

2024. TÉL

# AZ EGYENSÚLY INTÉZET GAZDASÁGI ELŐREJELZÉSE MAGYARORSZÁG SZÁMÁRA



Egyensúly  
Intézet

**Az Egyensúly Intézet gazdasági  
előrejelzése Magyarország számára**

2024. tél

Felelős kiadó: Boros Tamás,  
az Egyensúly Intézet igazgatója

2024. 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>9</b>
<b>4. Irányadó kamat, árfolyam</b> .....	<b>11</b>
<b>5. Munkaerőpiaci előrejelzés</b> .....	<b>12</b>
<b>6. Fogyasztás és költségvetés</b> .....	<b>14</b>
<b>7. EU-s források és beruházások</b> .....	<b>16</b>

# VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

## GDP

Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint a magyar GDP 2024-ben 0,6 százalékkal fog növekedni.

Az agytröszt a következő években nagyobb növekedésre számít: a GDP bővülése 2025-ben elérheti a 2,2 százalékot, majd 2026-ban a 2,6 százalékot.

A magyar gazdaság növekedésének motorja a fogyasztás lehet: míg jövőre az emelkedő reálberek adnak teret a fogyasztás bővülésének, a 2026-os választási év kapcsán arra lehet számítani, hogy a fiskális politika is a fogyasztás élénkítése irányában tesz majd lépéseket.

Az európai gazdaság gyengélkedése és az import fellendülése miatt a következő két évben várhatóan megszűnik a külkereskedelmi egyenleg korábbi jelentős hozzájárulása a GDP bővüléséhez.

A fiskális politika szigorú: az elsődleges egyenleg közelít a nulla százalékhoz. Az Egyensúly Intézet ugyanakkor jövőre a 3,7 százalékos hiánycélt meghaladó, 4 százalék feletti deficitre számít.

## Infláció

Az agytröszt előrejelzése szerint az infláció 2025 közepéig mérsékelt maradhat, majd ismét növekedni kezd.

Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint 2024-ben az átlagos áremelkedés 3,9 százalékos lesz, 2025-ben 3,2 százalékra csökken, majd 2026-ban 4,9 százalékra növekszik.

Az Egyensúly Intézet azzal számol, hogy bár rövid távon a legtöbb tényező a mérsékelt infláció irányába mutat, 2026-hoz közeledve a kereslet élénkítését célzó fiskális és monetáris politika jelentős lökést adhat az áremelkedésnek.

Az olaj ára a közel-keleti feszültségek ellenére továbbra is stabil, így az energiaárak inflációt növelő hatása 2024-ben nem lesz számottevő.

Az agytröszt előrejelzése szerint a jegybank 2025 közepén érheti el tartósan a 3 százalékos inflációs célt.

## Árfolyam és monetáris politika

Az Egyensúly Intézet szerint a monetáris politika továbbra is szigorúnak mondható, és fékezi a gazdaságot: magas reálkamat és túlértékelt euró-forint árfolyam jellemzi.

Bár a reálgazdaság állapota lehetővé tenné a jegybank számára, hogy folytassa a kamatcsökkentési ciklust, a magas kamatokat magyarázza, hogy a monetáris politika nagyobb hangsúlyt helyez az árfolyam-stabilitásra.

Az Egyensúly Intézet szerint a 2025 második negyedétől hivatalba lépő jegybanki vezetés óvatos lazításba foghat, az árfolyam stabilitása helyett a reálgazdaság növekedését helyezve előtérbe.

Az agytröszt arra számít, hogy az irányadó kamat év végéig nem süllyed 6,5 százalék alá, 2025 második negyedétől azonban fokozatosan 6 százalék alá csökkenhet.

A forint leértékelődése a következő években folytatódni fog. Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint az euró átlagos árfolyama 2025-ben a 412-419, 2026-ban pedig a 418-432 forintos sávban fog mozogni.

## Munkaerőpiac és keresetek

A reálgazdaság gyenge teljesítménye a munkaerőpiacon is éreztetni kezdi a hatását: a harmadik negyedévben enyhén csökkent a foglalkoztatás és nőtt a munkanélküliség.

Számos jel utal arra, hogy a munkaerőpiac feszessége jelentősen enyhült. Az Egyensúly Intézet szerint ezért a növekedés beindulása csak mérsékelt hatással lesz a foglalkoztatottak számára: idén és jövőre a foglalkoztatottság évi 0,1-0,2 százalékos növekedésére lehet számítani.

Az Egyensúly Intézet gazdasági előrejelzése szerint a munkanélküliek aránya 2024-ben 4,4, 2025-ben 4,6, majd 2026-ban 4,2 százalék lesz.

Az agytröszt a munkaerőpiac feszességének csökkenése miatt a bérnövekedés ütemének lassulására számít: míg 2024-ben a versenyszférában 9,6 százalékkal fognak növekedni a reálbérek, 2025-ben 4,3 százalékkal, 2026-ban pedig 3,0 százalékkal.

	2023	2024*	2025*	2026*
<b>GDP reálváltozása (év/év, %)</b>	-0,8	0,6	2,2	2,6
<b>Fogyasztóiár-index (infláció, év/év, %)</b>	17,5	3,9	3,3	4,9
<b>Forint-euró árfolyam (éves átlag)</b>	381	395-400	412-419	418-432
<b>Bruttó mediánbér a versenyszférában (év/év, %)</b>	15,4	13,8	6,6	8,1
<b>A medián reálbér változása (év/év, %)</b>	-1,7	9,6	4,3	3,0
<b>A foglalkoztatottak számának változása a versenyszférában (év/év, %)</b>	0,8	0,4	0,1	0,2
<b>Munkanélküliségi ráta (%)</b>	4,1	4,4	4,6	4,2
<b>A háztartások reálfogyasztása (év/év, %)</b>	-2,0	2,8	3,7	4,0
<b>A beruházások reálváltozása (év/év, %)</b>	-15,0	-7,2	4,2	4,7

1. táblázat: Az Egyensúly Intézet előrejelzésének főbb számai

# 1. BEVEZETŐ

Miközben az európai gazdaság ismét életjeleket mutat, a magyar GDP két egymást követő negyedévben visszaesett. Az exportra termelő ipar és a beruházások szenvednek, de a háztartások fogyasztása fokozatosan növekszik, igaz, jelentősen elmaradva a reálbérek emelkedésétől. Az infláció a jegybank célját megközelítve stabilizálódott, miközben a forint leértékelődése folytatódik. De mi várható a következő években a gazdaságban? Hogyan fog alakulni a fiskális és a monetáris politika, a reálgazdaság teljesítménye és a munkaerőpiac? A gyorsan változó, nehezen kiszámítható környezetben különösen fontos, hogy a magyar gazdaság szereplői megalapozott jövőkép alapján tudjanak tervezni.

**Az Egyensúly Intézet az alábbiakban a magyar gazdaság kilátásairól fogalmaz meg előrejelzést 2026-ig, ismertetve a gazdaság főbb makroszámainak várható alakulását.** Az agytröszt szakértői modellszámításaikhoz jellemzően hatósági (például KSH-, MNB-, Eurostat-) adatokat használtak fel, ennek során a 2025. november 13-ig beérkezett adatokat vették figyelembe.

Miközben az európai gazdaság ismét életjeleket mutat, a magyar GDP két egymást követő negyedévben visszaesett.

## 2. GDP-ELŐREJELZÉS

A harmadik negyedévben újra csökkent a magyar GDP: a piaci várakozásokat alulmúlva jelentősen, az előző negyedévhez képest 0,7 százalékkal esett vissza. Ez éves alapon szintén 0,7 százalékos visszaesést jelent. A gazdaság teljesítménye így stagnál, megegyezik a 2022 közepén mért értékkel.

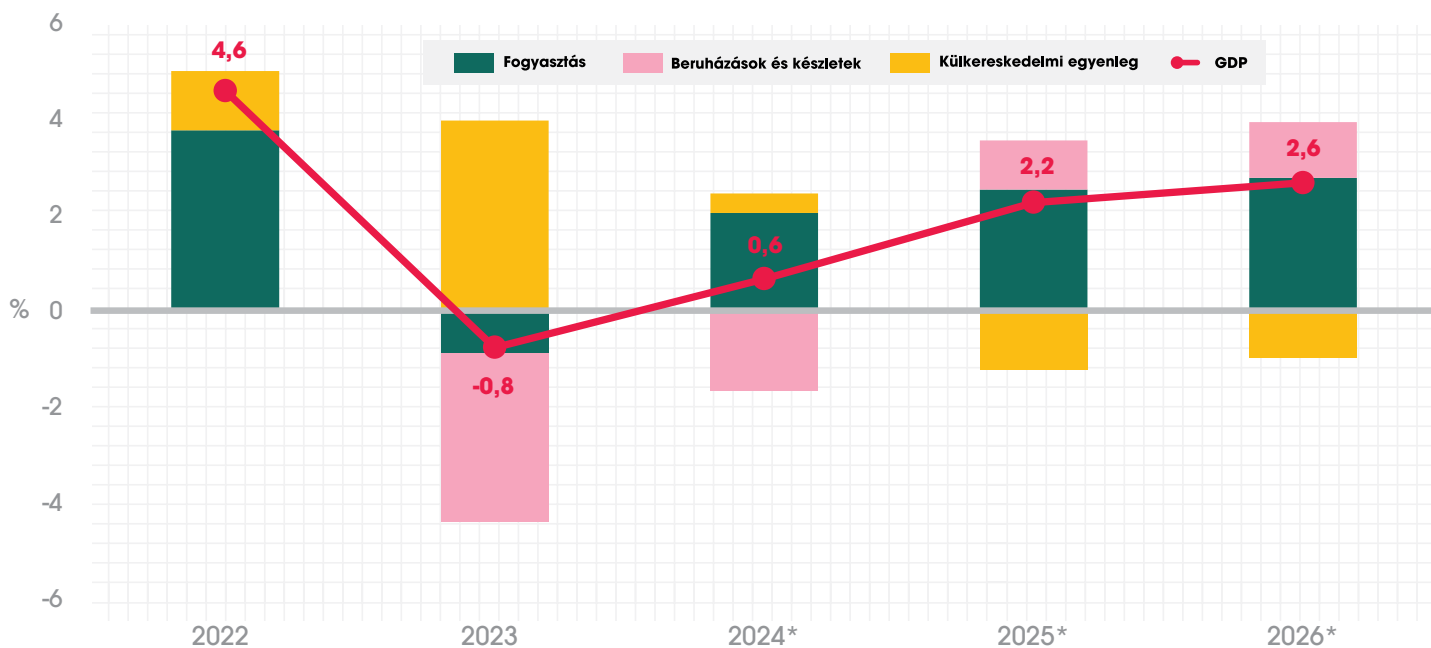
A rendelkezésre álló havi mutatók alapján a GDP-t termelési oldalról visszahúzza a mezőgazdaság, amelynek teljesítménye az aszályos időjárás következtében nemcsak a tavalyi kiemelkedő eredményektől maradhatott el, hanem az elmúlt évek átlagánál is gyengébb lett. Emellett az ipar gyengesége is nagy szerepet játszik a csökkenésben: a harmadik negyedévben az előző év azonos időszakához képest 5,3 százalékkal esett vissza az ipari termelés, ami akár 1,0 százalékponttal is visszahúzhatta az éves GDP-növekedést. A visszaeséshez számottevő mértékben járult hozzá a jármű- és akkumulátoripar megtorpanása, amely az európai (leginkább német) ipart érintő strukturális kihívásokból ered, ideértve a kínai termelés felfutását, valamint az új és elektromos autók iránti mérsékelt keresletet.

Ami a felhasználási oldalt illeti, az európai felvevőpiac romlása a magyar export általános visszaeséséért is felelős (az akkumulátoripar esetében a 2023-as csúcshoz képest 50 százalékkal csökkent a kivitel értéke), a külkereskedelmi mérleg csak a gyenge import miatt tudott pozitív maradni. Az import szerény számai mögött a jellemzően magas importtartalommal bíró beruházások visszaesése áll. Utóbbi egyszerre következett a fiskális és monetáris politika hatásaiból. Egyrészt a megugró költségvetési hiány

kiigazításának szükségessége miatt befagyasztották az állami beruházásokat; másrészt a kamatcsökkentési ciklus ellenére továbbra is pozitív reálkamat és az eddig felsorolt problémákból következően az üzleti hangulat romlása miatt a vállalkozók is visszafogottabban ruháznak be. Az éves alapon 12,6 százalékos reálbér-növekedés ellenére a magyarok óvatossága is lassan oldódik: a kiskereskedelmi forgalom a negyedévben éves alapon csupán 2,5 százalékkal növekedett, így a háztartások fogyasztása nem gyarapodott kellő mértékben a beruházások csökkenésének ellensúlyozásához.

Az Egyensúly Intézet 2024-re 0,6 százalékos, 2025-re 2,2 százalékos, 2026-ra pedig 2,6 százalékos GDP-növekedést jelez előre. A gyenge külső kereslet, a beruházások mélyrepülése és a háztartások óvatossága miatt lefelé módosítottuk korábbi előrejelzésünket. A következő évek során a növekedés motorja a fogyasztás lehet: a háztartások 2024-ben visszaépítették az inflációs sokk idején elveszített megtakarításaikat, így a következő években várható reálbér-emelkedés (lásd alább) teret ad a fogyasztás élénkülésének. A 2026-os választási évre az Egyensúly Intézet arra számít, hogy a fiskális politika is a fogyasztás élénkítése irányában fog lépéseket tenni. A beruházások mérsékelt növekedését támogathatják a jelentős értékű külföldi befektetések, valamint az EU-s források belföldi folyósításának az év közepétől várható gyorsulása. A felsorolt tényezők ugyanakkor az import bővülésével járnak, ami exportpiacaink gyenge kereslete mellett a külkereskedelmi egyenleg romlását fogja maga után vonni, elsősorban 2025-ben.





1. ábra: A GDP változásának felhasználásoldali felbontása

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

Forrás: 2024Q2-ig a KSH adatai alapján, majd az Egyensúly Intézet előrejelzése

# 3. INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉS

Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint az infláció átmeneti emelkedést követően 2025 közepéig csökkenni fog, majd tartós emelkedésbe kezd. Az agytröszt úgy számol, hogy a 2024-as átlagos áremelkedés 3,9 százalékos lesz, 2025-ben 3,2 százalékra csökken, 2026-ban pedig 4,9 százalékra emelkedik.

A gyenge belső kereslettel (lassan növekvő fogyasztás, csökkenő beruházások) összhangban az árak emelkedése is elmaradt az elemzők várakozásaitól: **az infláció 2024 harmadik negyedében 3,6 százalék volt.** Az októberi 3,2 százalékos adat azt mutatja hogy **az infláció tartósan a jegybanki célként kitűzött 3 százalék közelébe süllyedt** (ezt megelőzően utoljára 2021 első negyedében volt ilyen közel a célhoz). Az éves mutató stabilitása ugyanakkor több érdekes inflációs folyamatot is elrejt. Az ingadozó energia- és élelmiszerárak hatását kiszűrő éves maginflációt továbbra is magas szinten, 5,3 százalékon áll; ugyanakkor az árak havi változását vizsgálva – amely az éves változásnál jobban tükrözi az aktuális inflációs nyomást – a maginflációban jelentős lassulás (augusztusban 0,2, szeptemberben 0,0 százalékos növekedés) figyelhető meg. Ebből arra következtethetünk, hogy a gazdaságban jelenleg nincs számottevő keresleti inflációs nyomás.

Ezzel párhuzamosan ugyanakkor az élelmiszerárak ismét emelkedni kezdtek: a korábbi negyedéves csökkenések után negyedéves viszonylatban 1 százalékot növekedtek. Bár ez részben a júliusi egyszeri hatásnak, a kötelező akciók eltörlésének tulajdonítható, szeptemberben és októberben az élelmiszer-infláció tovább emelkedett. Az élelmiszerárak októberben éves alapon 4,5 százalékkal nőtt, amiben nagy szerepet játszott a liszt, valamint az idényáras élelmiszerek (burgonya, friss zöldség, hazai- és déli gyümölcsök) drágulása. Az energiaárak a harmadik negyedévben csökkentek, elsősorban a benzinárak esésének következtében.

2025-ben az infláció tovább csökkenhet, mivel rövid távon a legtöbb tényező továbbra is a mérséklődés irányába hat:

## 01 GYENGE BELSŐ KERESLET

Mind a háztartások fogyasztása, mind a beruházások szintje alacsony. Bár az Egyensúly Intézet a növekedés erősödésére számít, keresleti oldalról a következő negyedévekben nem valószínűsíthető erős inflációs nyomás.

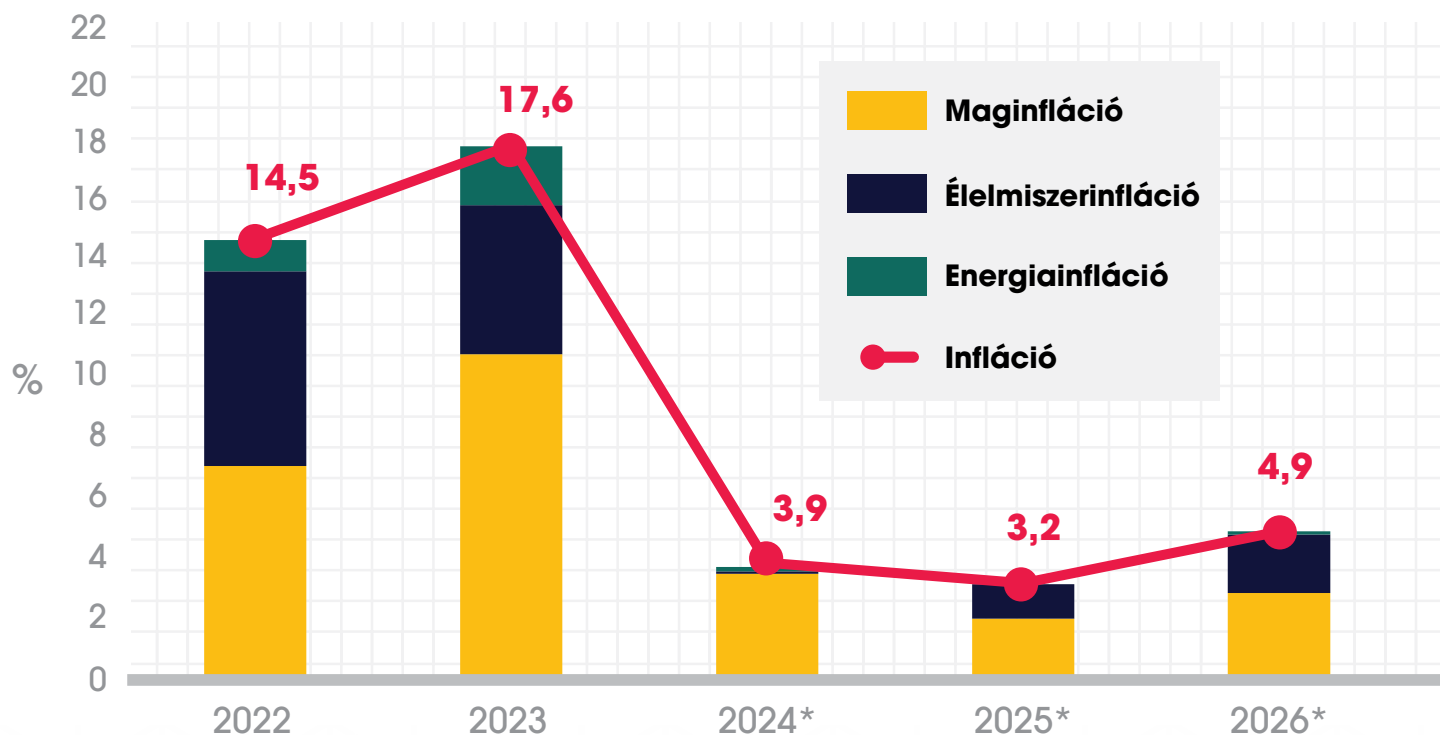
## 02 SZIGORÚ MONETÁRIS KÖRNYEZET

A pozitív reálkamat fékezi a hitelezési és beruházási aktivitást, és a fogyasztás visszafogására, illetve megtakarításra ösztönzi a háztartásokat. A túlértékelt reálárfolyam szintén hűti a fogyasztást (a külföldi termékek relatíve olcsóbbá válnak), és rontja az exportőrök versenyképességét.

## 03 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 olaj ára a közel-keleti feszültségek ellenére az elmúlt hónapokban stabilizálódott. Ezért az Egyensúly Intézet arra számít, hogy **az energiaárak hozzájárulása az inflációhoz alacsony marad.** 2025 második felétől kezdve ugyanakkor a jegybanki politika lazítása, a kereslet felpörgetése a választási év előtt, valamint a tervezett jelentős bérkiáramlás várhatóan újra emelkedő pályára állíthatja az inflációt



2.ábra: Az éves átlagos infláció felbontása főbb csoportok szerint

Forrás: 2024 októberéig a KSH és az MNB adatai alapján az Egyensúly Intézet számítása, majd az Egyensúly Intézet előrejelzése

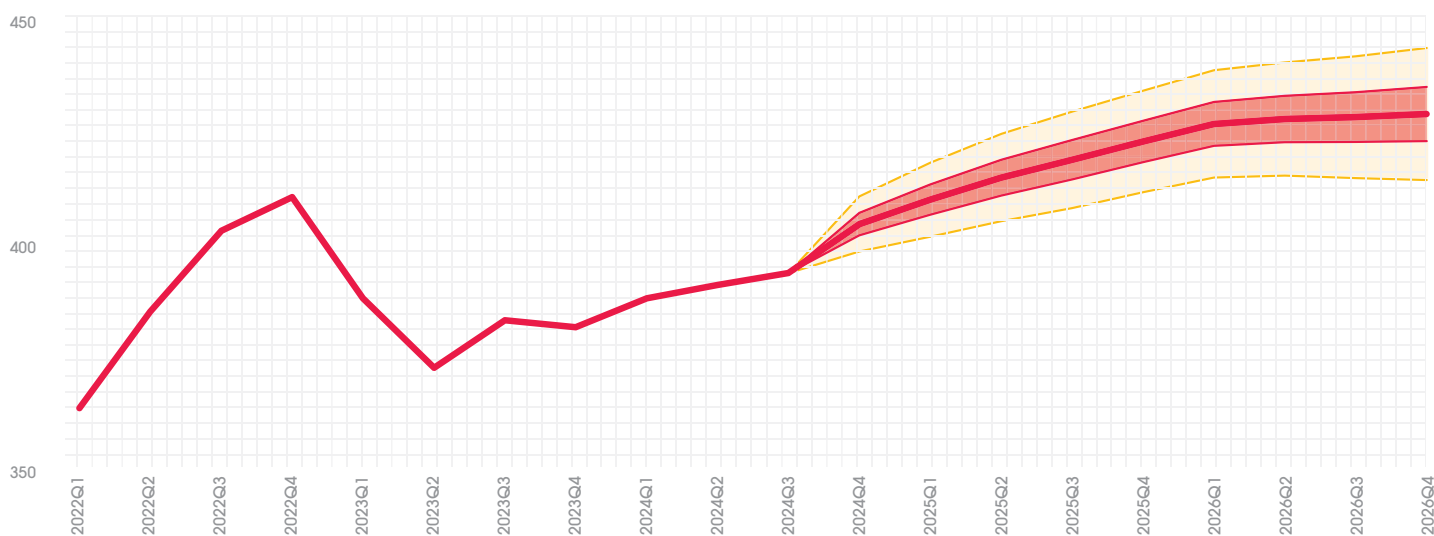
## 4. IRÁNYADÓ KAMAT, ÁRFOLYAM

A monetáris politika továbbra is szigorú, és fékezi a gazdaságot. A jegybank nehéz helyzetben van: bár a reálgazdaság állapota szükségessé tenné a kamatvágás folytatását, az árfolyam stabilitását (amelyre az MNB a korábban jellemzőnél nagyobb hangsúlyt fektet) veszélyezteti a kamatok további csökkentése. Az Egyensúly Intézet ezért arra számít, hogy a jelenlegi jegybanki vezetés nem fog változtatni a kamaton, a 2025 márciusától felálló új vezetés azonban lazíthat a monetáris politikán.

A jegybank októberben 6,50 százalékon tartotta az irányadó kamatot. Az Egyensúly Intézet értékelése szerint a reálkamat ezzel továbbra is enyhén az egyensúlyi szint felett áll, fékezve a gazdaságot. Bár a reálgazdaság és az infláció helyzete indokolná a további lazítást, a forint-euró árfolyam gyengülése miatt az **MNB az év hátralévő részében várhatóan nem fogja tovább csökkenteni a kamatot.** Erre utal az októberi kamatdöntés kommunikációja is: a jegybank hangsúlyozta, hogy a következő hónapokban nem várható további kamatvágás. Ugyanakkor a jelenlegi jegybanki vezetés mandátuma 2025. márciusában lejár; az Egyensúly Intézet várakozásai szerint a következő vezetés jó eséllyel óvatos lazításba foghat, az árfolyam stabilitása

helyett a reálgazdaság növekedését helyezve előtérbe. Mindezek alapján az Egyensúly Intézet arra számít, hogy az irányadó kamat év végéig nem süllyed 6,50 százalék alá, míg 2025 második negyedétől a kamat fokozatosan 6 százalék alá csökkenhet.

Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint a forint egyre csökkenő mértékben, de továbbra is túlértékelt: a reálárfolyam az egyensúlyi szint felett helyezkedik el. Ez rontja az exportőrök és a fogyasztók helyzetét, így hűti a gazdaságot és elősegíti a dezinflációt. A túlértékeltséget az export gyenge teljesítménye, valamint a külföldi vásárlások ugrásszerű növekedése is alátámasztja (2022 és 2023 között megduplázódott a szomszédos országok élelmiszerboltjaiban történt vásárlások értéke). Az Egyensúly Intézet arra számít, hogy a forint a jövőben a jelenlegi túlértékeltség fokozatos korrekciójával, a vonzó kamatkülönbség megszűntével, továbbá a magyar gazdaságpolitika iránti bizalmatlanság miatt a nemzetközi befektetők által igényelt magasabb kockázati prémiummal összhangban gyengülő pályán marad. **2025-ben a euró-forint árfolyam várhatóan a 412–419, 2026-ban pedig a 418–432 forintos sávban fog mozogni.**



3. ábra: Az euró-forint árfolyam előrejelzésének legyezőábrája

Forrás: a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése

# 5. MUNKAERŐPIACI ELŐREJELZÉS

## I 5.1. FOGLALKOZTATÁS

A reálgazdaság gyenge teljesítménye a munkaerőpiacon is érezteti a hatását: a harmadik negyedévben a foglalkoztatás enyhén csökkent, a munkanélküliség pedig növekedett. Számos jel utal arra, hogy a munkaerőpiac feszessége jelentős mértékben enyhült. A következő években a konjunktúra várható beindulása miatt az Egyensúly Intézet a foglalkoztatottság évi 0,1-0,2 százalékos növekedése mellett 2025-ben a munkanélküliség enyhe növekedésére számít.

A reálgazdaság nehéz helyzete ellenére a munkaerőpiac az elmúlt negyedévekben figyelemreméltó – és régóta tartó – ellenálló képességről tett tanúbizonyságot. 2024 harmadik negyedévében azonban számos jel arra utal, hogy a reálgazdaság gyengélkedése a munkaerőpiacon is érezteti a hatását. A foglalkoztatottak száma 2024 harmadik negyedévében éves alapon 2,3 ezer fővel (0,1 százalékkal) csökkent, ami nem számottevő változás, de 2021 első negyedéve óta ez az első visszaesés. Ráadásul 2024 szeptemberében az előző év azonos időszakához képest 32 ezer fővel csökkent a foglalkoztatottak száma, ami az elmúlt három és fél év legnagyobb visszaesése volt (megjegyzendő ugyanakkor, hogy 2023 szeptemberében történelmi csúcson állt a foglalkoztatás mértéke). A gazdaságilag aktívak száma az ellenkező irányba ható demográfiai trendek dacára továbbra is emelkedik, igaz, kisebb ütemben, mint az előző negyedévekben: 2024 harmadik negyedévében 13,5 ezer fővel 4,93 millió főre nőtt a dolgozni szándékozók száma. A belépők egy része

azonban nem tudott elhelyezkedni, így a munkanélküliségi ráta 4,5 százalékra emelkedett.

Más mutatók is arra utalnak, hogy a munkaerőpiac sokáig fennálló feszessége mostanra jelentős mértékben enyhült. Az üres álláshelyek aránya (ezt úgy kapjuk meg, ha az üres álláshelyek számát elosztjuk a betöltött álláshelyek és az üres álláshelyek összegével), amely munkaerőpiaci túlkínálatot mér, Magyarországon 2022 második negyedéve óta folyamatosan csökkent, 3,0 százalékról 2,2 százalékra. Ez arra utal, hogy a munkát keresőknek egyre kevesebb lehetőség áll rendelkezésükre, a munkavállalók alkupoziója pedig romlik a bértárgyalások során. Mindemellett az adatokban megmutatkozik a vállalatok „gyárkapun belüli” alkalmazkodása a gyenge kereslethez: a létszám bővülés ellenére a versenyszférában összesen ledolgozott munkaóratömeg az első negyedévben éves alapon közel 5 százalékot csökkent – ez a 2008-as pénzügyi válság, illetve a COVID-válság idején tapasztalt visszaeséshez hasonló nagyságrend. A konjunktúra beindulása ezért csak mérsékelt hatást fog gyakorolni a foglalkoztatottak számára: az Egyensúly Intézet 2025-ben és 2026-ban a foglalkoztatottság évi 0,1-0,2 százalékos növekedésére számít. A gazdasági növekedés várható beindulása ellenére munkanélküliség is tovább fog nőni, mielőtt ismét csökkenni kezdene: 2024-ben 4,4 százalék, 2025-ben 4,6 százalék, míg 2026-ban 4,2 százalék lesz a magyar munkanélküliségi ráta.

	2022	2023	2024*	2025*	2026*
Munkanélküliségi ráta (%)	3,7	4,1	4,4	4,6	4,2
A foglalkoztatottak száma a versenyszférában (ezer fő, átlag)	3403,7	3432,2	3444,5	3447,9	3454,8
A foglalkoztatottak számának változása a versenyszférában (év/év, %)	2,8	0,8	0,4	0,1	0,2
A versenyszféra bruttó mediánbére (ezer forint)	389,4	456,0	518,5	557,7	602,3
A versenyszféra bruttó mediánbér-változása (év/év, %)	16,0	17,1	13,7	7,6	8,0
A medián reálbér változása (év/év, %)	1,4	-1,2	9,6	4,3	3,0

2. táblázat: A főbb munkaerőpiaci változók előrejelzése

## 5.2. KERESETEK

A második negyedévben tovább nőtt a bérek vásárlóereje. A következő negyedévekben a munkaerőpiac feszességének csökkenése miatt az Egyensúly Intézet a reálbér-növekedés ütemének mérséklődésére számít.

Augusztusban a bruttó mediánbér 520 ezer forint volt, ami nominálisan 15,6 százalékos növekedést jelent az előző év azonos időszakához képest. Mivel az infláció 3,0 százalékra lassult, a bérek vásárlóereje 11,6 százalékkal nőtt. Ez historikusan is kiemelkedő értéknek számít: az elmúlt 20 évben átlagosan évi 3,3 százalékkal emelkedtek a medián reálbérek (ugyanezen időszak alatt a reál GDP éves átlagos növekedése 2,1 százalék volt, a reálbérek tehát valamivel gyorsabban nőttek, mint a bruttó nemzeti össztermék). A Nemzetgazdasági Minisztérium (NGM) várakozásai alapján a bérek a következő öt évben rendre 10,5 százalékkal növekedhetnek, így elérve 2028-ra az egymillió forintos átlagbért. Ez a 3+/-1 százalékos inflációs céllal összhangban évi 6,5-7,5 százalékos reálbér-emelkedést vetít előre. Mindezzel egyidőben a Minisztérium a minimálbért 2027-re 226 ezer forintról 375 ezer forintra, a garantált bérminimumot 326 ezer forintról 433 ezer forintra tervezi emelni.

A bérek emelkedésének ugyanakkor középtávon összhangban kell lennie a gazdaság fundamentumaival, a termelékenységet jelentősen meghaladó bérnövekedési ütem ugyanis nehéz helyzetbe hozhatja a vállalkozásokat.

Márpedig a vállalatok száma Magyarországon 2022 közepe óta csökkenő trendet mutat, ami arra utal, hogy a gyenge belső és külső kereslet mellett a vállalkozások egyre nehezebben maradnak talpon. 2024 szeptemberében közel 63 000-rel kevesebb regisztrált vállalkozást tartottak nyilván, mint 2022 júniusában, vagyis havonta több mint 2000-rel, összesen közel 3,5 százalékkal csökkent a vállalkozások száma. 2024-ben a folyamat felgyorsult: havonta átlagosan közel 3000-rel több vállalkozás szűnt meg, mint amennyi létrejött (összehasonlításképpen: 2021-ben még +3621 volt az átlagos havi egyenleg). A csökkenés teljes egészében az 50 főnél kevesebbet foglalkoztató mikro- és kisvállalkozásokat érintette. A munkáltatói érdekképviseltek e nehézségek kapcsán azt emelték ki, hogy a jelenlegi gazdasági helyzetben a Minisztérium által tervezett béremelések csak az adó- és járulékcsoökkentés folytatásával lennének fenntarthatóak.

Az Egyensúly Intézet mindezek okán arra számít, hogy a következő évek béremelkedése elmaradhat a kormányzat várakozásaitól. A gazdasági növekedés beindulása miatt 2025-ben és 2026-ban is a bérnövekedés fennmaradásával lehet számolni, de a munkaerőpiac feszességének csökkenése miatt egyúttal a növekedés ütemének lassulásával is: a versenyszférában 2024-ban 9,6 százalékos, 2025-ben 4,3 százalékos, 2026-ban pedig 3,0 százalékos medián reálbér-növekedés várható.

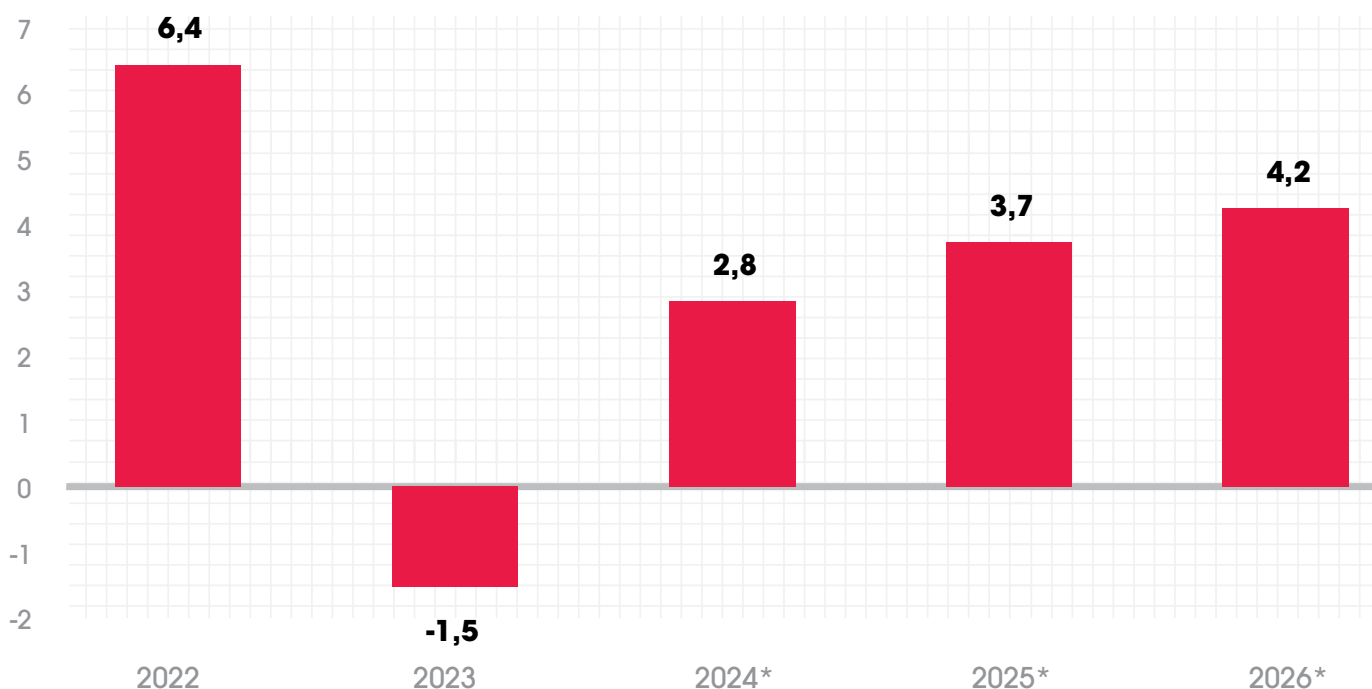
## 6. FOGYASZTÁS ÉS KÖLTSÉGVETÉS

Bár a fogyasztás növekszik, a bővülés dinamikája továbbra is elmarad a reálbérek emelkedésétől: a háztartásokat magas megtakarítási ráta jellemzi. 2024 második felében és 2025-ben a reálbérek növekedése, a reálkamatok csökkenése és a javuló lakossági bizalom nyomán a megtakarítási ráta visszaesése miatt a fogyasztás növekvő pályán maradhat.

Agazdasági közbeszédben a téma kapcsán kialakult rossz hangulat ellenére a háztartások fogyasztása **2024-ben negyedévről negyedévre növekszik**. A Magyarországhoz hasonló fejlettségű régiós országok közül az elmúlt három év során egyedül Romániában bővült gyorsabban a háztartások (reál)fogyasztás. Az ennek ellenére érkező rossz híreket a fogyasztás alkategóriáinak eltérő dinamikája indokolhatja. **Míg a szolgáltatások fogyasztása jelentősen emelkedett az elmúlt években, a fogyasztás mintegy felét kitevő kiskereskedelmi forgalom a 2021-es szinten rekedt.** A harmadik negyedévben így a kiskereskedelmi forgalom kétszámjegyű reálbér-emelkedés mellett is mindössze 2,5 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához képest, miközben az előző negyedévhez viszonyítva stagnált.

A háztartások tehát vásárlóerejük bővülésének üteménél jóval lassabban növelték a fogyasztásukat. A második negyedévben a háztartások bruttó megtakarítási rátája 24,6 százalékra emelkedett, ami historikus és nemzetközi összevetésben is kiemelkedő érték. **A magyar adat ma a legmagasabb az EU-ban**, az elmúlt tíz év átlagos magyar megtakarítási rátája 13,4 százalék volt. Miután a megtakarítások révén elérhető hozam a reálkamatok csökkenése miatt már nem tekinthető kiemelkedőnek, arra lehet következtetni, hogy **az elmúlt évek jelentős áremelkedése maradandó nyomot hagyott a fogyasztók jövőbe vetett bizalmán**. Ezt támasztja alá az is, hogy az Európai Bizottság által mért fogyasztói bizalmi indexben a magyar érték továbbra is jóval alacsonyabb az EU-átlagénál, és az elmúlt hónapokban sem mutatott érdemi javulást.

A reálbérek emelkedése miatt 2025-ben fokozatosan enyhülhet az óvatosság, a 2026-os választási év közeledtével pedig a fogyasztást ösztönző lépések várhatók a fiskális politika részéről. A háztartások fogyasztása így növekvő pályán maradhat: **az Egyensúly Intézet idén a fogyasztás reálértelében 2,8 százalékos, 2025-ben 3,7, majd 2026-ban 4,2 százalékos növekedésére számít.**



4. ábra: A háztartások fogyasztásának reálnövekedése

Forrás: a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése

**A fiskális politika szigorúnak mondható: az elsődleges egyenleg közelít a nulla százalékhoz. Az Egyensúly Intézet ugyanakkor jövőre a 3,7 százalékos hiánycélt meghaladó, 4 százalék feletti deficitre számít.**

A kormány 2024-ben két, összesen a GDP 1,3 százalékára rúgó kiigazítást is bejelentett a 4,5 százalékos GDP-arányos költségvetési hiány elérése érdekében. Egyrészt 675 milliárd forintnyi kormányzati beruházás elhalasztásáról döntött, másrészt egyes ágazati különadók 400 milliárd forint értékű kiterjesztését jelentette be. Mivel azonban a gazdasági növekedés jóval elmaradt az előzetes tervektől, az Egyensúly Intézet magasabbra, a 4,5–5,0 százalékos sávba várja az idei költségvetési hiányt. A magas hiány ellenére a fiskális politika szigorúnak mondható: a költségvetés

gazdaságra gyakorolt hatását jobban megragadó, a kamatkidadások kiszűrésével számított egyenleg idén 0 százalék környékén lehet.

A költségvetési törvény jövőre 3,7 százalékos GDP-arányos hiányt vállal, ami a kamatterhek csökkenése mellett gyakorlatilag a kiadások változatlan szinten tartását jelenti – a fiskális politika így jövőre sem fogja érdemben támogatni az inkább fiskális élénkítésre szoruló gazdaság kilábalását. A költségvetésben rejlő kockázatok (a magas tervezett növekedés, illetve a tartalékok alacsony szintje) miatt 2025-ben a tervezettnél valamivel magasabb, 4,0–4,5 százalékos hiányra lehet számítani, 2026-ban pedig a kormányzat várhatóan jelentősebb fiskális lazításra készül.



# 7. EU-S FORRÁSOK ÉS BERUHÁZÁSOK

## 7.1. EU-S FORRÁSOK

2025-ben az uniós források folyósítása várhatóan az idei második félévhez hasonló ütemben fog zajlani. 2023 decemberében az Európai Bizottság a Kohéziós Alapnak a vártnál nagyobb, 10,2 milliárd eurós részletét szabadította fel. Az igazságügyi reform végrehajtásához kötött 6 milliárd euró mellett a további források felszabadítása arra utal, hogy a többi mérföldkő tekintetében is előrelépés történt. Az egyébként szintén befagyasztott RePowerEU alaphoz egy jogi megoldás miatt közel 0,92 milliárd eurónyi, 20 százalékos előleget is folyósítottak, amelyből 0,8 milliárd euró már megérkezett a magyar költségvetésbe. A Helyreállítási és Ellenállóképességi Eszközből (RRF) lehívható, maximálisan 9,6 milliárd eurós hitelből a kormány kapacitáskorlátokra hivatkozva mindössze 3,9 milliárd eurónyi igényelt, mivel a források befagyasztása és a projektek megvalósításának 2026-os határideje

miatt fogytán az idő. Így a fennmaradó, 5,7 milliárd eurós hitelösszeg minden bizonnyal végleg elveszik (3. táblázat).

Bár az uniós projekteket a magyar költségvetés előfinanszírozza, az EU pedig csak utófinanszírozza (vagyis a források befagyasztásának elméletileg nem kellett volna feltétlenül együtt járnia a kifizetések leállításával), 2022-ben és 2023-ban a kormány megfelezte a kifizetések korábban megszokott ütemét. Az uniós források befagyasztásának részleges feloldásával a pályázatok kiírása az év elején megtörtént, a támogatások folyósításának gyorsulására 2024 második felétől lehet számítani, különösen a gazdaságfejlesztés területén. Ugyanakkor a Bizottsággal továbbra is fennálló politikai feszültség és az Európai Parlament által indított bírósági per miatt a kormány előfinanszírozási stratégiája óvatos maradhat.

Típus	MFF - a 2021-2027-es EU-s költségvetés fejlesztési támogatásai	RRF - Helyreállítási Alap + RePowerEU	
Teljes keret	21,7 milliárd euró támogatás (2030-ig lehívható)	5,1 milliárd euró támogatás + 5,7 milliárd euró hitel	0,7 milliárd euró támogatás + 3,9 milliárd euró hitel (2026-ig lehívható)
Hozzáférhető	8,4 milliárd euró agrárcélú támogatás + 10,2 milliárd euró támogatás	-	0,14 milliárd euró támogatás + 0,78 milliárd euró hitel
Befagyasztva	3,1 milliárd euró támogatás	5,1 milliárd euró támogatás + 5,7 milliárd euró hitel	0,56 milliárd euró támogatás + 3,12 milliárd euró hitel
Feltétel	27 szupermérföldkő teljesítése + az Európai Tanácsnak is el kell fogadnia		
Teljesítés státusa	A magyar parlament több törvényt módosított, de számos vitás kérdés van még nyitva		
Kilátások	Az EP-választást követően politikai megállapodás várható, 2025 előtt bármilyen további fejlemény valószínűtlen		

3. táblázat: Az EU-s források áttekintése

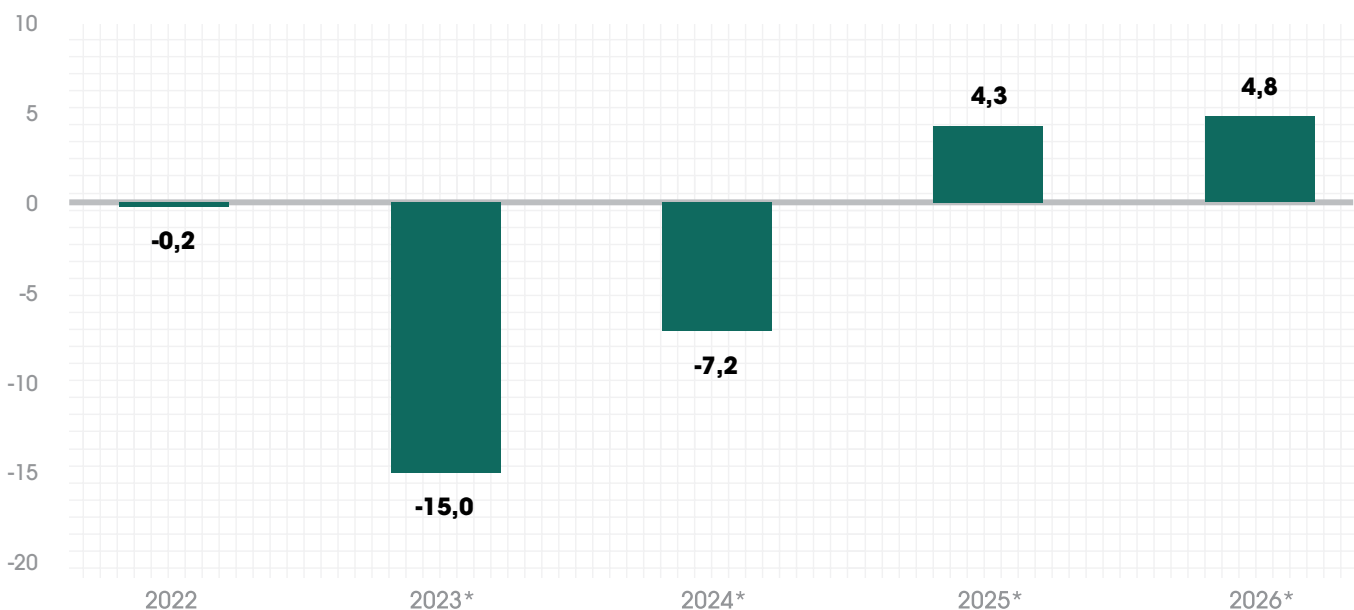
## I 7.2. BERUHÁZÁSOK

A beruházások reálértéke a 2023-as 15 százalékos csökkenést követően az idei első félévben újabb 10 százalékot csökkent. A következő években a monetáris kondíciók lazulása, az EU-s források folyósítása és a nagy FDI-projektek gyorsulása nyomán ismét növekedéssel számolhatunk.

A beruházások értéke 2024 második negyedévében 13,3 százalékkal esett vissza a megelőző év azonos időszakához képest. A reál (azaz inflációval kiigazított) beruházási teljesítmény így 2022 második negyedévének csúcspontjához képest 21,4 százalékkal alacsonyabb, és a válságok előtti, 2019 negyedik negyedéves értékhez képest is jelentősen visszaesett. Ez utóbbi egyedülálló a régióban: mind a visegrádi hármak, mind Románia esetén magasabb a beruházások értéke, mint a COVID-válság előtt. **2024 második negyedévében az állami beruházások éves szinten 18,6 százalékkal estek vissza,** ami 3,3 százalékponttal nagyobb csökkenést jelent, mint a vállalati beruházások esetében. Utóbbiak csökkenése nem a vállalatok pénzügyi helyzetéből fakad (hiszen régiós összevetésben a likviditási és forrásellátottsági mutatók kimondottan kedvezőek); ehelyett a gyenge kereslet és az infláció vállalati bizalomra gyakorolt negatív utóhatása áll a háttérben. A külső piacok gyengélkedése hatással

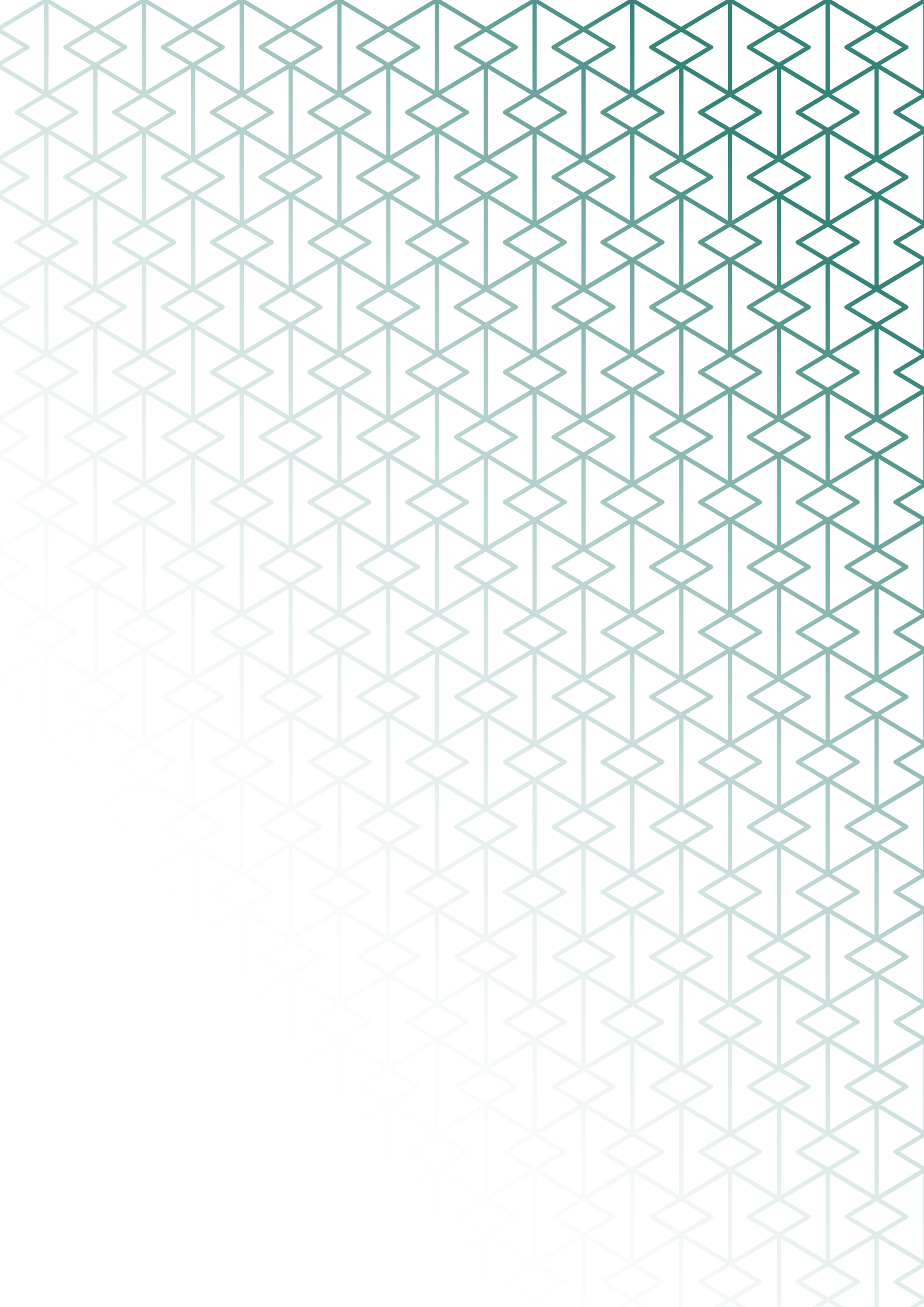
volt az exportorientált iparágak (különösen a jármű- és akkumulátorgyártás) beruházásaira, amelyek 2024 második negyedévében éves szinten 29,3 százalékkal csökkentek. Ezen belül a feldolgozóipari beruházások éves viszonylatban 35 százalékkal estek vissza.

**A belső piacon a költségvetési hiány csökkentése és az uniós források hiánya képezte a legjelentősebb korlátozó tényezőt.** Az állami beruházások alacsony szintje tükröződik az építőipari, valamint a szállítási és raktározási beruházások éves változásában, amelyek 11,1 százalékkal, illetve 35 százalékkal csökkentek. 2024 harmadik negyedévében az eddigi kedvezőtlen GDP-adatok fényében a beruházások további csökkenése várható. A tartósan magas szintre beállt beruházási ráta így már a múlté: a fix áron számított beruházási ráta a 2018 és 2022 közötti átlagos 27 százalékos GDP-arányos értékről 2024 második negyedévére 19 százalékra esett vissza. 2025-ben a belső és külső kereslet fokozatos növekedésével megkezdődhet az elhalasztott beruházások pótlása, így az erős FDI-aktivitás folytatódásával együtt a beruházások növekedésének újraindulása várható. **A beruházások terén az Egyensúly Intézet 2024-ben 7,2 százalékos csökkenéssel, majd 2025-ben és 2026-ban 4,3 százalékos, illetve 4,8 százalékos növekedéssel számol.**



5. ábra: A beruházások reálnövekedése

Forrás: a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése



# 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 és társalapítója. 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. 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 piackutatási tananyag szerzője, illetve társszerzője. 2008-ban Klauzál Gábor-díjat kapott. Szakterülete a jövő kutatás és a fogyasztói tanulmányok. PhD-fokozatát fogyasztásszociológiából szerezte.



## SZABÓ BARNA

*Vezető közgazdász*

Az Egyensúly Intézet vezető közgazdásza. Dolgozott a Nemzetközi Valutaalap (IMF), valamint az Egyesült Királyság központi bankjának, a Bank of Englandnek kötelékében. Több mint fél tucat más külföldi jegybanknál működött közre előrejelzési rendszerek kiépítésében. Korábban a prágai székhelyű OGREsearch makroökonómiai tanácsadó cég elemzője. Szakterülete a makroökonómiai 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

