

**2025. ŐSZ**

# **AZ EGYENSÚLY INTÉZET GAZDASÁGI ELŐREJELZÉSE MAGYARORSZÁG SZÁMÁRA**



**Egyensúly  
Intézet**

**Az Egyensúly Intézet gazdasági  
előrejelzése Magyarország számára**

2025. ősz

Felelős kiadó: Boros Tamás,  
az Egyensúly Intézet igazgatója

2025. szeptember

© 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. Költségvetés és fogyasztás</b> | <b>14</b> |
| <b>7. Beruházások</b>                | <b>17</b> |

# VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

## GDP

Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint a GDP 2025-ben 0,3 százalékkal, 2026-ban 2,4 százalékkal, 2027-ben pedig 2,6 százalékkal bővülhet. A növekedés elsődleges motorját továbbra is a háztartások fogyasztása jelenti: a megtakarítások visszaesése, a reálbérek emelkedése és a fiskális politika várható élénkítő lépései növelik a belső keresletet. A beruházások volumene 2025-ben tovább csökken, mielőtt 2026-tól – az EU-s források gyorsuló beáramlása és a külföldi működőtőke-befektetések révén – újra növekedési pályára állna. Az európai gazdaság lassulása, a kereskedelmi feszültségek és az import élénkülése miatt a nettó export pozitív hatása a következő években várhatóan megszűnik.

## Infláció

Az Egyensúly Intézet szerint a 2025-ös év átlagos inflációja 4,5 százalék lehet, majd 2026-ban 3,9 százalékra, 2027-ben pedig 3,4 százalékra mérséklődhet. Az idén az árak emelkedését az élelmiszer és az energia gyors drágulása táplálta, amit a termelői árak megugrása, a globális alapanyagárak növekedése és a forint leértékelődése erősített. Bár a márciusban bevezetett árrésstop átmeneti enyhülést hozott, a második negyedévtől ismét gyorsult a drágulás. Rövid távon a visszafogott háztartási fogyasztás, az alacsony beruházási aktivitás, a pozitív reálkamat és a túlértékelt reálárfolyam egyaránt fékezik a fogyasztóiár-indexet, mivel ezek a tényezők gyengítik a belföldi keresletet. Az év második felében mérséklődő inflációs környezet várható.



## Árfolyam- és monetáris politika

Az Egyensúly Intézet szerint a szigorú monetáris politika az idén még velünk marad. A magas reálkamat és az euróhoz képest túlértékelt forintárfolyam továbbra is fékezi a hazai gazdaságot. Az agytröszt előrejelzése szerint az MNB az árfolyam-stabilitás fenntartása érdekében és az inflációs nyomás miatt rövid távon nem nyit a kamatcsökkentés felé, 2025 végéig kitart a 6,5 százalékos kamattal a jegybank. Viszont 2026 elejétől valószínűleg óvatos lazításba kezd. A forint leértékelődése a következő években folytatódni fog, ugyanakkor az új jegybanki vezetés fontosabbnak tartja az árfolyam-stabilitást, mint elődje. Az euró/forint árfolyam 2025-ben várhatóan 401, 2026-ban 415, 2027-ben pedig 424 körül lesz.

## Munkaerőpiac és keresetek

Az Egyensúly Intézet szerint a munkaerőpiaci feszesség tovább enyhül, a foglalkoztatottság 2025-ben és 2026-ban 0,5 és 0,2 százalékkal csökken a versenyszférában, majd 2027-ben 0,4 százalékkal nő. A munkanélküliségi ráta 2025-ben 4,6 százalékra emelkedik, majd 2026-ban 4,4 százalékra, 2027-re pedig 4,2 százalékra mérséklődik. A reálbér-növekedés lassul. 2024-ben még kiemelkedő volt a bérdinamika, ám a következő években mérséklődésre számíthatunk: 2025-ben csupán 2,5 százalékos, 2026-ban 3,2 százalékos, 2027-ben pedig 3 százalékos medián reálbér-növekedést prognosztizálunk a versenyszférában. A bérek alakulását a gyengülő gazdasági teljesítmény, a mérséklődő profitabilitás és a munkavállalók romló alkupozíciója egyaránt visszafogja.

|                                                                                         | 2022 | 2023 | 2024  | 2025 * | 2026 * | 2027 * |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|------|------|-------|--------|--------|--------|
| <b>GDP reálváltozása<br/>(év/év, %)</b>                                                 | 4,6  | -0,8 | 0,5   | 0,3    | 2,4    | 2,6    |
| <b>Fogyasztóiár-index<br/>(infláció, év/év, %)</b>                                      | 14,5 | 17,6 | 3,7   | 4,5    | 3,9    | 3,4    |
| <b>Euró/forint árfolyam<br/>(éves átlag)</b>                                            | 392  | 382  | 395,2 | 401    | 415    | 424    |
| <b>A versenyszféra medián<br/>bruttó bérének<br/>változása (év/év, %)</b>               | 16   | 17,1 | 15,8  | 7,4    | 7,3    | 6,7    |
| <b>A medián reálbér<br/>változása (év/év, %)</b>                                        | 1,4  | -1,2 | 9,6   | 2,5    | 3,2    | 3      |
| <b>A foglalkoztatottak<br/>számának változása<br/>a versenyszférában<br/>(év/év, %)</b> | 2,8  | 0,3  | -0,5  | -0,5   | -0,2   | 0,4    |
| <b>Munkanélküliségi<br/>ráta (%)</b>                                                    | 3,7  | 4,1  | 4,4   | 4,6    | 4,4    | 4,2    |
| <b>A háztartások<br/>reálfogyasztása<br/>(év/év, %)</b>                                 | 5,8  | 0,2  | 2,4   | 3,3    | 3,2    | 2,8    |
| <b>A beruházások<br/>reálváltozása (év/év, %)</b>                                       | -0,2 | -15  | -7,6  | -9     | 1,2    | 2,8    |

**1. táblázat: Az Egyensúly Intézet előrejelzésének főbb számai**

*Forrás: KSH és Egyensúly Intézet előrejelzés*

# 1. BEVEZETŐ

A magyar gazdaságban folytatódik az előző évek gyengélkedése: az idén az előzetes várakozásokkal ellentétben csak mérsékelten fog bővülni a GDP. A beruházások továbbra is csökkennek, a fogyasztás szolgál a gazdaság motorjaként. A hazai inflációt fékezi a jegybank szigorú monetáris politikája és a túlértékelt forint, ám a magas kamatok és az euróban növekvő bérköltségek lassítják a reálgazdaság bővülését.

Az Egyensúly Intézet az alábbiakban a magyar gazdaság kilátásairól fogalmaz meg előrejelzést 2027-ig, ismertetve a gazdaság főbb makroszámainak várható alakulását. Modellszámításaihoz az agytröszt szakértői jellemzően

intézményi (például KSH-, MNB-, Eurostat-) adatokat használtak fel, ennek során a 2025. szeptember 1-ig beérkezett információkat vették figyelembe.

**A magyar gazdaságban folytatódik az előző évek gyengélkedése: az idén az előzetes várakozásokkal ellentétben csak mérsékelten fog bővülni a GDP.**

## 2. GDP-ELŐREJELZÉS

2025 második negyedévében a KSH nem végleges adatai szerint 0,4 százalékkal nőtt a magyar GDP az előző negyedévhez képest, felülmúlva a 0,2 százalékos piaci konszenzust. Éves összevetésben 0,2 százalékos bővülés látszik, ugyanakkor az első félév egészében a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok 0,1 százalékos visszaesést jeleznek.

Termelési oldalról nézve a növekedés motorját ezúttal az építőipar adta: 6 százalékos negyedéves bővülésével kis súlya ellenére is érdemben segített elkerülni a recessziót. A szolgáltatások teljesítménye 0,6 százalékkal nőtt (ezen belül főként az információ, kommunikáció ágazat húzott), míg éves alapon a szolgáltatás szektor összességében 1,3 százalékkal bővült. A mezőgazdaság éves alapon kétszámjegyű, 11,4 százalékos visszaesést mutatott, negyedéves szinten pedig 6 százalékkal maradt el az előző negyedévtől, így továbbra is fékező tényező. Az ipar negyedéves szinten szintén 0,6 százalékkal javított, bár éves összevetésben továbbra is 3,3 százalékkal zsugorodott, ezen belül a feldolgozóipar 4,4 százalékkal csökkent.

A legnagyobb súlyú – a feldolgozóipari termelés több, mint negyedét képviselő – járműgyártás volumene 11,5 százalékkal esett vissza júniusban az előző év azonos hónapjához képest. Ezen belül a közúti gépjármű gyártása 16,1 százalékkal, míg az alkatrészgyártás 10,8 százalékkal mérséklődött. A feldolgozóipar 9,6 százalékat adó villamos berendezés gyártása enyhén, 0,1 százalékkal bővült. Ezen belül a villamos motorok, áramfejlesztők, elosztó- és szabályozókészülékek előállítás 4,4 százalékkal visszaesett, míg az akkumulátor- és szárazelemgyártás 7,3 százalékos emelkedést mutatott, ami nagy részben a vámok elkerülését célzó előrehozott gyártásnak köszönhető. Kedvezőtlen hír a magyar gazdaság számára, hogy a hazai ipari termelés legfőbb felvevőpiacaként szolgáló Németországban júliusban havi alapon 2,9 százalékkal csökkentek a gyáripari megrendelések. A geopolitikai bizonytalanság és a magas vámok a német és európai iparon keresztül közvetve is negatívan hatnak a hazai gazdaságra.

Az év elején a szolgáltatás szektor váratlan visszaesést mutatott, ami azért volt különösen kedvezőtlen, mert a növekedést akkoriban így lényegében egyedül a lakossági fogyasztás hajtotta. A második negyedévben azonban konszolidálódott a helyzet: a szektor 0,6 százalékos bővülést ért el. A reáljövedelmek emelkedése pozitívan hat a szolgáltatás szektor teljesítményére, annak ellenére, hogy a fogyasztói bizalmi index az idén a 2024-es szint alatt van.

Felhasználási oldalról a GDP-t a fogyasztás húzza, míg a beruházások mérséklődnek. A második negyedévben a háztartások tényleges fogyasztása 4,5 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakáét, míg a közösségi fogyasztást és a természetbeni juttatásokat is tartalmazó végső fogyasztás 5,3 százalékkal emelkedett.

A bruttó állóeszköz-felhalmozás tekintetében folytatódott a negatív trend. A mutató a II. negyedévben 7 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszakától. Mind az építési beruházások volumene, mind a gép- és berendezésberuházásoké mérséklődött a vizsgált időszakban, ami nem meglepő annak fényében, hogy az üzleti bizalom szintje az idén jóval a 2024-es értékek alatt alakul. Az export-import egyenleg (bár a külkereskedelmi mérleg továbbra is pozitív) negatívan hat a GDP-re, elsősorban az év/év alapon növekvő áruimport miatt.

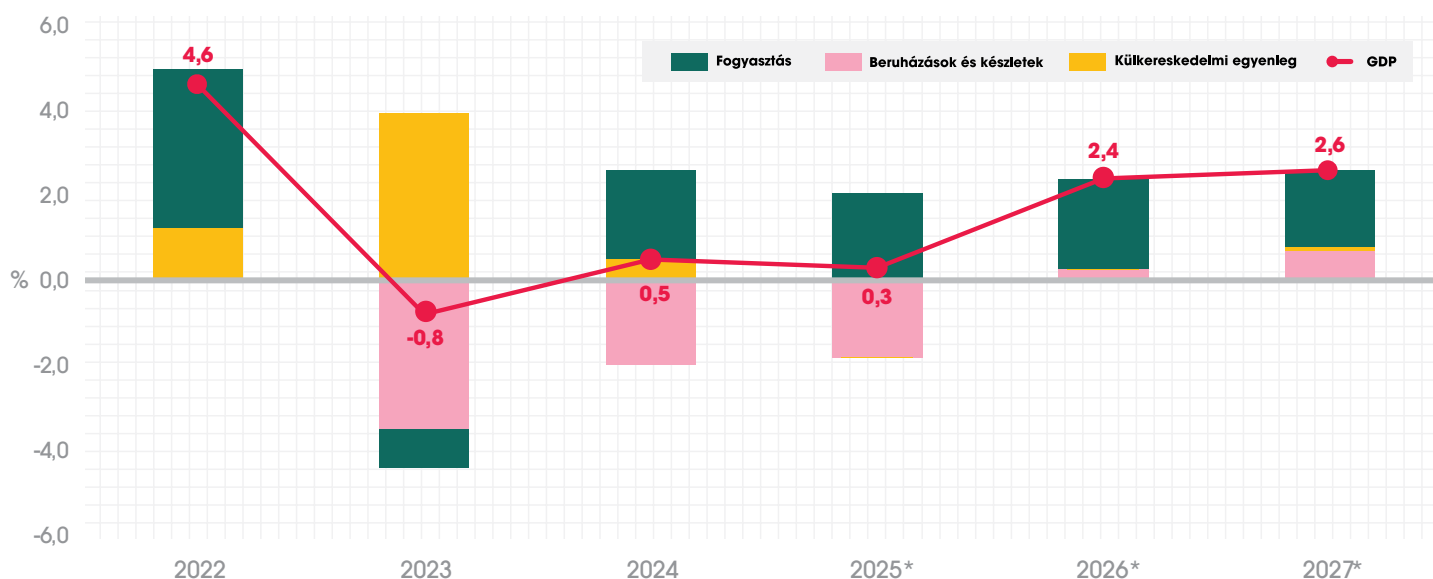
A beruházások továbbra is tartós visszaesést mutatnak, a II. negyedévben az előzőhöz képest 3,4 százalékkal mérséklődtek. A magán- és állami szektor is gyenge keresletet produkált, a beruházási ráta pedig történelmi mélypontra süllyedt. A háztartások fogyasztása ugyan szerényen nőtt (0,4 százalékkal), de ez a leggyengébb adat az elmúlt két évben, és a természetbeni juttatásokkal együtt már csökkenést mutat. Az export hozzájárulása szintén csekély volt, így a keresleti oldal minden fő komponense alulteljesített, ami a jövőre nézve is előrevetíti a magyar gazdaság gyenge növekedési képességét.



A beérkező kedvezőtlen adatok fényében a 2025-ös GDP-növekedés a korábban vártnál alacsonyabb lesz. Az Egyensúly Intézet 2025-re 0,3 százalékos, 2026-ra 2,4 százalékos, majd 2027-re 2,6 százalékos GDP-növekedést jelez előre.

A következő időszakban is a fogyasztás lesz a növekedés motorja: a háztartások 2024-ben visszaépítették az inflációs sokk idején elveszített megtakarításaikat, így a következő években várható reálbér-emelkedés teret ad a fogyasztás

élénkülésének. A 2026-os választások közeledtével az Egyensúly Intézet arra számít, hogy a fiskális politika is a fogyasztás élénkítése irányába tesz majd további lépéseket. A beruházások mérsékelt növekedését támogathatják az újonnan érkező külföldi működőtőke-befektetések, valamint a már itt lévő külföldi tulajdonú cégek beruházásainak aktiválása. Az import és az export bővülése egyensúlyban lesz a következő években, így a külkereskedelem 2027-ig nem befolyásolja majd a hazai GDP változását.



1. ábra: A GDP változásának felhasználásoldali felbontása

*Forrás: 2025 második negyedévéig a KSH adatai, majd az Egyensúly Intézet előrejelzése.*

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

# 3. INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉS

A fogyasztói árindex 2025 februárjában érte el a csúcspontját (5,6%), majd júliusig a 4–5 százalék közötti tartományban hullámozott. Az Egyensúly Intézet számításai alapján 2025-ben az éves átlagos áremelkedés 4,5 százalék körül alakulhat, míg 2026-ban 3,9 százalékra, 2027-ben 3,4 százalékra mérséklődhet.

2025 első hét hónapjában az előző év azonos időszakához képest 4,7 százalékkal voltak magasabbak a fogyasztói árak. Bár ez a jegybank 3 százalékos inflációs célja körüli  $\pm 1$  százalékpontos toleranciasávon jóval kívül esett, a drágulás üteme lassulást mutat. Az árak havi változását vizsgálva – ami az éves változásnál jobban tükrözi az aktuális inflációs nyomást – a januártól júniusig tartó időszakban enyhe csökkenési trend volt megfigyelhető, de júliusban fordulat állt be. Míg a 2025. januári havi változás 18 százalékos éves inflációnak felelt meg, áprilisra ez a mutató 2,4 százalékra, júniusra 1,2 százalékra csökkent, majd júliusban 4,8 százalékra emelkedett.

Az év első hét hónapjában az inflációs nyomás fő forrását a hazai élelmiszerárak jelentették, amelyek 2024 végéhez képest gyorsuló pályára álltak, és az előző év azonos időszakához mérve 6,2 százalékos emelkedést mutattak. Az élelmiszerárak szokásosnál erőteljesebb növekedésének hátterében elsősorban a termelői árak emelkedése állt. A belföldi termelői árak megugrása mellett a globális élelmiszer-alapanyagárak emelkedése – különösen a gabonafélék, a növényi olajok és a tejtermékek esetében –, valamint a forint 2024 végi leértékelődése egyaránt inflációs hatást gyakorolt a magyar fogyasztói árakra.

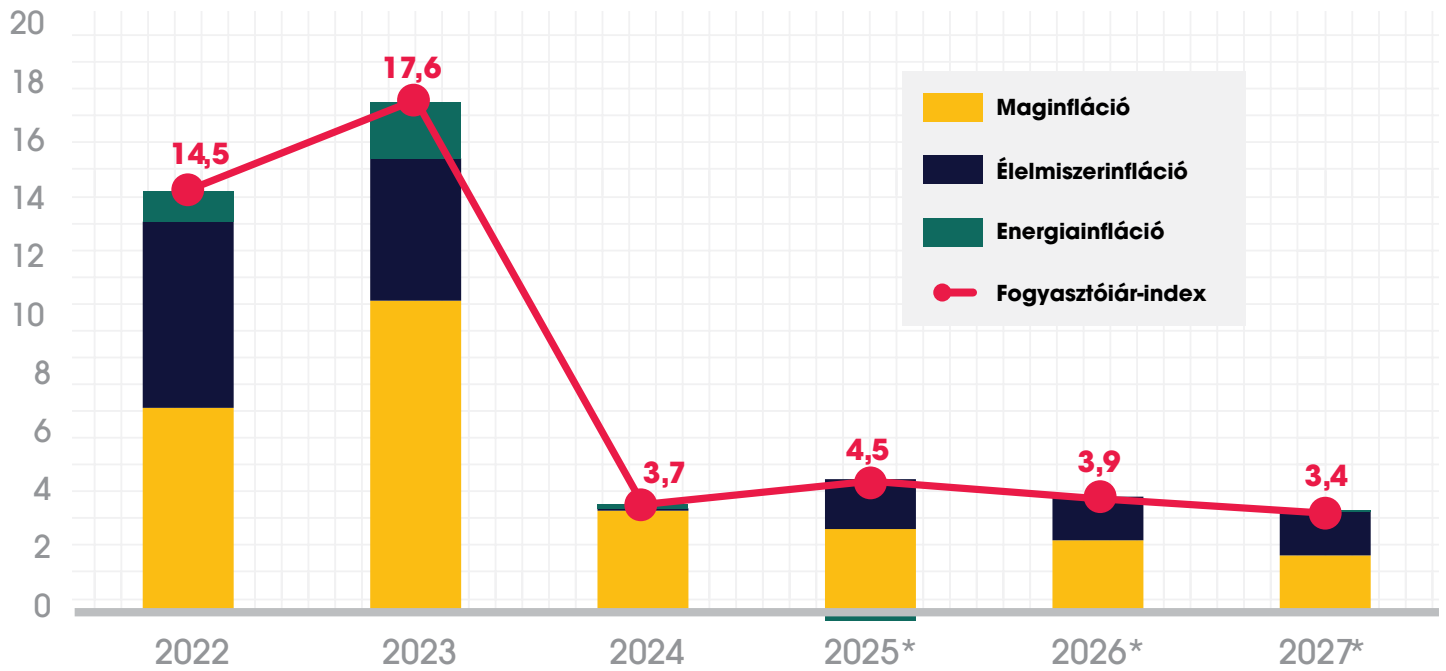
Ugyanakkor a március 17-én bevezetett árreszt, amely 30 termékkört érintett, átlagosan mintegy 18 százalékos árcsökkenést eredményezett az intézkedést megelőző időszakhoz képest a GVH Árfigyelő adatai alapján. Az árreszt hatása már az első negyedév inflációs mutatóiban is érzékelhető volt, különösen a márciusi, februárhoz képest stagnáló fogyasztói árakban. Az április és július közötti időszak adatai azonban arra utalnak, hogy a beavatkozás

nem tudta tartósan biztosítani a kívánt eredményt: az éves infláció ezekben a hónapokban 4,2 és 4,6 százalék között ingadozott, ami meghaladta az előzetes várakozásokat, míg havi bontásban 0,1 és 0,4 százalék közötti drágulást mért a KSH.

2025 első hét hónapjában az élelmiszerárak emelkedésével párhuzamosan a lakossági energiaárak is folyamatos és egyre gyorsuló növekedést mutattak. Az energia költségei 2024 negyedik negyedévéhez viszonyítva összességében 8,5 százalékkal, míg az előző év azonos időszakához képest 3,7 százalékkal emelkedtek.

A tartósabb inflációs tendenciákat megragadó maginfláció, azaz a változékony élelmiszer- és energiaáraktól tisztított árindex az év folyamán lassult, július végére 12 havi összevetésben 4 százalékra csökkent. A maginfláció – az átlagos fogyasztói árakhoz viszonyított valamivel nagyobb drágulást mutató értéke ellenére – a havi évesített dinamikáját tekintve hasonlóképpen lassult az év első hét hónapjában.

2025 második felében várhatóan mérséklődik az áremelkedés üteme, mivel rövid távon több tényező is a lassulás irányába mutat. A háztartások fogyasztása jelenleg visszafogott, a beruházások volumene pedig továbbra is alacsony szinten mozog. Noha az Egyensúly Intézet előrejelzései a gazdasági teljesítmény fokozatos erősödését valószínűsítik, a keresleti oldalon a következő negyedévekben nem számíthatunk érdemi inflációs nyomásra. A pozitív reálkamat egyrészt visszafogja a hitelfelvételi és beruházási hajlandóságot, másrészt a lakosságot inkább fogyasztásuk mérséklésére és megtakarításaik bővítésére ösztönzi. A túlértékelt reálárfolyam szintén fékezi a belföldi termékek iránti keresletet, hiszen a külföldi áruk relatíve olcsóbbá válnak, ami egyúttal gyengíti az exportorientált vállalkozások versenyképességét is. Ugyanakkor az állami intézkedések egy része (pl. Demján Sándor Program) a beruházások élénkítését szolgálja, ami ellentétes az előző hatásokkal.



**2. ábra: Az éves átlagos fogyasztóiár-index felbontása főbb csoportok szerint**

*Forrás: 2025 júliusáig a KSH és az MNB adatai és az Egyensúly Intézet számítása, majd az Egyensúly Intézet előrejelzése*

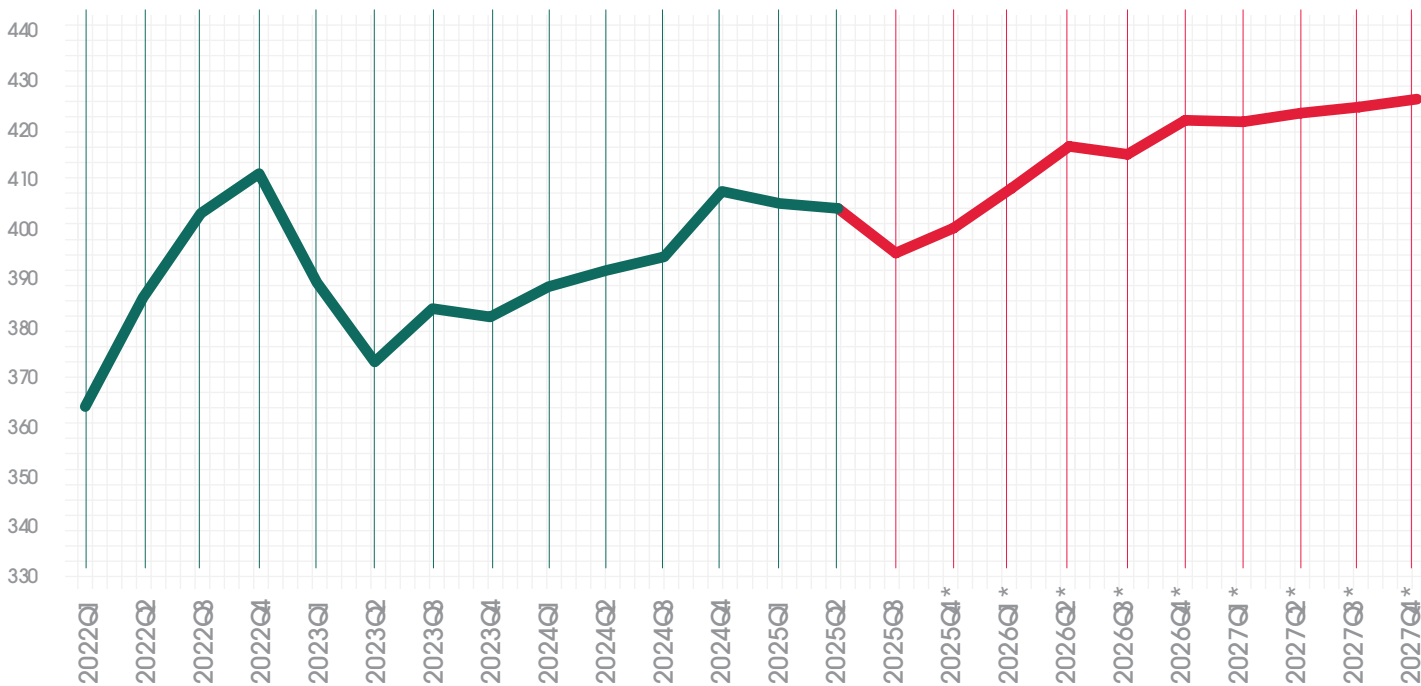
## 4. IRÁNYADÓ KAMAT, ÁRFOLYAM

Az MNB Monetáris Tanácsa augusztusi ülésén továbbra is a szeptember óta érvényes 6,5 százalékon tartotta az alapkamatot, várakozásaink szerint év végéig nem lesz elmozdulás ebben. Kommunikációja alapján az MNB rövid és középtávon nem tervez kamatot csökkenteni, ami kedvezőtlen hír a gyengélkedő reálgazdaság számára. A magas reálkamattal operáló szigorú monetáris politika a maginfláció magas szinten ragadása miatt indokolt. Szintén a magas alapkamat irányába hat, hogy a márciusban debütáló új jegybanki vezetés deklaráltan nagyobb hangsúlyt fektet az árfolyampolitikára, mint elődje.

A piacok árazzák a jegybanki döntéseket és kommunikációt, így 2025 szeptemberét a 393-as szinten kezdte az euró/forint kurzus, ez az elmúlt egy év legerősebb értéke. A forintinfláció magasabb, mint az euróinfláció – ez

az előző időszakban erősödő hazai fizetőeszközzel párosulva túlértékeltséghez vezetett. Ez rontja az exportőrök helyzetét, ám a belföldi fogyasztók számára (az olcsóbb import miatt) kedvező hír. A magas reálárfolyam hűti a gazdaságot és csökkenti az importárakat, így segítve a dezinflációt.

Az Egyensúly Intézet a túlértékeltség fokozatos korrekciójával számol a jövőben. A forintgyengülés irányába hat a magyar gazdaság magasabb kockázati prémiuma, továbbá – a hazai gazdaságpolitika körüli bizonytalanságok és a magas hiányszámok miatt – a nemzetközi befektetői bizalom csökkenése. Ezek alapján a várakozásaink szerint 2025-ben 401, 2026-ban 415, 2027-ben pedig 424 körül fog alakulni az euró/forint árfolyam.



**3. ábra: Az euró/forint árfolyam alakulása**

**Forrás: MNB, Egyensúly Intézet-előrejelzés**

# 5. MUNKAERŐPIACI ELŐREJELZÉS

## 5.1. FOGLALKOZTATÁS

Az elmúlt években a gazdaság 2022 közepe óta tartó stagnálása ellenére a munkaerőpiac meglepő ellenálló-képességet mutatott. A 2024–2025-ös fordulón azonban egyre több jel utalt arra, hogy a reálgazdaság gyengélkedése a foglalkoztatásban is kezd megjelenni.

2025 második negyedében a GDP minimális növekedése mellett csökkent a foglalkoztatás: a foglalkoztatottak száma éves alapon 49,1 ezer fővel (1 százalékkal), míg negyedéves összevetésben 31 ezer fővel mérséklődött. A visszaesés hátterében az érettséggel rendelkező közép fokú végzettségűek számának csökkenése áll. A visszaesés döntő része (mintegy 45 ezer fő) teljesen elhagyta a munkaerőpiacot, és csak 4,7 ezer ember került a munkanélküliek közé. Emiatt mind az aktivitási, mind a foglalkoztatási ráta mérséklődött, megszakítva a 2021 második negyedéve óta tartó pozitív tendenciát, amely eddig ellensúlyozta a kedvezőtlen demográfiai folyamatokat (a munkaképes korú lakosság számának csökkenését sikeresen ellensúlyozták a munkapiacra újonnan belépők vagy visszatérők). A munkanélküliségi ráta eközben viszonylag stabil maradt: 2024 közepe óta 4,4 százalék körüli szinten, legfeljebb 0,1 százalékpontos ingadozással. 2025 második negyedében éppen 4,5 százalékon állt.

Eközben a munkaerőpiac feszessége oldódott. A munkaerő-kereslet mérséklődése széles ágazati körben érzékelhető, miközben az üres álláshelyek száma is elkezdett emelkedni. Ez szerkezeti problémákra utal. Egy betöltetlen pozícióra 2023 végén átlagosan 2,9, 2024 végére pedig már 3,2 munkanélküli jutott, s az arány 2025 első negyedében sem változott jelentősen (3,1). Ez 10 százalékos körüli növekedést jelent, ami a munkavállalók bértárgyalási pozícióját gyengíti. Az Európai Bizottság 2025. júliusi felmérése szerint a kiskereskedelem és az építőipar foglalkoztatási tervei romlottak, ám ezt ellensúlyozta a szolgáltatások terén javuló kilátás, míg az iparban nem várható érdemi változás.

Mindezek alapján a következő évek gazdasági növekedése várhatóan csak mérsékelt hatással lesz a foglalkoztatásra. Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint az idén és 2026-ban a versenyszféra foglalkoztatottsága évi 0,5, illetve 0,2 százalékkal csökkenhet, míg 2027-ben 0,4 százalékkal nőhet. 2025-ben a munkanélküliek aránya is tovább fog nőni, mielőtt jövőre ismét csökkenni kezdene: a 2024-es 4,4 százalék után 2025-ben 4,6 százalékra emelkedik a magyar munkanélküliségi ráta, mielőtt 2026-ban 4,4 százalékra, majd 2027-ben 4,2 százalékra csökkenne.

|                                                                      | 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      |

### 2. táblázat: A főbb munkaerőpiaci változók előrejelzése

Forrás: KSH, Egyensúly Intézet-előrejelzés

## I 5.2. KERESETEK

2025 első félévében a bérek vásárlóereje tovább emelkedett, ugyanakkor a nominális növekedés üteme többéves mélypontra süllyedt. A következő negyedévekben az Egyensúly Intézet várakozásai szerint a reálbérek emelkedésének üteme mérséklődni fog, részben a munkaerőpiac fokozatosan enyhülő feszessége, részben pedig a gazdasági aktivitás lassulása miatt.

A mediánbér az első félév során ugyanakkor növekvő pályán maradt: 9,3 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakának szintjét. Ez a növekedés azonban egyértelműen többéves mélypontot jelez: 2021 utolsó negyedéve óta nem fordult elő, hogy a bővülés mértéke egyszámjegyű maradjon. Az infláció figyelembevételével a reálbér 4,8 százalékkal nőtt, mely szint ugyancsak az elmúlt másfél év legalacsonyabb értékét jelenti. A növekedési ütem lassulásának hátterében egyrészt az ágazatok eltérő termelékenységi pályája áll: az iparban és az építőiparban a vállalatok a kereslet visszaesése ellenére is igyekeztek megtartani a munkaerőt a közelgő fellendülésben bízva, ami a hatékonyság romlásával párosult. Másrészt a munkaerőpiac feszességének lazulása miatt a munkavállalók alkupozíciója gyengült, ami fékezte a bérdinamika alakulását.

A bérek jövőbeli pályáját a stagnáló reálgazdaság is fenyegeti: a gyengébb növekedés és a csökkenő

profitabilitás következtében a cégek várhatóan visszafogják bérfejlesztéseiket. A 2025-ös gazdasági teljesítmény elmaradása a korábbi előrejelzésektől a minimálbér emelésének ütemezését is bizonytalanná teheti. A 2024-ben megkötött hároméves megállapodás értelmében a minimálbér-emelést akkor kell újratárgyalni, ha a GDP-növekedés a 3,4 százalékos, illetve az infláció a 3,2 százalékos célértékétől legalább 1 százalékponttal eltér. A vállalatközi érdekképviselők szerint a gyengébb gazdasági teljesítmény környezetében indokolt lehet egy mérsékeltebb minimálbér-emelés: az idei évben a minimálbér változatlan marad, ugyanakkor a hároméves bértmegállapodásban rögzített számok később korrekcióra szorulhatnak.

Mindezek alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint a reálbér-növekedés üteme a következő időszakban érzékelhetően lassulni fog. Bár a gazdaság a 2026–2027-es időszakban várhatóan pozitív növekedést produkál, a béremelkedés üteme mérsékeltebb lesz a kevésbé feszes munkaerőpiac és a munkavállalók gyengébb érdekérvényesítő képessége miatt. Az előrejelzés szerint a versenyszférában az idén 2,5 százalékos, 2026-ban 3,2 százalékos, míg 2027-ben 3 százalékos medián reálbér-növekedés valószínű, ez az előző időszakhoz képest jóval szerényebb pályát jelent, ugyanakkor a reálbérek bővülésének fennmaradását mégis biztosítja.

# 6. KÖLTSÉGVETÉS ÉS FOGYASZTÁS

## I 6.1. KÖLTSÉGVETÉS

A központi költségvetés július végén 2786 milliárd forintos hiányt mutatott, ami a teljes évre várt (módosított) pénzforgalmi hiány 58,4 százaléka. A fejnehéz központi költségvetés a módosított tervezett hiánnyal már időarányosan is megfelelően alakul. Ehhez szükséges volt, hogy az egyértelműen tarthatatlan hiánycélt a kormány korrigálta: az éves hiánycélt a korábbi 3,7 százalékról 4,1 százalékra emelte, de a nemzetgazdasági miniszter szeptemberben már 4,0–4,5 százalékos várható sávról nyilatkozott. Az év végéig a fiskális expanzió (pl. háromgyermekes anyák szja-kedvezménye, Otthon Start program) és a vártnál alacsonyabb gazdasági növekedés következményeként a módosított, 4,1 százalékos hiánycélt is túlzóan optimistának tartja az Egyensúly Intézet: várakozásaink szerint a mutató 4,8 százalék körül alakulhat, ám ezt is csak a kiadások (ezen belül a beruházások) erőteljes visszavágásával képes elérni a gazdaságpolitika.

Az EU-tól érkezett támogatások 2025. július végéig csupán 182 milliárd Ft-ot tettek ki, ami az éves előirányzat mindössze 8,1 százaléka. Ugyanakkor az uniós programok kiadásai 1325,5 milliárd Ft-ra rúgtak, így e vonatkozásban a deficit 1144 milliárd Ft. Ebből akár az is következhetne, hogy a későbbiekben jelentős EU-s források áramlanak a költségvetésbe, ugyanakkor erősen kérdéses, hogy ebből mennyit fog az Európai Unió kifizetni.

Pozitív fejlemény ugyanakkor, hogy 2025 első hét hónapjában a fogyasztáshoz kapcsolódó adóbevételek 9 százalékkal meghaladták az előző év azonos időszakának szintjét, miközben a költségvetés teljes bevételei július végére 23 395 milliárd forintra emelkedtek, ami 6,2 százalékos növekedést jelent éves összevetésben. 2025 júliusának végéig a központi alrendszer kiadásai 26 181 milliárd forintra emelkedtek, ami 6,9 százalékkal haladja meg az előző év azonos időszakának értékét. A kamatkidadások különösen jelentősen, 509,3 milliárd forinttal nőttek, összesen 2726 milliárd forintra, ami részben a kamatfizetések időzítésével, részben az államadósság szerkezetének átalakulásával, valamint magával a növekvő államadóssággal magyarázható.

2024 végén 73,5 százalékos volt GDP-arányosan a hazai államadósság. Ez a ráta 2025 első negyedévére 75,5 százalékra, majd a második negyedévre 76 százalékra ugrott (63 981 milliárd forint). A fejnehéz költségvetési pálya és a gazdasági növekedés beindulása miatt azonban év végéig ez az arány csökkenhet, azonban a kormány által tervezett 73,1 százalékos célt a választás előtti időszak fiskális fegyelmének lazulása és a várt gazdasági növekedés elmaradása miatt túlzóan optimistának értékeljük.

A finanszírozási kockázatok szempontjából kedvezőtlen az államadósság folyamatosan növekvő (s a korábbiakhoz képest magasabb kamaton forgó) devizaaránya: 2025 júliusában 31,5 százalék volt a központi költségvetés adósságának devizaaránya, 2,4 százalékponttal több, mint az egy évvel korábbi szint. Míg 2010 és 2020 között folyamatosan csökkent az arányszám (45 százalékról 20 százalék alattira), 2020-tól kezdődően újra növekedési pályára állt a mutató, emelve a magyar államadósság árfolyamkockázatát. A növekvő devizaarány oka, hogy a lakosság egyre kevésbé hajlandó a relatíve alacsony kamatok mellett finanszírozni az államadósságot.

A 2025. június 17-én elfogadott 2026-os költségvetési törvény a GDP-arányos államadósság 0,8 százalékpontos csökkenésével számolt, így a tervezet szerint a mutató a jövő év végén 72,3 százalék lesz. 2026-ban az eredményszemléletű költségvetési hiánycél a GDP 3,7 százaléka. A tervezet megvalósítását a várhatóan élénkülő hazai gazdaság, a növekvő extraprofitadók, valamint a kedvező kamatkörnyezet hivatottak támogatni. Ugyanakkor a teljesülés ellen hat a családi adókedvezmény emelése, az anyák gyermekszámhoz és életkorhoz kötött adómentessége, valamint az Otthon Start program. Szintén a teljesülés ellen hat, hogy a 2025-ös növekedés alacsonyabb a tervezettnél, és a 2026-os GDP bővülés is alacsonyabb lesz a korábban vártnál. Az Egyensúly Intézet arra számít, hogy a hatások eredőjeként a hiány és az adósság is a tervezettnél magasabb szinten alakulhat jövőre.

## I 6.2. FOGYASZTÁS

Bár a lakossági fogyasztás növekedése továbbra is megfigyelhető, a bővülés dinamikája érezhetően elmarad a reálberek emelkedésének ütemétől. 2025-ben a reálberek növekedése, a reálkamatok folyamatos csökkenése és a fokozatosan javuló, bár még mindig törékeny lakossági bizalom együttes hatására, a megtakarítási ráta mérséklődésével párhuzamosan, a fogyasztás továbbra is emelkedő pályán marad. A háztartások fogyasztási magatartását ugyanakkor még mindig óvatosság jellemzi, hiszen a gazdasági környezet kiszámíthatósága és a jövedelmi kilátások stabilitása meghatározó tényező maradt.

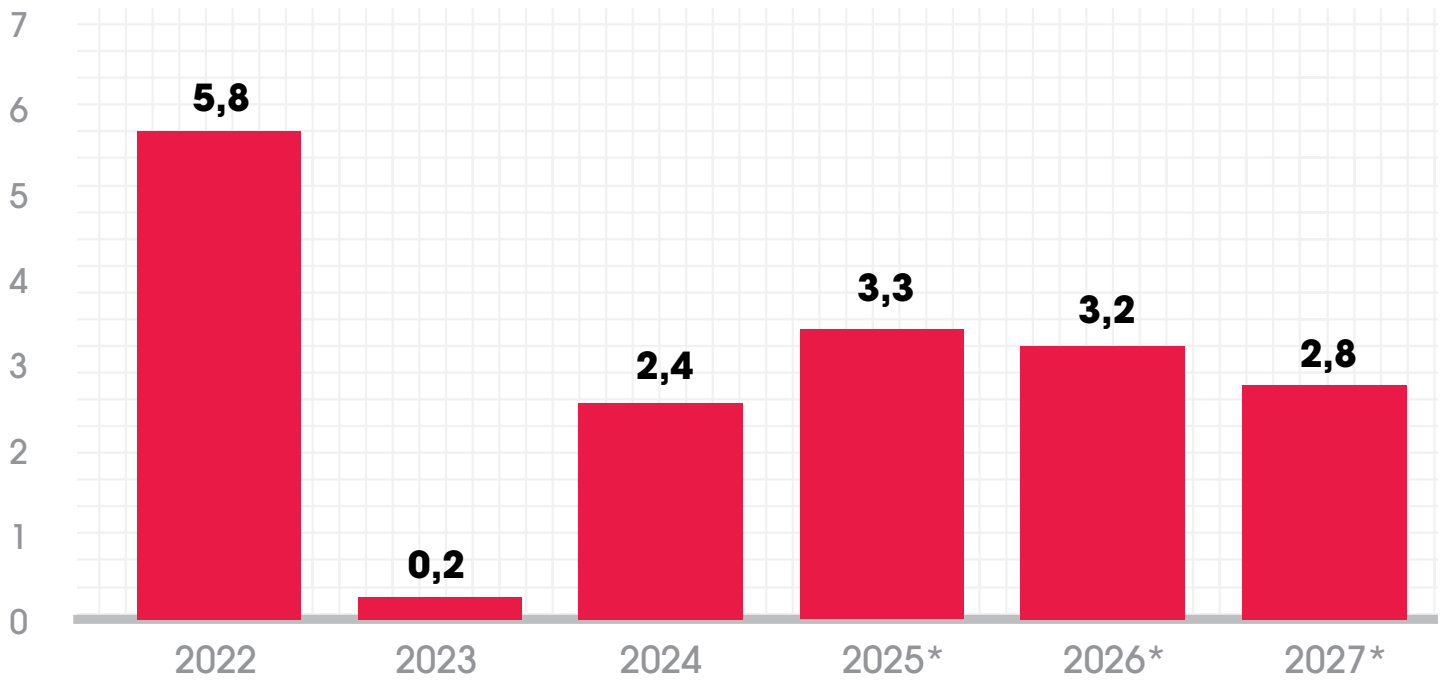
A háztartások tényleges fogyasztásának üteme 2024 folyamán – a közbeszédben sokszor hangoztatott pesszimista vélekedésekkel ellentétben – negyedévről negyedévre növekedett: az év utolsó negyedévére a bővülés elérte az 5,5 százalékot. 2025 első negyedévének 4,1 százalékos mutatójával ugyan visszaesett a dinamika, de a második negyedévben ismét erősödött, és a bővülés elérte az 5 százalékot. Ezzel párhuzamosan a 2024-ben még rendkívül magas szinten álló megtakarítási ráta is mérséklődésnek indult. Ennek oka azonban nem elsősorban a javuló bizalmi légkör, hanem a béremelkedések ütemének fokozatos lassulása. Ezt támasztja alá a GKI fogyasztói bizalmi indexe is, amely az elmúlt hónapokban tartósan mínusz 30 pont körül stagnált, mintegy 15 ponttal elmaradva az uniós átlagtól, és jóval a COVID-válság előtti, 0 és mínusz 10 közötti értékektől.

2025 első félévében az állam mintegy 1700 milliárd forint összegű állampapírkamatot és lejárt tőkét fizetett ki a lakosság számára. Ez a kifizetés azonban nem vezetett a fogyasztás látványos fellendüléséhez, mivel a háztartások körülbelül kétharmada az összeget visszaforgatta az állampapírpiacon. Így a lakossági állampapír-állomány piaci értéken mindössze 700 milliárd forinttal mérséklődött. A kifizetések valódi nyertesei inkább a befektetési alapok és az életbiztosítási termékek lettek: az egyszerű díjas

életbiztosítások piacán rekordmértékű, 115 milliárd forintos tőkebeáramlást regisztráltak, ami új lendületet adott ennek a szegmensnek.

A kormány korábban a kiskereskedelmi forgalom érdemi élénkülését várta az árrésstop bevezetésétől, de az intézkedés hatása legfeljebb rövid távon érződött. Az árrésstop átmenetileg valóban mérsékelte a fogyasztói terheket, és lassította az inflációt, azonban középtávon piaci torzulásokat okozott, visszafogta a kínálatot, és kedvezőtlenül hatott a beruházási környezetre is. Az Országos Kereskedelmi Szövetség értékelése szerint a kezdeti, rövid távú pozitív hatások hamar kifulladtak, és a szabályozási környezet bizonytalansága miatt a fogyasztók inkább visszafogottabbá váltak, ami a forgalom csökkenéséhez vezetett. 2025 első hét hónapjában a kiskereskedelmi forgalom volumene mindössze 2,9 százalékkal bővült, ami elmarad a kormány által várt dinamikától. Az árrésstop a 2026-os választásokig várhatóan megmarad, de gazdasági hatása továbbra is marginálisnak tekinthető.

A reálberek növekedése ugyan hozzájárulhat a fogyasztói óvatosság fokozatos enyhüléséhez 2025 második felében, s a választási év közeledtével várhatóan a fiskális politika is kifejezetten fogyasztásösztönző intézkedésekkel él majd. Ugyanakkor 2025 novemberéig a reálnyugdíjak visszaesnek, de a novemberi kompenzációval hirtelen megugranak. Ezt a hatást egészíti ki a 30 ezer forintos nyugdíjas utalványok elköltése is. Ezek átmenetileg növelhetik a háztartások vásárlási kedvét, ugyanakkor 2027-ben, a magas bázis miatt, a fogyasztás növekedési üteme ismét mérséklődhet. Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint a háztartások fogyasztásának dinamikája a következő időszakban lassuló pályára kerül: az idén 3,3 százalékos, 2026-ban 3,2 százalékos, majd 2027-ben 2,8 százalékos reálnövekedés várható, ami mérsékeltebb, de fenntartható bővülési ütemet jelent a gazdaság számára.



4. ábra: A háztartások fogyasztásának reálnövekedése (%)

Forrás: a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése

## 7. BERUHÁZÁSOK

2025 második negyedévében a beruházások volumene jelentős visszaesést mutatott: a nyers adatok szerint 8,0 százalékkal maradt el az egy évvel korábbi szinttől, így a mutató már 11 negyedéve a negatív tartományban mozog. Az előző negyedévhez képest – a szezonálisan kiigazított adatok alapján – a beruházások összértéke reálértéken 1,1 százalékkal mérséklődött. A nemzetgazdasági beruházások teljesítménye ugyancsak számottevően csökkent: a szezonálisan kiigazított adatok szerint 8,2 százalékkal esett vissza az előző év azonos időszakához viszonyítva. A mérséklődéshez leginkább az ingatlanügyletek, a feldolgozóipar és az oktatás beruházásainak visszaesése járult hozzá. Ezzel szemben a szállítás és raktározás területén tapasztalt élénkülő beruházási aktivitás némileg mérsékelte az összességében kedvezőtlen folyamatot.

A költségvetési szervek beruházásai 2025 első negyedévében 27,8 százalékkal, míg a második negyedévben 7,5 százalékkal maradtak el az előző év azonos időszakával összevetve. Az állami beruházásokat visszafogja a kifizetett költségvetés, s a közelgő választások miatt a fiskális politika a rövid távú keresletélénkítés felé tolódik.

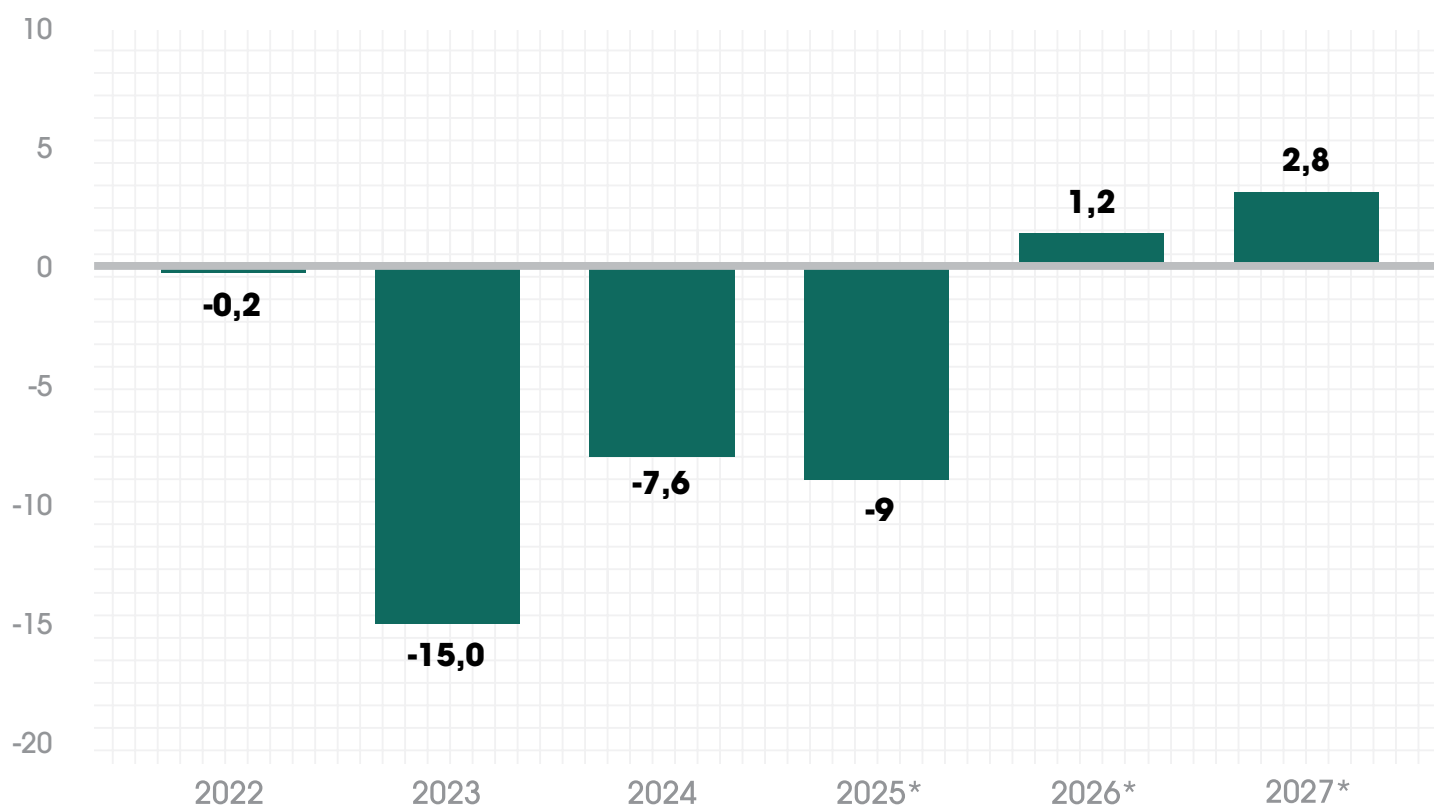
A vállalkozások az első negyedévben 13,2 százalékkal, majd a másodikban 7,2 százalékkal múlták alul előző éves teljesítményüket. A vállalatok kívánnak beruházásaikkal, a gyengélkedő külpiaci kereslet nem ösztönzi a kapacitásbővítést. A mérsékelt üzleti bizalom szintén a beruházások visszafogásának irányába hat. A magas reálkamatok és a kamatkedvezményes támogatott hitelek arányának csökkenése szintén lefelé húznak: a vállalati hitelkereslet továbbra is alacsony szinten mozog.

Ugyanakkor az idén és jövőre több jelentős, nagyszabású beruházás indulhat el (köztük a BMW, a CATL és a BYD projektjei), amelyek egyszeri lökést adhatnak a beruházási teljesítménynek.

A háztartások beruházási rátája 2025 első negyedévében 6,4 százalékot tett ki, ez 0,2 százalékpontos mérséklődést jelez az előző negyedévhez képest. E mutatóval Magyarország az alacsony lakossági beruházási rátával rendelkező uniós országok közé tartozik, annak ellenére, hogy a lakosság megtakarítási rátája az egyik legmagasabb az EU-ban.

A nem pénzügyi vállalatok beruházási rátája utoljára 2018-ban volt ilyen alacsony. 2025 első negyedévében a mutató 27,9 százalékon állt, ami 0,8 százalékpontos mérséklődést jelent az előző negyedévhez, és 1,6 százalékpont csökkenést az előző év azonos időszakához képest. Ezzel együtt is 5,4 százalékponttal meghaladja az EU-s átlagot, s hazánkban a legmagasabb a mutató értéke az ilyen adatokat közlő 16 uniós ország közül. Ugyanakkor a teljes beruházási ráta a 2022-es közel 28 százalékos csúcsról az idén 22 százalékra esik.

2025-ben az Egyensúly Intézet a beruházások és készletek reálértékének 9 százalékos csökkenésére számít. A következő években kedvezően hathat a mutatóra az alacsony bázis, de az elhalasztott beruházások beindulása és a nemzetközi kereslet javulása miatt is növekedésre számítunk: 2026-ban 1,2 százalékos, 2027-ben pedig 2,8 százalékos emelkedést prognosztizálunk.



5. ábra: A beruházások és készletek reálnövekedése

Forrás: a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése

# RÓLUNK

Az Egyensúly Intézet Magyarország független agytrösztje. A magyar politikai gondolkodásmód megújítása érdekében országvíziót alkotunk, valamint részletes szakpolitikai javaslatokat és stratégiákat dolgozunk ki. Folyamatos párbeszédben vagyunk a legfontosabb politikai, gazdasági és kulturális döntéshozókkal. Meggyőzzük őket szakpolitikai javaslataink megvalósításának fontosságáról, és szakmai segítséget biztosítunk ehhez a munkához.

# VÍZIÓNK

Az Egyensúly Intézet olyan Magyarországon hisz, ahol a közbeszédet nem a politikai hatalmi harc, hanem az ország jövőjéről szóló szakmai vita és az ezekből kialakuló konszenzus uralja. Az Egyensúly Intézet 2020-ban jelentette meg politikai-gazdasági-társadalmi vízióját Magyarország 2030 – Jövőkép a magyaroknak címmel, amelyben kijelölte a gazdagabb és boldogabb Magyarország felé vezető út fő irányait.

# MISSZIÓNK

A Magyarország 2030 című jövőkép alapján az Egyensúly Intézet a magyarok közösségére épülő, okos és tiszta ország megteremtésén dolgozik. Ennek érdekében az ország fejlődését szolgáló, vonzó és megvalósítható szakpolitikai javaslatokat írunk és vitatunk meg, a legjobb hazai és nemzetközi szakértőkkel közösen. Célunk, hogy a jelenlegi és leendő politikai és gazdasági döntéshozók megismerjék, elfogadják és megvalósítsák javaslatainkat.

# ALAPÉRTÉKEINK

Az Egyensúly Intézet jövő- és megoldásorientált szakpolitikai agytröszt. Minden hazai és külföldi párttól, politikai, gazdasági érdekcsoporttól független, autonóm intézmény. Kizárólagos célja, hogy vízióalkotó munkájával, a vélemények békés ütköztetésével, valamint szakpolitikai megoldási javaslatainak határozott képviselésével hozzájáruljon egy sikeresebb és boldogabb Magyarország megteremtéséhez. Az Egyensúly Intézet minden olyan döntéshozóval és véleményformálóval kész együttműködni, aki azonosulni tud Magyarország 2030 című országvíziónk alapértékeivel.

# CSAPATUNK

Az Egyensúly Intézet munkatársai és tanácsadó testületének tagjai olyan nemzetközileg elismert szakértők, akiket saját területükön a legjobb kutatók és elemzők között tartanak számon. Agytrösztünk munkáját több mint 30 szakértő segíti, köztük közgazdászok, szociológusok, politológusok, nemzetközi szakértők, urbanisták és klímakutatók.

# 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

*Gazdaságkutatási igazgató*

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 jövőkutatás és a fogyasztói tanulmányok. PhD-fokozatát fogyasztásszociológiából szerezte.

# Magyarország jövő időben ►►

---

Egyensúly Intézet



**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: [eib@eib.hu](mailto:eib@eib.hu)**

Facebook



LinkedIn



Instagram

