

2023. TÉL

# AZ EGYENSÚLY INTÉZET GAZDASÁGI ELŐREJELZÉSE MAGYARORSZÁG SZÁMÁRA



Egyensúly  
Intézet

**Az Egyensúly Intézet gazdasági  
előrejelzése Magyarország számára**

2023. tél

Felelős kiadó és szerkesztő: Egyensúly Intézet

Kiadványszerkesztés: Zádori László

2023. november

© Egyensúly Intézet

**Magyarország  
jövő időben ►►**

---

Egyensúly Intézet

# TARTALOMJEGYZÉK

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Vezetői összefoglaló</b> .....                       | <b>3</b>  |
| <b>1. Bevezető</b> .....                                | <b>6</b>  |
| <b>2. GDP-előrejelzés</b> .....                         | <b>7</b>  |
| <b>3. Inflációs előrejelzés</b> .....                   | <b>8</b>  |
| <b>4. Irányadó kamat, árfolyam</b> .....                | <b>10</b> |
| <b>5. Munkaerőpiaci előrejelzés</b> .....               | <b>11</b> |
| <b>6. Keresetek</b> .....                               | <b>13</b> |
| <b>7. Fogyasztás, beruházások és költségvetés</b> ..... | <b>14</b> |
| <b>8. Kockázatok</b> .....                              | <b>16</b> |

# VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

## GDP

Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint a magyar gazdaság teljesítménye 2023-ban 0,6 százalékkal csökken.

Az agytröszt a következő években a növekedés újraindulására számít: a GDP bővülése 2024-ben elérheti a 3,2 százalékot, majd 2025-ben a 3,1 százalékot.

A magyar gazdaság növekedésének motorja az újrainduló fogyasztás és a beruházások lehetnek.

Az Egyensúly Intézet közvélemény-kutatása alapján a magyarok által átlagosnak tartott életvitelhez már nettó 400 ezer, a gondtalan megélhetéshez pedig nettó 600 ezer forintra lenne szükség. Ugyanakkor a válaszadók mindössze 12,5 százaléka számolt be havi nettó 400 ezer forintnál magasabb kézhez kapott jövedelemről.

Nem valószínű, hogy a kormány jövőre a növekedés veszélyeztetésével komoly költségvetési kiigazításba kezdene, ezért az Egyensúly Intézet 2024-ben 3 százaléknál magasabb hiányra számít.

## Infláció

Az agytröszt előrejelzése szerint a következő években az inflációs nyomás enyhülése várható. Míg a 2023-as átlagos áremelkedés 17,5 százalékos lesz, 2024-ben 5,7 százalékra, majd 2025-ben 3,6 százalékra csökken az infláció.

A jelenleg megfigyelhető folyamatok alapján a következő évben mind a keresleti, mind a kínálati tényezők inkább az infláció további csökkenése felé mutatnak.

A geopolitikai bizonytalanságok miatt magas olajárak (és az emelkedő jövedéki adó) hatására növekvő üzemanyagárak továbbra is pozitívan járulnak majd hozzá az árak emelkedéséhez. Az élelmiszerek vonatkozásában azonban 2024-ben az általános inflációnál alacsonyabb áremelkedésre számíthatunk.

A jegybank 2025 második felében érheti el inflációs célját.

## Árfolyam és monetáris politika

Az infláció fokozatos csökkenése lehetővé teszi a jegybank számára, hogy csökkentse az irányadó kamatot, a forint sérülékenysége ugyanakkor csak óvatos kamatvágásokat tesz lehetővé.

A forint leértékelődése várhatóan folytatódni fog, de az elmúlt években látott dinamikánál visszafogottabb marad.

Az euró átlagos árfolyama 2024-ben várhatóan a 393–403, 2025-ben pedig a 406–419 forintos sávban lesz.

## Munkaerőpiac és keresetek

A munkaerőpiaci kereslet nagyfokú ellenállóságot tanúsított az elmúlt év során.

A 2023 harmadik negyedében megindult gazdasági növekedés miatt az Egyensúly Intézet az idén a foglalkoztatottak számának 0,8 százalékos növekedésére számít, a következő években pedig az ideihez hasonló dinamikára.

A munkanélküliek aránya idén 3,9 százalék, jövőre 3,7 százalék lesz Magyarországon.

2023-ban a kétszámjegyű nominális béremelkedés ellenére 1,6 százalékkal csökken a bérek vásárlóereje. Jövőre a feszes munkaerőpiaci kondíciók és az élénkülő konjunktúra miatt újra kétszámjegyű béremelkedésre és pozitív reálbér-dinamikára lehet számítani.

2027 végére valószínűsíthető a minimálbér és a garantált bérminimum összeolvadása. Noha a sajtóban 400 000 forint feletti szinten történő összeolvadásról is szó esett, az Egyensúly Intézet GDP- és inflációs előrejelzése alapján a négyéves folyamat végére valószínűbbnek tűnik egy 350–370 000 forintos szint.

|  | 2023  | 2024      | 2025      |
|--|-------|-----------|-----------|
| <b>GDP reálváltozása (év/év, %)</b>                          | -0,6  | 3,2       | 3,1       |
| <b>Fogyasztóiár-index (infláció, év/év, %)</b>               | 17,5  | 5,7       | 3,6       |
| <b>Forint-euró árfolyam (éves átlag)</b>                     | 381   | 393 – 403 | 406 – 419 |
| <b>Versenyszféra bruttó átlagbére (év/év, %)</b>             | 15,9  | 12,7      | 7,7       |
| <b>Reáljövedelem változása (év/év, %)</b>                    | -1,6  | 6,7       | 3,9       |
| <b>Foglalkoztatottak száma a versenyszférában (év/év, %)</b> | 0,8   | 0,7       | 0,8       |
| <b>Munkanélküliségi ráta (%)</b>                             | 3,9   | 3,7       | 3,3       |
| <b>Háztartások reálfogyasztása (év/év, %)</b>                | -2,2  | 2,2       | 3,5       |
| <b>Beruházások reálváltozása (év/év, %)</b>                  | -10,7 | 6,8       | 4,8       |

1. táblázat: Előrejelzésünk főbb számai



# 1. BEVEZETŐ

A magyar gazdaság rendkívül nehéz évet hagy maga mögött: Európa-rekorder infláció, magas kamatok, szélsőségesen ingadozó árfolyam, a GDP csökkenése négy egymást követő negyedévben. A jelek szerint azonban a neheze mögöttünk van: az infláció és a kamatok csökkennek, az árfolyam stabilizálódott, és 2023 harmadik negyedévére már növekedésre lehet számítani.

Az alábbiakban a magyar gazdaság kilátásairól fogalmazunk meg előrejelzést 2025-ig, ismertetve a gazdaság főbb makroszámainak várható alakulását. Ennek során jellemzően hatósági (például KSH-, MNB-, Eurostat-) adatokat használtunk, amelyeket saját modellszámítások segítségével dolgoztunk fel.

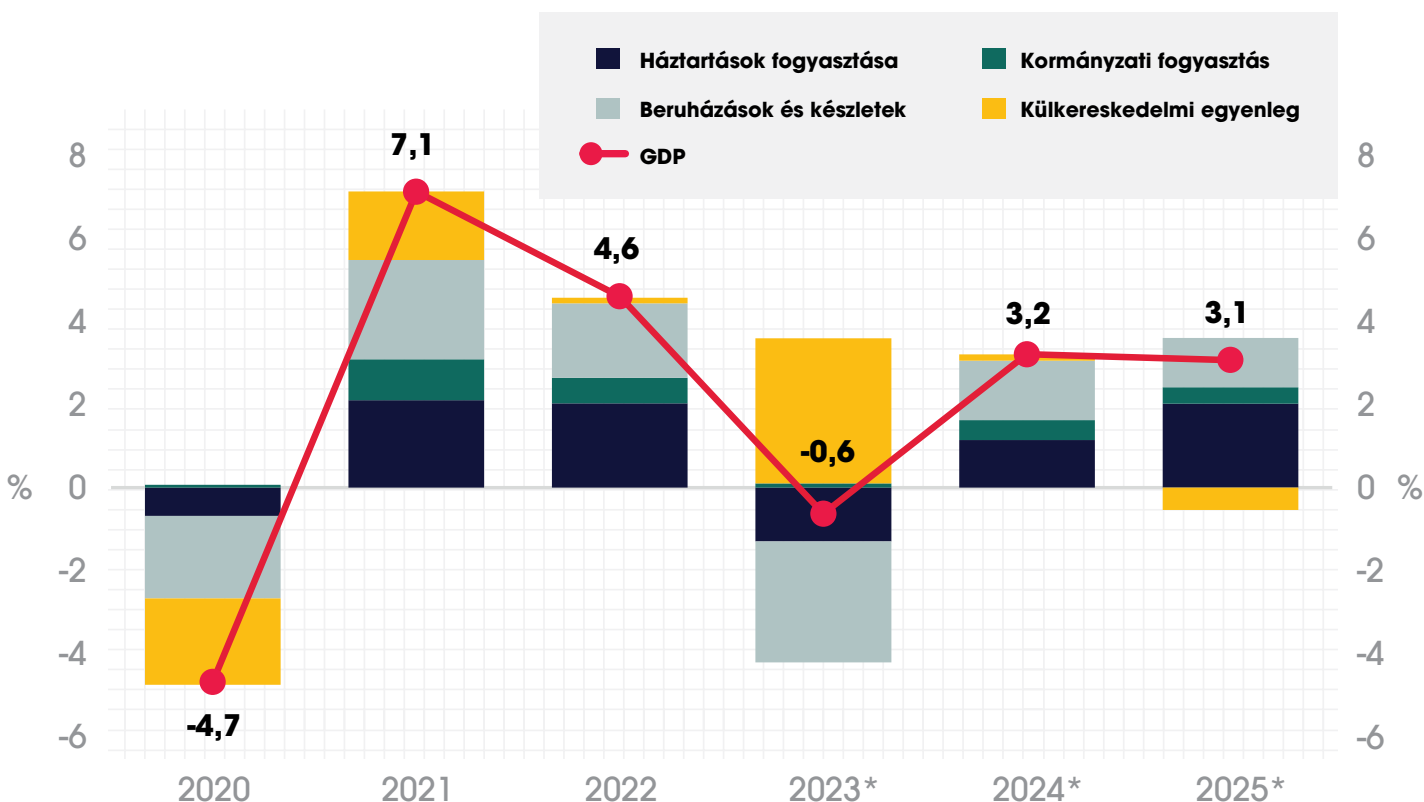
Előrejelzésünkhöz a 2023. október 31-éig beérkezett adatokat vettük figyelembe.

A magyar gazdaság rendkívül nehéz évet hagy maga mögött: Európa-rekorder infláció, magas kamatok, szélsőségesen ingadozó árfolyam, a GDP csökkenése négy egymást követő negyedévben.

## 2. GDP-ELŐREJELZÉS

A magyar gazdaság teljesítménye 2023-ban 0,6 százalékkal csökken, alulmúlva a legtöbb előzetes várakozást. A csökkenést egyrészt a háztartások fogyasztásának visszaesése okozza, amelynek fő oka a reálbérek csökkenése a magas infláció miatt, illetve a beruházások számottevő mértékű visszaesése. Az emelkedő finanszírozási költségek, az uniós források elmaradása, valamint az állami beruházások ezzel is összefüggő leállításai miatt idén a beruházások 10 százalékos visszaesésére lehet számítani. A GDP nagyobb mértékű csökkenését az export teljesítménye akadályozza meg: a külkereskedelmi egyenleg pozitívan járul hozzá a növekedéshez (1. ábra). A monetáris kondíciók 2023 második negyedéve óta negatívan hatnak a reálkeresletre, visszafogva ezzel a növekedést. A fiskális politika azonban továbbra is élénkíti a gazdaságot.

Az Egyensúly Intézet a következő években a növekedés újraindulására számít: a GDP bővülése 2024-ben elérheti a 3,2 százalékot, majd 2025-ben a 3,1 százalékot. A gazdasági teljesítmény 2023 második negyedéven elérte a mélypontot: négy egymást követő negyedév csökkenése után 2023 harmadik negyedétől növekedésre számíthatunk. A növekedés széles bázisú lesz: az infláció mérséklődése miatt újra növekvő vásárlóerő támogatja a fogyasztás élénkülését, míg a monetáris kondíciók fokozatos lazulása és a hazánkba érkező jelentős külföldi, elsősorban akkumulátoripari projektek támogatják a beruházások növekedését. Ez utóbbi szintén hozzájárul az export növekedéséhez, azonban a beruházások jelentős importigénye miatt a nettó export hozzájárulása mérsékelt marad.



1. ábra: A GDP változásának felhasználás oldali felbontása

Megjegyzés: a háztartások fogyasztása tartalmazza a háztartásokat segítő nonprofit szervezetek fogyasztását is. Az előrejelzés időtartamára vonatkozóan nem számolunk készlet-hozzájárulással.

Forrás: 2023Q2-ig a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése



# 3. INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉS

A következő években várhatóan enyhülni fog az inflációs nyomás. Az Egyensúly Intézet gazdasági előrejelzése szerint míg a 2023-as átlagos áremelkedés 17,5 százalékos lesz, jövőre 5,7 százalékra, majd 2025-ben 3,6 százalékra csökken. 2023 szeptemberében a KSH adatközlése alapján a fogyasztóiár-index éves szinten 12,2 százalékkal növekedett, ami kevesebb mint fele a januári tetőzéskor mért 25,7 százalékos szintnek. Az árak előző hónaphoz viszonyított emelkedése 2023 második negyedéve jelentős lassulást mutat, ideértve a keresleti dinamikát legjobban megragadó, a fogyasztói kosár változékonyabb elemeit kiszűrve számított maginflációs mutatót. A termékek és szolgáltatások átárazása, amely az elmúlt évben kiugró gyakoriságú volt, szeptemberre visszatért a historikus átlaghoz. Mindez alátámasztja, hogy keresleti oldalról nem várható inflációs nyomás. **Idén és a következő évben várhatóan mind a keresleti, mind a kínálati tényezők inkább az infláció további csökkenésének irányába fognak hatni:**

## 01 SZIGORÚ MONETÁRIS KONDÍCIÓK

A hosszú idő óta először pozitív reálkamat mellett a forint-euró árfolyam 2023-as jelentős reálfelértékelődése is hozzájárul az infláció mérséklődéséhez. A pozitív reálkamat fékezi a hitelezési és beruházási aktivitást, és a fogyasztás visszafogására, nagyobb mértékű megtakarításra ösztönzi a háztartásokat. A túlértékelt reálárfolyam szintén hűti a fogyasztást és fékezi az export növekedését.

## 02 GYENGÉLKEDŐ BELSŐ KERESLET

A 2023 második negyedével együtt négy negyedéves GDP-csökkenés után az Egyensúly Intézet növekedésre számít, de keresleti oldalról nem valószínűsíthető erős inflációs nyomás.

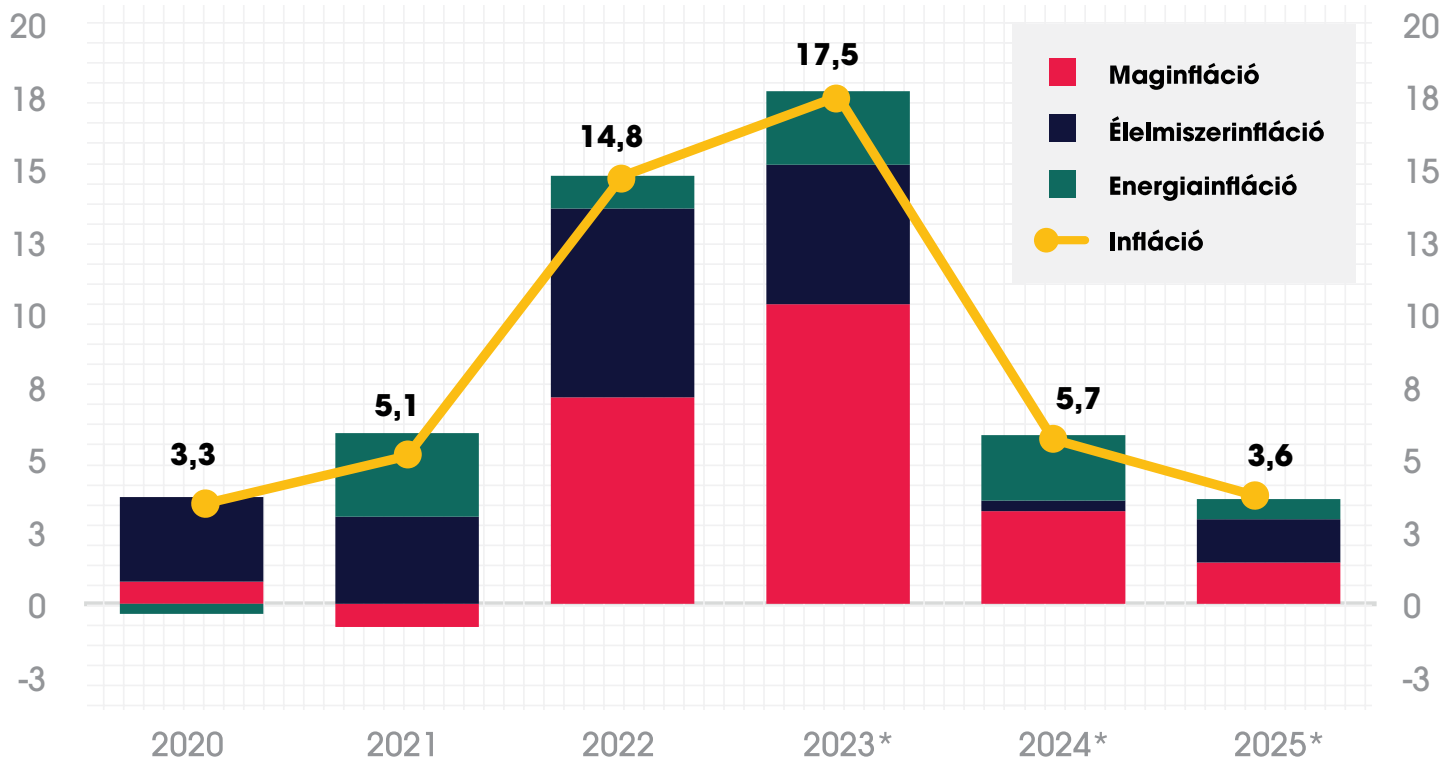
## 03 LASSULÓ REÁLBER-NÖVEKEDÉS

Az idei évre várt 1,6%-os csökkenés után a következő években a reálbérek ismételt növekedésére lehet számítani. Az emelkedés azonban mérsékelt marad, így ez sem fogja fűteni az inflációt.

## 04 GLOBÁLIS FOLYAMATOK

Az infláció a világ nagy gazdaságaiban mindenhol csökkenő pályán van a gyenge világgazdasági kereslet, az ellátási láncok helyreállása, a nyersanyagársokk lecsengése, valamint a szigorú jegybanki politikák következtében.

Az infláció lassulása tehát folytatódni fog: **novemberben egyszámjegyre csökken, míg év végére 7,5%-os inflációt várunk.** A geopolitikai bizonytalanságok miatt magas olajárak (és az emelkedő jövedéki adó) miatt növekvő üzemanyagárak továbbra is hozzájárulnak majd az árak emelkedéséhez, azonban az élelmiszerek esetében a globális élelmiszerártrendek és a kedvező hazai termés következtében az általános inflációnál mérsékeltőbb emelkedés valószínűsíthető 2024-re. A jegybank 2025-ben érheti el az inflációs célját. Az inflációt övező kockázatok túlnyomóan felfelé mutatnak, különösen 2024-ben (lásd az erről szóló részt az előrejelzés végén).



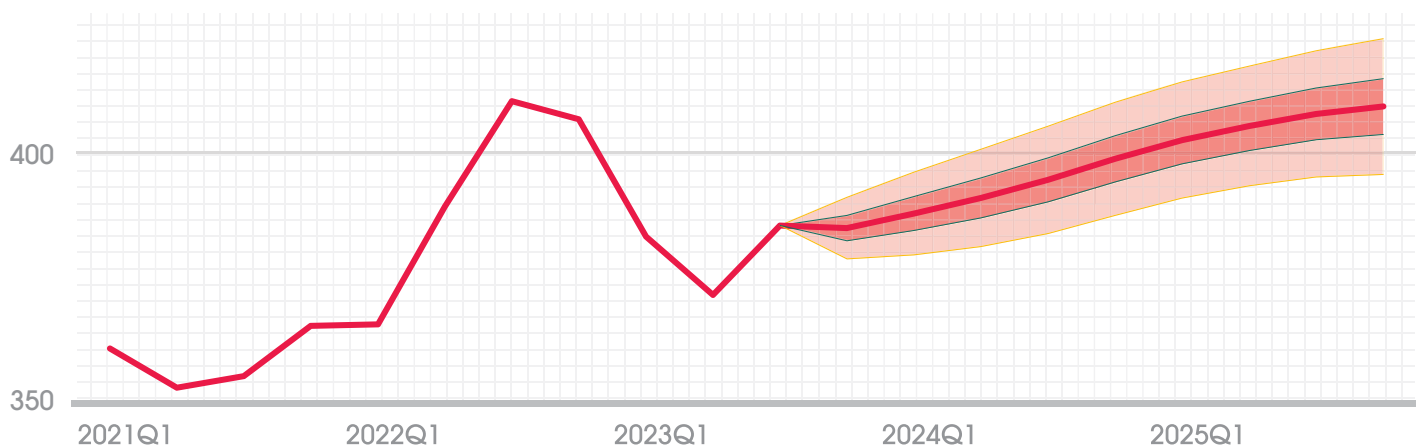
2. ábra: A fogyasztóiár-index (infláció) éves alapú alakulásának felbontása főbb csoportok szerint  
 Forrás: 2023 szeptemberéig a KSH és az MNB adatai alapján az Egyensúly Intézet számítása, majd az Egyensúly Intézet előrejelzése

## 4. IRÁNYADÓ KAMAT, ÁRFOLYAM

Az infláció fokozatos mérséklődése lehetővé teszi a jegybank számára, hogy fokozatosan csökkentse az irányadó kamatot, a forint sérülékenysége azonban csak óvatos kamatvágásokat tesz lehetővé. A csökkenő infláció és a magasan tartott alapkamat következtében a reálkamat szintje 2015 után először 2023 második negyedévében érkezett pozitív tartományba. Ezzel összhangban a jegybank politikája a retorika ellenére csak az idei év közepétől vált valóban szigorúvá, vagyis a reálkamat ekkortól emelkedett az egyensúlyi szintje fölé, hűtve a gazdaságot. A Monetáris Tanács 2023. októberi kamatdöntése során 12,5 százalékra csökkentette az irányadó kamatot. Indoklásában kiemelte, hogy az erősödő külső kockázatok miatt indokolt az óvatos megközelítés fenntartása és a kamatcsökkentésnek a korábbinál lassabb ütemű folytatása. Mindemellert az MNB egy 2023. júliusi tanulmányában<sup>1</sup> kifejtette, hogy a megváltozott gazdasági környezetben a forint gyengülésének nincs gazdaságélénkítő hatása, miközben a korábbiaknál fokozottabban hat az infláció erősödésére. Ez éles irányváltásként is értelmezhető, amennyiben arra utal, hogy az MNB a jövőben fokozottabb figyelmet fog szentelni az árfolyam stabilitásának fenntartására. Mindezek alapján az Egyensúly Intézet a kamatcsökkentési ciklus eddigi ütemének lassulására számít: az idei év végéig a kamat

11,5 százalékra, majd 2024 végére 8 százalékra, 2025 végére pedig 6 százalékra csökkenhet.

A forint leértékelődése nagy valószínűséggel folytatódni fog, de az elmúlt években látott dinamikához képest visszafogottabb marad. A 2022 végén tapasztalt mélypontot követően a forint euróhoz viszonyított árfolyama dinamikus erősödést követően a 380–390 forintos sávban stabilizálódott, az árszínvonal ezzel párhuzamos növekedése pedig jelentős reálfelértékelődéshez vezetett. Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint a forint jelenleg túlértékelt: a reálárfolyam az egyensúlyi szint felett helyezkedik el, ami rontja az exportörök és a fogyasztók helyzetét, így hűti a gazdaságot és segíti a dezinflációt. A forint a jövőben várhatóan – a nemzetközi befektetők által igényelt magasabb kockázati prémiummal összhangban – gyengülő pályán marad, korrigálva jelenlegi túlértékelttségét. Ennek fő oka a vonzó kamatkülönbség fokozatos megszűnése, illetve az EU-s források körüli bizonytalanságok további fennmaradása. A leértékelődés azonban továbbra is mérsékelt lesz, mivel a bejelentett nagy volumenű közvetlen külföldi befektetések és az ezek nyomán is fellendülő export biztosítja a kellő devizabeáramlást.



3. ábra: Az euró-forint árfolyam előrejelzésének legyezőábrája

Forrás: a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése

<sup>1</sup> <https://www.mnb.hu/letoltes/balaton-andras-soos-gabor-daniel-valtozo-vilag-valtozo-hatasok-az-arfolyam-makrogazdasagi-hatasai.pdf>

# 5. MUNKAERŐPIACI ELŐREJELZÉS

## I 5.1. FOGLALKOZTATÁS

Az elmúlt év során a munkaerőpiaci kereslet nagyfokú ellenállóságot tanúsított. A 2023 harmadik negyedévében megindult gazdasági fellendülés miatt az Egyensúly Intézet idén a versenyszférában foglalkoztatottak számának 0,8 százalékos növekedésével, a következő években pedig az idejéhez hasonló dinamikával számol. Négy egymást követő negyedév GDP-csökkenése ellenére a magyar munkaerőpiac feszes maradt: júniusra mind a foglalkoztatottság, mind a betöltetlen álláshelyek száma történelmi csúcspontra jutott. Míg a betöltetlen álláshelyek száma azóta enyhén csökkent, a foglalkoztatottság tovább nőtt, így szeptemberre a 15–74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 759 ezer főre növekedett, 20 ezer fővel magasabbra, mint egy évvel korábban. A hazai munkaadói oldal magatartása követi a koronavírus-válságot követően kialakult globális trendeket: gyenge kereslet mellett is igyekeznek megtartani a munkaerőt, hiszen a feszes munkaerőpiacon az új alkalmazottak felvétele komoly nehézségekbe ütközik. A vállalatok továbbra is elsősorban folyamatoptimalizációval, alternatív beszerzésekkel és új piacok felkutatásával próbálnak alkalmazkodni a megváltozott piaci körülményekhez, az elbocsátások pedig csak ez után kerülnek szóba. Mivel a harmadik negyedévtől már GDP-növekedésre lehet számítani, ennek nyomán a foglalkoztatás bővülése is folytatódhat: **az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint 2023-ban a versenyszférában foglalkoztatottak száma éves szinten 0,8 százalékkal bővül.** Noha ez a dinamika elmarad az elmúlt évek 2 százalékos feletti növekedésétől, **a GDP idej csökkenése mellett így is figyelemre méltó eredmény.** A következő években a kereslet helyreállása mellett a foglalkoztatottság hasonló mértékű növekedésére lehet számítani.

A hazai munkaerőpiac jelenleg két jelentős kihívással küzd: egyrészt jóval kevesebben lépnek be, mint ahányan nyugdíjba vonulnak; másrészt a munkaerőpiac keresleti oldalát a kínálati oldal nem tudja érdemben kielégíteni, vagyis több munkavállalóra lenne szükség, mint amennyi rendelkezésre áll (elsősorban végzettségbeli és földrajzi okok miatt). **Az 55 év feletti korosztály foglalkoztatási rátájának növelése ebből a szempontból komoly nemzetgazdasági potenciált rejt magában.** Ha az idősebb korosztályok számára lehetővé és főként vonzóvá válik a munkaerőpiacon maradás, illetve az oda való visszatérés, az nagyban hozzájárulhatna a társadalom elöregedésével együtt járó kihívások leküzdéséhez. Noha Magyarország az elmúlt években komoly haladást ért el az idősebb munkavállalók foglalkoztatása terén, és hasonló adottságú régiós versenytársainkhoz képest sem állunk rosszul, az idős korosztályban még mindig további mozgósítható munkaerőpiaci tartalékok rejlenek. 2022-ben az 55–64 éves korosztályban hazánkban 65,5 százalék, míg a 65-nél idősebb korosztályban 6,4 százalék volt a foglalkoztatási ráta. Ezekben a korcsoportokban régióink éllovasainak foglalkoztatottsági arányai alapján akár 250 000 potenciális munkavállalót is be lehetne vonni a munkaerőpiacra (Csehországban az 55–64 éves korosztály foglalkoztatottsági rátája 72,9 százalék, míg Szerbiában a 65 év felettieké 14,9 százalék). Amennyiben ennek a nagyságrendnek csak a felét sikerülne mozgósítani a következő öt évben, azzal makrogazdasági előrejelzésünk alappályájához képest a magyar gazdaság évente közel 0,4 százalékpontos növekedési többletet érhetne el, ami 2028-ra közel 2000 milliárd forinttal magasabb nominális GDP-t eredményezne.



(Az Egyensúly Intézet *Hogyan legyen mindenkinek munkája?* című szakpolitikai javaslatcsomagjában részletesebben is foglalkozott a hazai munkaerőpiaci illeszkedési zavarokkal.)

**A munkanélküliség enyhén növekedett, de mind történeti, mind régiós összehasonlásban alacsonynak tekinthető. Az Egyensúly Intézet 2024-re és 2025-re is a munkanélküliség fokozatos csökkenésével számol.** A munkanélküliségi ráta 2023 szeptemberében 3,9 százalék volt, 0,2 százalékponttal

alacsonyabb, mint a második negyedévben. Bár a régióon belül Csehország alacsonyabb értékkel büszkélkedhet (3,5 százalék), **a magyar munkanélküliség mind a többi régiós országnál, mind az Európai Unió legtöbb államánál alacsonyabb.** A gazdasági aktivitás élénkülése nyomán a következő években a munkanélküliség várhatóan fokozatosan tovább fog csökkenni. A következő években tehát nem kell számottevő munkanélküliséggel számolni: az **Egyensúly Intézet gazdasági előrejelzése szerint jövőre 3,7 százalék, míg 2025-ben 3,3 százalék lesz a munkanélküliségi ráta.**

|   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023*  | 2024*  | 2025*  |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Munkanélküliségi ráta (%)                                   | 4,14   | 4,0    | 3,6    | 3,9    | 3,7    | 3,3    |
| Foglalkoztatottak száma a versenyszférában (ezer fő, átlag) | 3231,2 | 3311,8 | 3403,4 | 3430,7 | 3454,0 | 3481,0 |
| Foglalkoztatottak száma a versenyszférában (év/év, %)       | -0,8   | 2,5    | 2,8    | 0,8    | 0,7    | 0,8    |
| Versenyszféra bruttó átlagbére (ezer forint)                | 401,0  | 435,4  | 509,4  | 590,7  | 665,8  | 717,0  |
| Versenyszféra bruttó átlagbére (év/év, %)                   | 9,7    | 8,6    | 17,0   | 15,9   | 12,7   | 7,7    |
| Reáljövedelem változása (év/év, %)                          | 6,2    | 3,3    | 2,3    | -1,6   | 6,7    | 3,9    |

2. táblázat: Főbb munkaerőpiaci változók előrejelzése

Forrás: a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése

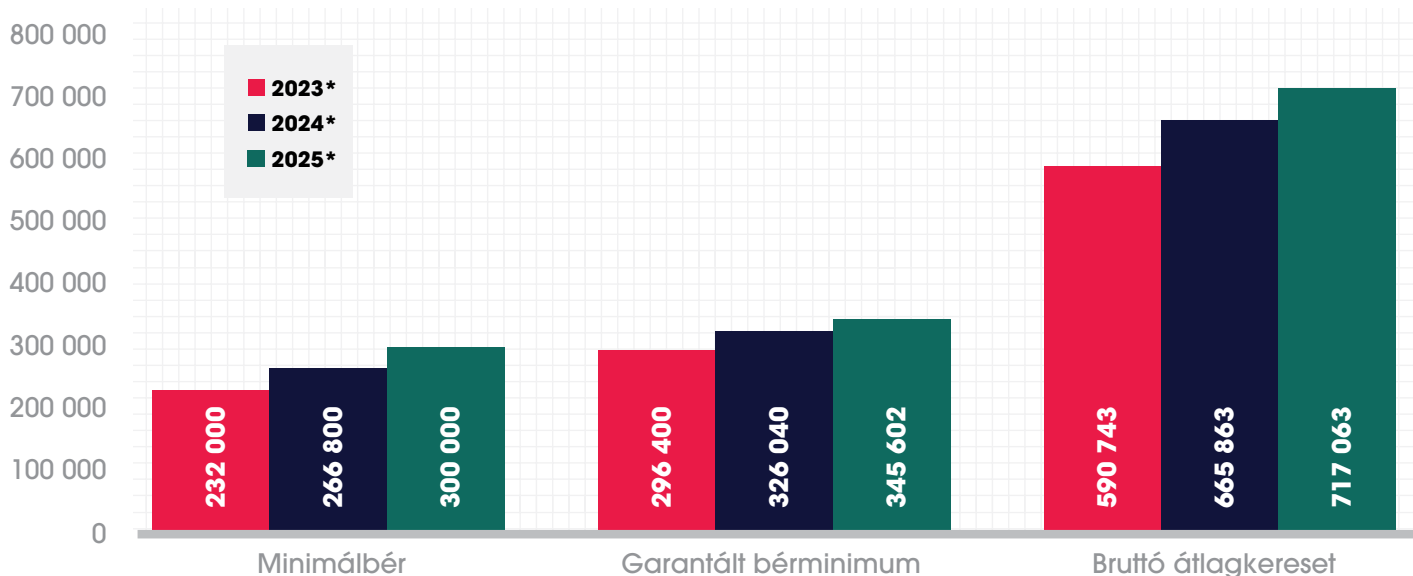
## 6. KERESETEK

Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint 2023-ban a kétszámjegyű nominális béremelkedés ellenére is 1,6 százalékkal csökken a bérek vásárlóereje. A következő években ugyanakkor a feszes munkaerőpiaci kondíciók és az újrainduló növekedés miatt újra kétszámjegyű béremelkedést és a reálbérek újbóli növekedését valószínűsíthetjük.

A bérek dinamikája az idei év első és második felében érdekes kettősséget mutatott. Az első félévben a feszes munkaerőpiac, a magas inflációs várakozások, valamint a garantált bérminimum és a minimálbér jelentős mértékű növelése miatt **magas béremelések mellett is csökkentek a reálbérek**, az infláció párhuzamos tetőzésének eredményeképpen. A második félévben a gyenge kereslet miatt alacsonyabb bérnövekedés ellenére a dezinflációs folyamatok miatt a reálbérek újból emelkedni kezdtek. Összességében 2023 során a versenyszférában közel 16 százalékos átlagbér-emelkedés sem lesz elegendő a bérek vásárlóerejének szinten tartásához: **az Egyensúly Intézet 2023-ra 1,6 százalékos reálbércsökkenéssel számol**. Az újrainduló gazdasági növekedés és a munkaerőpiac fentebb leírt feszsége miatt azonban a következő két évben a dinamikus bérnövekedés fennmaradása valószínűsíthető,

így 2024-ben 6,7 százalékos, 2025-ben pedig 3,9 százalékos reálbér-növekedés várható a versenyszférában.

Az utóbbi időben komolyan felmerült a minimálbér és a garantált bérminimum összeolvadásának ötlete, a jövő évi bérfolyamatok alakulását pedig érdemben befolyásolja a minimálbér-tárgyalások kimenetele. A jelenleg elérhető információk alapján **komoly esély mutatkozik egy hosszabb távú, 4 évre szóló bérmegállapodásra, amelynek során a minimálbér és a garantált bérminimum 2027 végére összeolvadna**. Jövőre a garantált bérminimum 10 százalékkal, míg a minimálbér 15 százalékkal emelkedhet. Noha a sajtóban 400 000 forint feletti szinten való összeolvadásról is szó esett, **az Egyensúly Intézet GDP- és inflációs előrejelzése alapján a folyamat végére valószínűbbnek tűnik egy 350–370 000 forintos szint**. Ezzel a minimálbér az átlagbér jelenlegi 39 százalékaról a 44 százalékára emelkedne (4. ábra). Felmerült egy munkaadói és munkavállalói javaslat is, amelynek értelmében a munkaadók az idén egyszeri alkalommal, adó- és járulékmentesen maximum 100 ezer forintot fizethessenek ki a munkavállalóknak a reálbércsökkenés kompenzálására. Ez nem fog megvalósulni, ugyanakkor valószínű a jövő évi emelés előrehozása decemberre.



4. ábra: A minimálbér, a garantált bérminimum és a teljes munkaidőben alkalmazásban állók bruttó átlagkeresete

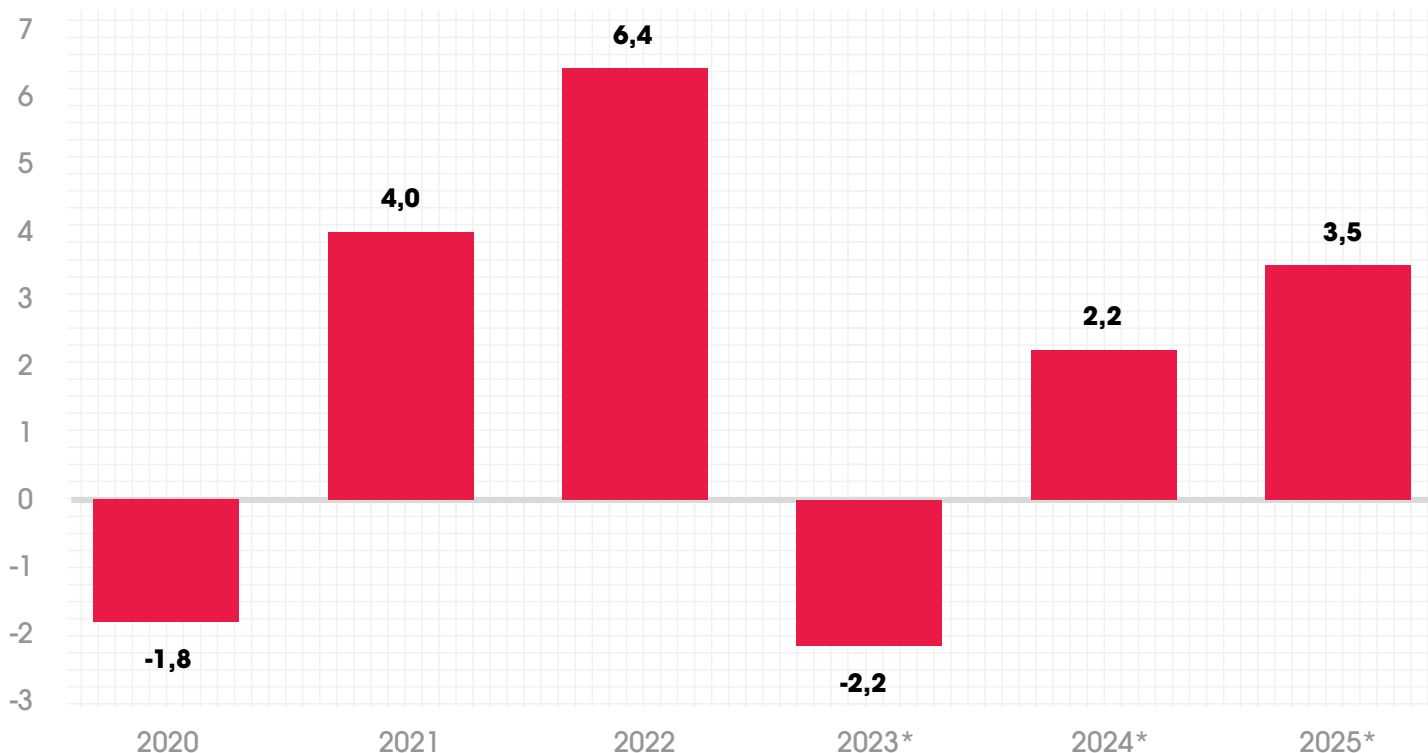
Forrás: a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése



# 7. FOGYASZTÁS, BERUHÁZÁSOK ÉS KÖLTSÉGVETÉS

A kiugró infláció miatt csökkenő vásárlóerő 2023-ban a háztartások fogyasztásának visszaeséséhez vezetett, amelynek mértéke még a COVID-járvány idején tapasztaltnál is nagyobb volt. A következő években azonban a konjunktúra beindulása és a reálberek várható növekedése folytán a fogyasztás is újra emelkedő pályára állhat. A tavalyi, választási költségekkel is megtámogatott kiugró fogyasztásbővülést követően idén az Egyensúly Intézet a fogyasztás reálértékének 2 százalékos csökkenésére számít. A negatív folyamatokat a megélhetési költségek növekedése, a háztartások jövőbe vetett hitének a megingása miatti óvatosság (amelyet a bizalmi indexek alakulása is alátámaszt), illetve a magas reálkamatok miatt vonzóbb megtakarítások magyarázzák. A szerényebb jövedelmű háztartásokat különösen súlyosan érintette az elszabadult élelmiszer-infláció. A háztartások

kifizített helyzetét az Egyensúly Intézet 2023. szeptemberi, nagymintás reprezentatív közvélemény-kutatása is alátámasztja. A megkérdezettek szerint az általuk átlagosnak tartott életvitelhez már nettó 400 ezer, a gondtalan megélhetéshez pedig nettó 600 ezer forintra lenne szükség: az előbbihez nettó 50 ezer forinttal, az utóbbihoz pedig nettó 100 ezer forinttal több kell, mint a júniusi adatfelvétel idején. Ugyanakkor a válaszadók mindössze 12,5 százaléka számolt be havi nettó 400 ezer forintnál magasabb kézhez kapott jövedelemről. A 2024-ben folytatódó deflációs trendnek és az újrainduló konjunktúra mellett pozitív tartományba forduló reálbereknek köszönhetően a háztartások fogyasztása újra növekvő pályára állhat. Az Egyensúly Intézet jövőre a fogyasztás 2,2 százalékos, majd 2025-ben 3,5 százalékos reálnövekedésére számít.

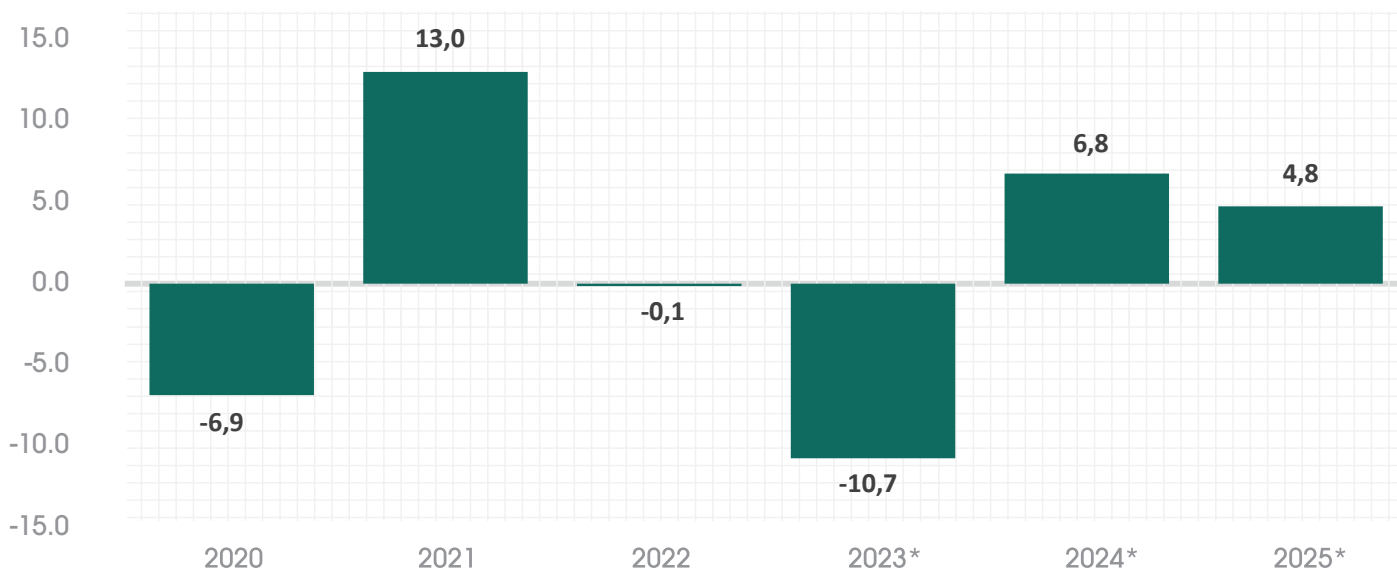


5. ábra: A háztartások fogyasztásának reálnövekedése

Forrás: a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése

A beruházások reálértékének több mint 10 százalékos csökkenése a 2008–2009-es válság óta tapasztalt legnagyobb visszaesés. A következő években a monetáris kondíciók lazulásával, a költségvetés helyzetének javulásával és a nagy külföldi közvetlentőkebefektetéssel finanszírozott projektek felgyorsulásával ismét növekedésre számíthatunk. 2023 második negyedévére a fix áron számított beruházási ráta a 2018 és 2022 közötti 27 százalékos GDP-arányos értékről 23 százalékra süllyedt. Egyrészt az EU-s források elapadása és a költségvetés kifizetett helyzete miatt szinte az összes állami beruházást leállt; másrészt a magas kamatok miatt jelentősen visszaesett a háztartások beruházási aktivitása; harmadrészt a készletváltozás hozzájárulása is negatívan

hatott a növekedésre. A nagy külföldi közvetlentőkebefektetéssel finanszírozott projektek miatt azonban a gép- és berendezésberuházások hozzájárulása pozitív maradt. Emellett a kis- és közepes vállalkozások számára elérhető, államilag támogatott beruházási hitelprogramok is pozitívan hatottak a beruházások dinamikájára. **Bár az EU-s RRF-hitelkérelmet várhatóan nem fogják jóváhagyni, a következő években a hitelkondíciók fokozatos enyhülése, a költségvetés helyzetének javulása és a külföldi tőke intenzív beáramlása eredményeképpen a beruházások növekedésének újraindulása várható. Az Egyensúly Intézet a beruházások terén 2024-re 6,8 százalékos, 2025-re pedig 4,8 százalékos növekedéssel számol.**



6. ábra: A beruházások reálnövekedése

Forrás: a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése

**A fogyasztás várakozáson felüli csökkenése nehéz helyzetbe hozta a költségvetést: a kormány októberben másodszor is megemelte az eredetileg 3,5 százalékra tervezett idei hiánycélt, ezúttal 5,2 százalékra. Valószínű, hogy a költségvetési hiány jövőre sem csökken 3 százalék alá, hiszen ez veszélyeztetné a kormány növekedési céljait.** Bár a magasabb infláció általában növeli a kormányok adóbevételeit, hazánkban idén ezzel ellentétes folyamatnak lehettünk tanúi. A reáljövedelmek csökkenése miatt a fogyasztás olyan mértékben esett vissza, hogy az alacsonyabb ÁFA-bevételek miatt másodszor is növelni kellett a hiánycélt. A magas infláció a megemelt kamatok által is rontja

a költségvetés helyzetét: becslések szerint jövőre az államadósság kamatterhei a GDP 4%-át is elérhetik, ami a 2018–21-es érték közel duplája. A 2024-re elfogadott költségvetés vállalása szerint az államháztartás hiányának a GDP 2,9 százalékára kell csökkennie. Ez azonban (különösen az idei megemelt hiánycélt figyelembe véve) számottevő mértékű megtakarítási kényszert jelentene. Nem valószínű ugyanakkor, hogy a kormány a növekedés veszélyeztetésével komoly kiigazításba kezdene, így jövőre 3 százaléknál magasabb hiányra lehet számítani – ezzel azonban megnő a veszélye annak, hogy az Európai Unió túlzottdeficit-eljárást indít Magyarország ellen.



# 8. KOCKÁZATOK

A makrogazdasági előrejelzéseknek minden esetben számos bizonytalansági tényezővel, illetve a legkülönbélebb nem várt események hatásaival kell számolniuk. Az alábbiakban ezeket értékeljük röviden, fontossági sorrendbe állítva a három legfontosabb tényezőt. **Az előrejelzési kockázatok többsége az alacsonyabb GDP-növekedés, illetve a magasabb infláció irányába mutat.**

*Az egyes kockázati tényezők után zárójelben szereplő jelek a fentiekben vázolt előrejelzéshez képest várható elmozdulás irányát jelzik: a + értelemszerűen a növekedés irányába ható, a - a csökkenés irányába ható hatást, a 0 pedig az érdemi hatás hiányát jelöli.*

## 01 A GEOPOLITIKAI FESZÜLTSEGEK TOVÁBBI ESZKALÁLÓDÁSA: GDP (-), INFLÁCIÓ (+)

Októberben az izraeli–palesztin konfliktus újbóli fellángolásával tovább éleződtek a geopolitikai feszültségek a világban. A közel-keleti eszkaláció lehetősége, illetve a nagyhatalmi szembenállás esetleges fokozódása a magyar makropályát is komolyan veszélyezteti. Újabb háborús front megnyílása esetén az energia- és nyersanyagárak elszállása magasabb inflációhoz, alacsonyabb reálbérekhez és így csökkenő fogyasztáshoz vezetne. A nagyhatalmi rivalizálás veszélyeztetheti a hazánkba érkező, egyre jelentősebb kínai beruházási projekteket, ami ugyancsak a negatív kockázatokat gyarapítaná a gazdasági növekedésre nézve.

## 02 AZ EURÓPAI UNIÓS FORRÁSOK ELVESZÍTÉSE: GDP (-), INFLÁCIÓ (+)

A Magyarországnak járó uniós források ügyében a tárgyalások előrehaladott stádiumba kerültek: a magyar kormány valószínűsíthetően teljesíteni fogja a brüsszeli elvárásokat az igazságügyi reform terén, az Európai Bizottság pedig a jogállamisági eljárás kötelmei miatt a közeljövőben várhatóan kénytelen lesz feloldani a kohéziós forrásokat. Ugyanakkor számos politikai kockázat veszélyezteti ezt a forgatókönyvet. Amennyiben a tárgyalások nem vezetnének eredményre és a kohéziós forrásokat végleg megvonják Magyarországtól, az jelentősen rontaná Magyarország kockázati megítélését. A befektetők által elvárt magasabb kockázati prémium gyengébb árfolyamhoz, ezáltal magasabb inflációhoz vezetne, míg az állam finanszírozásának megnövekedett költségei miatt a költségvetés megszorításokra kényszerülhetne, ami negatívan hatna a GDP növekedésére.

## 03 AZ INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK RAGADÓSSÁGA: GDP (-), INFLÁCIÓ (+)

Az inflációs várakozások mind a vállalatok árazásában, mind a bértárgyalások menetében meghatározó szerepet játszanak. Abban az esetben, ha az elmúlt év inflációs sokkja komolyabban sértette a jegybank hitelességét az alappályában feltételezetttnél (vagyis az inflációs várakozások magas szinten „ragadtak”), az infláció csökkenése lassabb ütemű lehet. Ez arra készítené a jegybankot, hogy lassítson a kamatvágási cikluson, ez azonban nehezítené a gazdasági kilábalást.

# RÓLUNK

Az Egyensúly Intézet jövőorientált szellemi műhely, amely hazánk számára készít jövőképeket, szakmai javaslatokat. Kidolgozni az ország politikai, gazdasági és kulturális jövőképét, szilárd szellemi alapot teremteni a magyarok felemelkedéséhez – a gyorsan változó 21. században az Egyensúly Intézet ezt tekinti egy agytröszt legfontosabb feladatának.

Olyan témákról gondolkodunk, amelyekről kevesebb szó esik a nyilvánosságban, mint kellene. Ilyen téma a robotizáció és az átalakuló munkaerőpiac, levegőnk és folyóvizeink tisztasága, a nemzeti öntudat és a közösségek szerepe egy ország életében, az oktatás jövője, az ország gazdasági kitörési pontjai vagy a megváltozó világrend.

Az Egyensúly Intézet állandó kutatói csapata és tanácsadói testülete közgazdászokból, szociológusokból, politikai elemzőkből, klímaszakértőkből, külpolitikai szakértőkből áll. Sokszínű és magasan képzett, professzionális csapatunk széles körű tapasztalatokkal rendelkezik az akadémiai kutatás és az alkalmazott tudomány területéről egyaránt.

# SZAKÉRTŐINK



## BOROS TAMÁS

*Igazgató és társalapító*

Az Egyensúly Intézet igazgatója, politikai elemző. Az egyik vezető európai agytröszt, a brüsszeli székhelyű Foundation for European Progressive Studies (FEPS) tudományos tanácsának tagja. A Policy Solutions elemző- és tanácsadó intézet korábbi társtulajdonosa és -igazgatója. Rendszeres vendége volt politikai elemző műsoroknak, gyakran nyilatkozik vezető nemzetközi médiumoknak. Korábban szakértőként dolgozott az Európai Bizottságban és a Magyar Köztársaság Külügyminisztériumában. Kutatási területe a magyar és az európai uniós politikai kommunikáció, illetve a populizmus.



## FILIPPOV GÁBOR

*Kutatási igazgató*

Az Egyensúly Intézet kutatási igazgatója, történész, politológus. Korábban országgyűlési szakértőként, majd a Magyar Progresszív Intézet politikai elemzőjeként és vezető elemzőjeként dolgozott. Elemzései, kommentárjai számos hazai és külföldi sajtótermékben megjelentek, televíziós és rádiós műsorok gyakori vendége. Kutatási területe az európai, valamint a magyar szélsőjobboldal, az antiszemitizmus és az iszlamofóbia története és jelene, illetve a modern autokráciák működése.



## KOZÁK ÁKOS

*Üzleti kapcsolatokért felelős igazgató és társalapító*

Az Egyensúly Intézet üzleti kapcsolatokért felelős igazgatója és társalapítója. Korábban közel harminc éven keresztül a GfK Hungária Piackutató igazgatója volt. A Magyar Marketing Szövetség korábbi elnöke. A Budapesti Gazdasági Egyetem korábbi docense, jelenleg a Kibergazdaság-kutató Központ tudományos munkatársa. Számos felsőfokú piackutató tananyag szerzője, illetve társszerzője. 2008-ban Klauzál Gábor-díjat kapott. Szakterülete a jövőkutatás és a fogyasztói tanulmányok. PhD-fokozatát fogyasztásszociológiából szerezte.



## SZABÓ BARNA

*Vezető közgazdász*

Az Egyensúly Intézet vezető közgazdásza. Dolgozott a Nemzetközi Valutaalap, valamint a Bank of England kötelékében, és több, mint fél tucat jegybankban működött közre előrejelzési rendszerek kiépítésében. Korábban a prágai székhelyű OGRResearch makroökonomiai tanácsadó cég elemzője volt. Szakterülete a makroökonomiai modellezés és előrejelzés. A barcelonai Pompeu Fabra Egyetemen szerzett doktori fokozatot.



## Egyensúly Intézet

Cím: **H-1026 Budapest, Szilágyi Erzsébet fasor 73.**

Telefon: **+36 1 249 5238**

Honlap: **[www.eib.hu](http://www.eib.hu)**

E-mail: **[info@eib.hu](mailto:info@eib.hu)**

Facebook



LinkedIn

