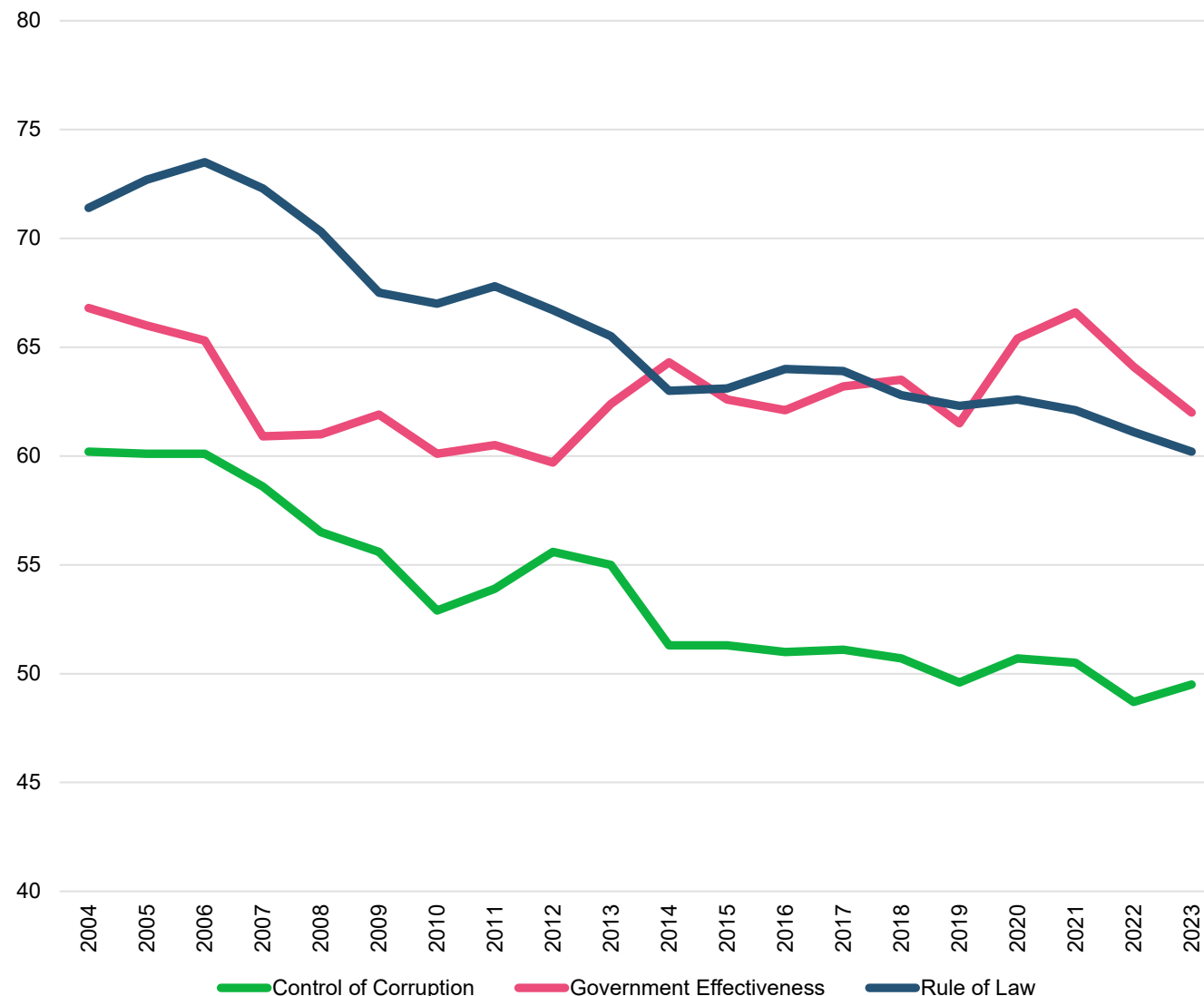
Az intézményi környezet javulása támogathatja a növekedést

Az EU-csatlakozás óta Magyarországon az intézményi keretek és környezet folyamatos gyengülése figyelhető meg. Az elmúlt két évtizedben a korrupció kontrollját és a jogállamiságot mérő mutatók egyaránt romlottak.

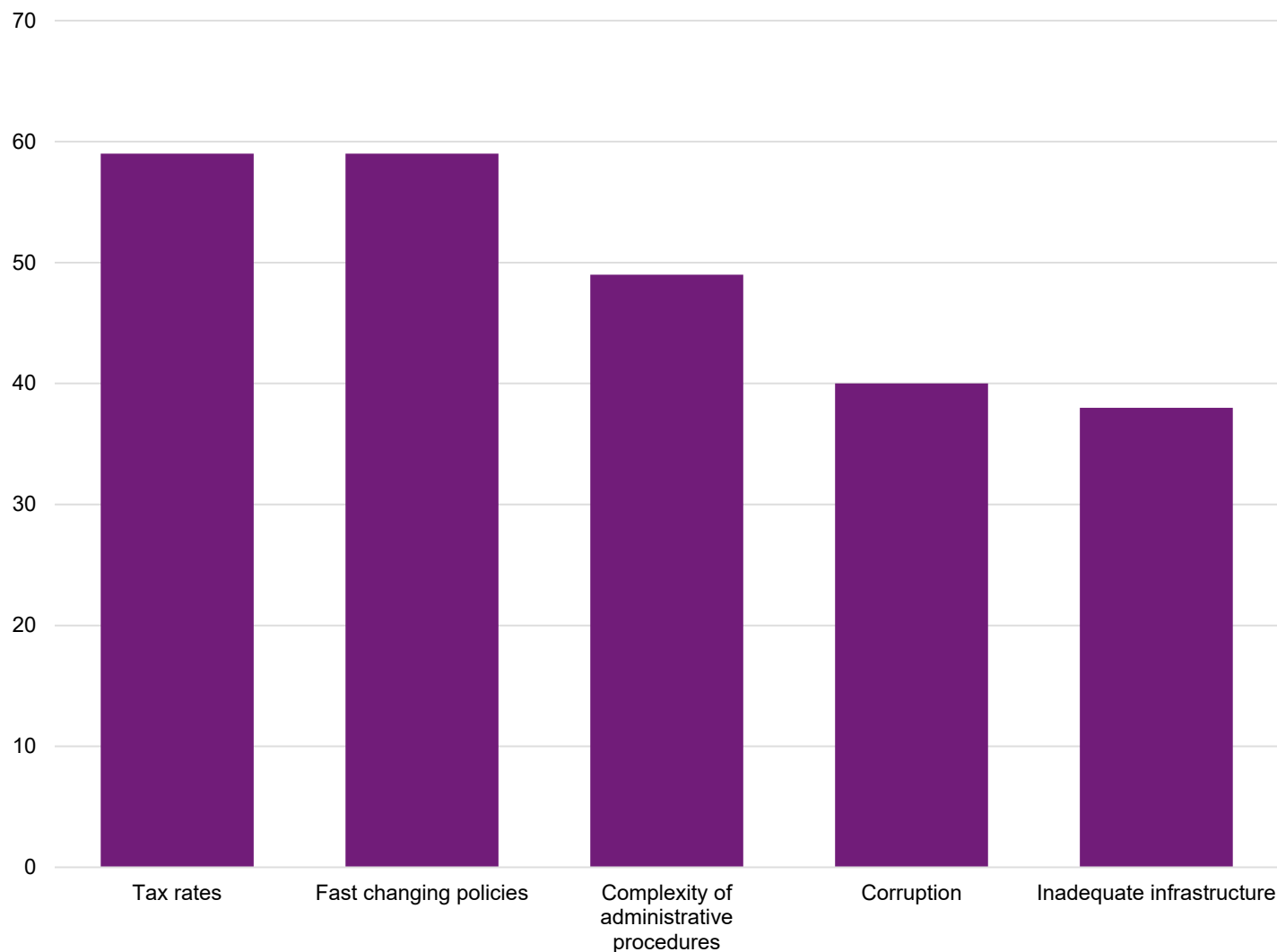
A jogállamisággal kapcsolatos aggályok kulcsszerepet játszottak az uniós források egy részének blokkolásában.

A gazdasági élet szereplői az ország intézményi környezetének javításához szükséges reformok végrehajtását remélik az új kormánytól.

World Governance Indicators, score



Top five problems encountered when doing business
Hungary , total answers "a problem "



Üzleti környezet Magyarországon

Az adminisztratív eljárások bonyolultsága, a gyorsan változó jogszabályi és szakpolitikai környezet, valamint az adóterhek a vállalatok üzleti tevékenysége során jelentkező fő problémák közé tartoznak. Nyilvános kommunikációja alapján a TISZA egy kiszámíthatóbb, piacbarátabb gazdaságpolitikai irányvonal felé történő elmozdulás szándékát jelezte.

Bár egy ilyen megközelítés makrogazdasági hatása annak konkrét kialakításától és megvalósításától függ, egy stabilabb szakpolitikai keretrendszer hozzájárulhatna az üzleti és fogyasztói bizalom fokozatos javulásához, ami középtávon kedvező lehet a gazdasági növekedésre.

Nem lesz egyszerű a konvergencia - kritériumok teljesítése

A leendő kormány az euró bevezetését egyértelműen a gazdaságpolitikai prioritások közé emelte, ami markáns irányváltást jelez a korábbi ciklusok óvatosabb megközelítéséhez képest.

Kármán András négy éven belüli konvergenciakritérium -teljesítést jelölt meg célként. Bár ez kifejezetten ambiciózus vállalás, hiteles végrehajtás esetén érdemben javíthatja az ország gazdaságpolitikai megítélését.

Tartós fiskális fegyvellemmel és érdemi dezinflációs pályával alátámasztva az euróbevezetés melletti elköteleződés csökkentheti az országkockázati felárakat és erősítheti a befektetői bizalmat.

Ugyanakkor a program sikerét továbbra is jelentős végrehajtási és politikai kockázatok övezik.

Konvergencia -kritériumok és Magyarország pozíciója

Árstabilitás

Az infláció max. 1,5% ponttal haladhatja meg a 3 legalacsonyabb inflációjú ország inflációjának átlagát

Magyarország: 4,4% a HICP infláció 2025 -ben

Kormányzati hiány

Maastrichti kritérium: max. a GDP 3%-a

Magyarország : 4,7%/GDP 2025 -ben

Államadósság

Maastrichti kritérium: max. a GDP 60%-a

Magyarország : 74,6%/GDP 2025 -ben

Hosszú kamatok

A hosszú lejáratú kamatlábak max. 2% ponttal haladhatják meg a 3 legalacsonyabb inflációjú ország kamatlábjának átlagát.

Magyarország : 6,93% átlagos hozam 2025 -ben a 10 éves államkötvényen

Köszönöm a figyelmet!

Magyar nyelvű makrogazdasági és részvénypiaci elemzések az erstemarket.hu -n olvashatóak

Böngészőn:

Termék	Utolsó ár	Vált.%	Deviza
EURHUF	383.91	+0.36	HUF
EURUSD	1.0770	-0.23	USD
OTP	13 980	-0.07	HUF
MOL	2 654	-0.52	HUF
ERSTE BANK AG	33.03	-0.42	EUR
BUX	55 636.74	-0.05	HUF
DAX	15 723.92	-0.64	EUR

Mobil applikáción :

EURHUF	FX	OTP	BÉT
384.15	+0.42%	13 925	-0.46%

MOL	BÉT	MTELE...	BÉT
2 672	+0.15%	458.0	+0.22%

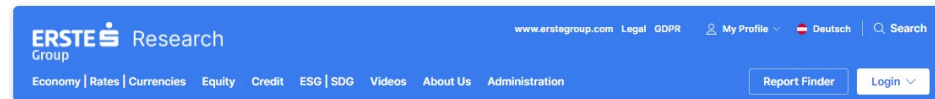
QR kód:



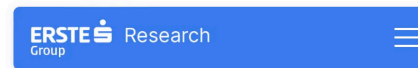
Keresse fel oldalunkat:
erstemarket .hu

Az Erste makrogazdasági elemzései és előrejelzései elérhetőek az Erste Group honlapján és mobil applikációban

Open in your browser



On your mobile



Scan our QR code



Visit our research page:
erstegroup.com/en/research

Disclaimer

This publication was prepared by Erste Group Bank AG or any of its consolidated subsidiaries (together with consolidated subsidiaries) serves interested investors as additional source of information and provides general information, information about product features or macroeconomic information without emphasizing product selling marketing statements. This publication does not constitute a marketing communication pursuant to Art. 36 (2) delegated Regulation (EU) 2017/565 as no direct buying incentives were included in this publication, which is of information character. This publication provides only other information without making any comment, value judgement or suggestion on its relevance to decisions which an investor may make and is therefore also no recommendation. Thus this publication does not constitute investment research pursuant to Art. 36 (1) delegated Regulation (EU) 2017/565. It has not been prepared in accordance with legal requirements designed to promote the independence of investment research and it is not subject to the prohibition on dealing ahead of the dissemination of investment research. The information only serves as non-binding and additional information and is based on the level of knowledge of the person in charge of drawing up the information on the respective date of its preparation. The content of the publication can be changed at any time without notice. This publication does not constitute or form part of, and should not be construed as, an offer, recommendation or invitation for a transaction in any financial instrument or connected financial instruments, and neither this publication nor anything contained herein shall form the basis of or be relied on in connection with or act as an inducement to enter into any contract or inclusion of a financial or connected financial instrument in a trading strategy. Information provided in this publication is based on publicly available sources which Erste Group considers as reliable, however, without verifying any such information by independent third persons. While all reasonable care has been taken to ensure that the facts stated herein are accurate and that the forecasts, opinions and expectations contained herein are fair and reasonable, Erste Group (including its representatives and employees) neither expressly nor tacitly makes any guarantee as to or assumes any liability for the up-to-dateness, completeness and correctness of the content of this publication. Erste Group may provide hyperlinks to websites of entities mentioned in this document. However, the inclusion of a link does not imply that Erste Group endorses, recommends or approves any material on the linked page or accessible from it. Neither a company of Erste Group nor any of its respective managing directors, supervisory board members, executive board members, directors, officers or other employees shall be in any way liable for any costs, losses or damages (including subsequent damages, indirect damages and loss of profit) howsoever arising from the use of or reliance on this publication. Any opinion, estimate or projection expressed in this publication reflects the current judgment of the author(s) on the date of publication of this document and does not necessarily reflect the thoughts or feelings of Erste Group. They are subject to change without prior notice. Erste Group has no obligation to update, modify or amend this publication or to otherwise notify a reader thereof in the event that any matter stated herein, becomes inaccurate. The past performance of a financial or connected financial instrument is not indicative for future results. No assurance can be given that any financial instrument or connected financial instrument or issuer described herein would yield favorable investment results or that particular price levels may be reached. Forecasts in this publication are not indicative for future performance of financial instruments incl. connected financial instruments. Erste Group may trade in such financial instruments with other connected financial instruments or companies resp. issuers discussed herein and may also perform or seek to perform investment information or conclusion contained in this publication before it is distributed to other persons. This publication is subject to transmission to unauthorized recipients. By accepting this publication, a recipient hereof agrees to be bound by the foregoing restrictions.

Erste Group is not registered or certified as a credit agency in accordance with Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies (the Credit Rating Agencies Regulation). Any assessment of the issuers creditworthiness does not represent a credit rating pursuant to the development of credit ratings are based upon existing credit rating documents only and shall not be considered as a credit rating itself.

© Erste Group Bank AG 2026 . All rights reserved .

Published by:

Erste Group Bank AG
Group Research
1100 Vienna, Austria, Am Belvedere 1
Head Office : Wien
Commercial Register No: FN 33209 m
Commercial Court of Vienna

Erste Group Website : www.erstegroup.com

Erste Group Bank AG or any of its consolidated subsidiaries (together with consolidated subsidiaries) serves interested investors as additional source of information and provides general information, information about product features or macroeconomic information without emphasizing product selling marketing statements. This publication does not constitute a marketing communication pursuant to Art. 36 (2) delegated Regulation (EU) 2017/565 as no direct buying incentives were included in this publication, which is of information character. This publication provides only other information without making any comment, value judgement or suggestion on its relevance to decisions which an investor may make and is therefore also no recommendation. Thus this publication does not constitute investment research pursuant to Art. 36 (1) delegated Regulation (EU) 2017/565. It has not been prepared in accordance with legal requirements designed to promote the independence of investment research and it is not subject to the prohibition on dealing ahead of the dissemination of investment research. The information only serves as non-binding and additional information and is based on the level of knowledge of the person in charge of drawing up the information on the respective date of its preparation. The content of the publication can be changed at any time without notice. This publication does not constitute or form part of, and should not be construed as, an offer, recommendation or invitation for a transaction in any financial instrument or connected financial instruments, and neither this publication nor anything contained herein shall form the basis of or be relied on in connection with or act as an inducement to enter into any contract or inclusion of a financial or connected financial instrument in a trading strategy. Information provided in this publication is based on publicly available sources which Erste Group considers as reliable, however, without verifying any such information by independent third persons. While all reasonable care has been taken to ensure that the facts stated herein are accurate and that the forecasts, opinions and expectations contained herein are fair and reasonable, Erste Group (including its representatives and employees) neither expressly nor tacitly makes any guarantee as to or assumes any liability for the up-to-dateness, completeness and correctness of the content of this publication. Erste Group may provide hyperlinks to websites of entities mentioned in this document. However, the inclusion of a link does not imply that Erste Group endorses, recommends or approves any material on the linked page or accessible from it. Neither a company of Erste Group nor any of its respective managing directors, supervisory board members, executive board members, directors, officers or other employees shall be in any way liable for any costs, losses or damages (including subsequent damages, indirect damages and loss of profit) howsoever arising from the use of or reliance on this publication. Any opinion, estimate or projection expressed in this publication reflects the current judgment of the author(s) on the date of publication of this document and does not necessarily reflect the thoughts or feelings of Erste Group. They are subject to change without prior notice. Erste Group has no obligation to update, modify or amend this publication or to otherwise notify a reader thereof in the event that any matter stated herein, becomes inaccurate. The past performance of a financial or connected financial instrument is not indicative for future results. No assurance can be given that any financial instrument or connected financial instrument or issuer described herein would yield favorable investment results or that particular price levels may be reached. Forecasts in this publication are not indicative for future performance of financial instruments incl. connected financial instruments. Erste Group may trade in such financial instruments with other connected financial instruments or companies resp. issuers discussed herein and may also perform or seek to perform investment information or conclusion contained in this publication before it is distributed to other persons. This publication is subject to transmission to unauthorized recipients. By accepting this publication, a recipient hereof agrees to be bound by the foregoing restrictions.

Erste Group is not registered or certified as a credit agency in accordance with Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies (the Credit Rating Agencies Regulation). Any assessment of the issuers creditworthiness does not represent a credit rating pursuant to the development of credit ratings are based upon existing credit rating documents only and shall not be considered as a credit rating itself.