

POSGAY ISTVÁN¹

Magyarország aktuális konjunkturális helyzete, hazánk és a V4-országok makrogazdasági folyamatainak egyes jellemzői 2024–2025-ben

Absztrakt

Tanulmányunkban a magyar gazdaság egyes makrogazdasági sajátosságaira térünk ki a 2024-es és a 2025-ös év vonatkozásában, illetve bemutatunk bizonyos összehasonlítást is az uniós gazdaságról, valamint a V4-országokról.

A magyar gazdaság 2025 első negyedében tapasztalt -0,4 százalékos növekedését a második negyedévben 0,2 százalékos emelkedés követte. Ez utóbbi mögött belső oldalról pozitívan elsősorban a háztartások tényleges fogyasztása (4,5 százalékkal nőtt), a közösségi fogyasztás (9,8 százalék) és az import (0,4 százalék) hatott a növekedésre. Eközben a bruttó felhalmozás (-0,9 százalék) és az export (-0,9 százalék) negatívan hatott. Az általánosan kedvezőtlen nemzetközi viszonyok mögött elsősorban a globálisan romló uniós konjunkturális helyzet, az orosz–ukrán háború, a romló külpolitikai és külső biztonsági viszonyrendszer gazdasági hatásai húzódtak meg.

A 2025-ös növekedés éves alapon 0,8, 2026-ban pedig 2,7 százalék körül alakulhat.

Kulcsszavak: magyar gazdaság, V4-országok gazdasága, bruttó hazai termék, gazdasági növekedés, árfolyam, infláció, monetáris politika, költségvetés, államadóság

¹ Tudományos munkatárs, Századvég Konjunktúrakutató Zrt., posgay.istvan@szazadveg.hu

Bevezetés

Jelen cikkben a magyar gazdaság egyes makrogazdasági sajátosságaira térünk ki a 2024–2025-ös év vonatkozásában és bemutatunk bizonyos összehasonlítást is az uniós gazdaságról, valamint a V4-országokról. A vizsgálat spektrumát determinálja az elérhető adatok köre, ugyanakkor minden tárgyalásra kerülő témát a megírásig² rendelkezésre álló legfrissebb adatokat figyelembe véve elemzünk.

Bruttó hazai termék (GDP)

Magyarország bruttó hazai termékének volumene 2025 második negyedévében³ a nyers adatok szerint 0,1 százalékkal, a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok alapján 0,2 százalékkal múlta felül az előző év azonos időszakit. Az előző negyedévhez képest – a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok alapján – a gazdaság teljesítménye 0,4 százalékkal emelkedett. A bruttó hazai termék 2024. első negyedévi 1,1 százalékos növekedéséhez legjelentősebben a szolgáltatások járultak hozzá (0,9 százalékponttal), a termékadók és -támogatások egyenlege nem befolyásolta érdemben a GDP volumenét. Az építőipar 0,2 százalékponttal növelte a GDP-t, ugyanakkor az ipar 0,7 százalékponttal, a mezőgazdaság pedig 0,3 százalékponttal mérsékelte a nemzetgazdasági teljesítmény alakulását.

A háztartások tényleges fogyasztása 4,5 százalékkal, fogyasztási kiadása 5,0 százalékkal emelkedett éves relációban. A háztartások hazai fogyasztási kiadása 4,9 százalékkal lett több. A hazai fogyasztási kiadások volumene a tartósság szerinti csoportokban minden kategóriában emelkedett, a tartós termékek esetében 6,2 százalékkal, a féltartós termékeknél 3,9 százalékkal, a nem tartós termékek esetében pedig 4,6 százalékkal. A kormányzattól kapott természetbeni társadalmi juttatások volumene 1,9 százalékkal bővült, a közösségi fogyasztásé pedig 9,87 százalékkal. A háztartásokat segítő nonprofit intézményektől kapott természetbeni társadalmi juttatások volumene 5,7 százalékkal nőtt. A fenti folyamatok eredményeként a végső fogyasztás 5,3 százalékkal bővült.

A bruttó állóeszköz-felhalmozás az idei második negyedévben 2024 azonos időszakához képest 7,0 százalékkal mérséklődött. Mind az építési beruházások volumene, mind a gép- és berendezésberuházásoké kisebb lett. A bruttó felhalmozás az előző év azonos időszakához mérve 0,9 százalékkal mérséklődött.

A fogyasztási és a felhalmozási folyamatok hatására a belföldi felhasználás az idei második negyedévben összességében 3,8 százalékkal emelkedett.

² A 2025. szeptember 30-ig megjelent adatokat használtuk.

³ KSH: *Gyorstájékoztató*.

A nemzetgazdaság külkereskedelmi forgalmában 2025 második negyedéve során folyó áron 1183 milliárd forintot aktívum képződött. Az import volumene 4,0 százalékkal nőtt, az exporté viszont 0,9 százalékkal csökkent. A külkereskedelem 80 százalékát adó áruforgalomban a behozatal 5,9 százalékkal emelkedett, a kivitel pedig 1,3 százalékkal mérséklődött. A nemzetgazdaság külkereskedelmi forgalmán belül az előző év azonos időszakához képest a szolgáltatások (beleértve a turizmust is) exportja 0,7 százalékkal nagyobb lett, viszont a behozatala 4,6 százalékkal kisebb.

A bruttó hazai termék 2025. második negyedévi, 0,1 százalékos növekedéséhez a végső fogyasztás 3,7 százalékponttal járult hozzá, a bruttó felhalmozás viszont 0,3 százalékponttal mérsékelte azt. A tárgyalta időszak során a külkereskedelmi forgalom egyenlege összességében 3,4 százalékponttal csökkentette a gazdasági teljesítményt.

2025 második negyedévében az előző negyedévhez képest a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok alapján a gazdaság teljesítménye 0,4 százalékkal bővült. A termelési oldalon a szolgáltatások és az ipar teljesítménye egyaránt 0,6 százalékkal bővült, az építőipar pedig 6,0 százalékkal lett több. Ugyanakkor a mezőgazdaság teljesítménye 6,0 százalékkal mérséklődött. A felhasználási oldalon a végső fogyasztás összetevői közül a háztartások fogyasztási kiadásának volumene 1,4 százalékkal, a kormányzattól származó természetbeni társadalmi juttatások volumene 0,4, a közösségi fogyasztásé 1,2 százalékkal bővült. A bruttó állóeszköz-felhalmozás 1,9 százalékkal mérséklődött. A külkereskedelemben az export volumene 0,4 százalékkal kisebb lett, az import viszont 3,1 százalékkal bővült.

Magyarország bruttó hazai termékének volumene 2025 első negyedévében a nyers adatok alapján stagnált, a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint 0,4 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszakában mért adathoz képest.

A háztartások tényleges fogyasztása 2,2 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartások fogyasztási kiadásai 4,1 százalékkal nőttek. A háztartások Magyarország területén realizálódó fogyasztási kiadása 4,0 százalékkal bővült. A hazai fogyasztási kiadások volumene minden csoportban emelkedett: a tartós javaké 8,9, a féltartósoké 1,7, a nem tartósoké 3,7 a szolgáltatásoké 3,9 százalékkal. A kormányzattól kapott természetbeni társadalmi juttatások volumene 6,6 százalékkal csökkent, a közösségi fogyasztásé viszont 7,3 százalékkal nagyobb lett. A háztartásokat segítő nonprofit intézményektől kapott természetbeni társadalmi juttatások volumene 1,7 százalékkal mérséklődött. Mindezek hatására a végső fogyasztás 3,0 százalékkal bővült.

A bruttó állóeszköz-felhalmozás a második negyedévben 10,1 százalékkal mérséklődött az előző év azonos időszakához viszonyítva. Mind az építési beruházások volumene, mind a gép- és berendezésberuházásoké kisebb lett. A bruttó felhalmo-

zás 10,3 százalékkal lett kisebb az előző év azonos időszakához képest. A fogyasztási és a felhalmozási folyamatok eredményeként a belföldi felhasználás a második negyedévben összességében 0,4 százalékkal nőtt.⁴

A nemzetgazdaság külkereskedelmi forgalmában folyó áron 1237 milliárd forintos aktívumot realizált. Az import volumene 0,1 százalékkal nőtt, az exporté viszont 0,4 százalékkal csökkent. A külkereskedelem 80 százalékát elérő áruforgalomban a behozatal 0,7, a kivitel 0,9 százalékkal emelkedett. A nemzetgazdaság külkereskedelmi forgalmán belül a szolgáltatások (beleértve a turizmust is) exportja 5,0 százalékkal, importja 2,7 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest.⁵

A bruttó hazai termék 2025. első negyedévi igazítatlan, nyers volumene stagnált. A stagnálás hátterében az állt, hogy a végső fogyasztás pozitívan, 2,2 százalékponttal járult hozzá a GDP változásához, miközben a bruttó felhalmozás és a külkereskedelmi forgalom egyenlege is egészében negatívan befolyásolta azt, rendre 1,9 és 0,3 százalékponttal.

2025 első negyedévében az előző negyedévhez képest a szezonálisan és nap-tárthatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint a gazdaság teljesítménye 0,2 százalékkal kisebb lett. A termelési oldalon a mezőgazdaság teljesítménye 4,6 százalékkal emelkedett, az építőiparé 1,1 százalékkal, a szolgáltatásoké 0,2 százalékkal, az iparé 2,3 százalékkal mérséklődött. A felhasználási oldalon a végső fogyasztás összetevői közül a háztartások fogyasztási kiadásának volumene 0,4 százalékkal, a közösségi fogyasztásé 1,4 százalékkal nőtt, a kormányzattól származó természetbeni társadalmi juttatásoké viszont 1,5 százalékkal mérséklődött. A bruttó állóeszköz-felhalmozás 2,4 százalékkal csökkent. A külkereskedelemben az export és az import volumene összességében emelkedett (rendre 1,5, illetve 1,4 százalékkal).

1. táblázat: A V4-országok és az Európai Unió GDP-jének alakulása (év/év, %)

Terület/Időszak	2024. Q1	2024. Q2	2024. Q3	2024. Q4	2025. Q1	2025. Q2
Európai Unió	0,7	0,9	1,2	1,5	1,6	1,5
Csehország	0,5	0,5	1,5	1,9	2,4	2,6
Magyarország	1,6	1,2	-0,8	0,2	-0,4	0,2
Lengyelország	1,7	3,9	2,1	3,9	3,7	3,0
Szlovákia	3,0	2,2	1,6	1,4	0,8	0,6

Forrás: Eurostat

⁴ Uo.

⁵ KSH: Összefoglaló táblák.

Ha megvizsgáljuk a 2025 második negyedévére rendelkezésre álló adatokat és összehasonlítjuk a GDP-növekedés tekintetében az Európai Uniót, valamint a V4-országokat, beleértve Magyarországot is, a következő kép körvonalazódik. Az idei év második negyedévében éves alapon a magyar növekedés – amely 0,2 százalékot tett ki – elmaradt az uniós átlagtól 1,3 százalékponttal, Csehország növekedésétől 2,4 százalékponttal, a lengyeltől 2,8 százalékponttal, Szlovákiáétól pedig 0,4 százalékponttal.

A következőkben nézzük meg a negyedévről negyedévre történő GDP-változást a tárgyalt országok esetében.

2. táblázat: A V4-országok és az Európai Unió GDP-jének alakulása (negyedév/negyedév, %)

Terület/Időszak	2024. Q1	2024. Q2	2024. Q3	2024. Q4	2025. Q1	2025. Q2	2025. Q1 + 2025. Q2
Európai Unió	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5	0,2	0,7
Csehország	0,2	0,3	0,6	0,8	0,7	0,5	1,2
Magyarország	0,4	-0,3	-0,6	0,6	-0,1	0,4	0,3
Lengyelország	0,8	1,5	0,1	1,4	0,7	0,8	1,5
Szlovákia	0,7	0,3	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2

Forrás: Eurostat

A fenti adatokból sajátos mozgások rajzolódnak ki a GDP növekedési dinamikáját vizsgálva az érintett országokban. Az unió egészét nézve 2025 második negyedévéig viszonylag egyenletes növekedési trend látszik, a tárgyalt másfél év negyedéves átlaga majdnem 0,4 százalék, de 2025 második negyedévében kevesebb mint felére lassult az uniós GDP növekedése, negyedéves szinten. A 2025-ös év első felében összesítve 0,7 százalékos GDP-bővülést állapíthatunk meg. Csehország esetében a 2024 során negyedévről negyedévre emelkedő mértékű negyedéves növekedési trendet figyelhetünk meg, ugyanakkor 2025-ben lassulás látható. A tárgyalt másfél év negyedéves átlaga meghaladja a 0,5 százalékot, az idei első félév növekedése 1,2 százalék, amivel a második a V4-országok között. Hazánkról a tárgyalt másfél évben ellentétes trendeket látunk: három negyedévben volt növekedés és három során csökkenés. A tárgyalt időszak negyedéves átlagos növekedési mértéke 0,1 százalék. Az idei év első felében együttesen 0,3 százalékos emelkedés ment végbe hazánkban, ami elmarad az uniós átlagtól és harmadik a V4-országok között. Lengyelországnál is látunk lassuló és gyorsuló negyedéveket, és 2024 végére sikerült a gazdaságunknak elérnie azt az erőteljes, 1,2 százalékos növekedést. 2025 első két negyedévét együtt tekintve 1,5 százalékos GDP-emelkedést regisztrálhatunk, ami a legmagasabb a tárgyalt országok között és az uniós átlagnak több mint kétszerese. Szlovákia gazdasága a tárgyalt másfél év során lassuló trendet

produkált. Az időszak egészében a negyedéves növekedési átlaga 0,3 százalékot tett ki, növekedése az idei év első felében együttesen csak 0,2 százalékot, és ezzel a negyedik a V4-országok között.

Munkaerőpiac

2025 júniusában a 15–64 év közötti foglalkoztatottak átlagos létszáma hazánkban 4 millió 555 ezer fő volt, ez több mint 32 ezerrel alacsonyabb az egy évvel korábbi értéknél. 2025 első felében a foglalkoztatottak létszáma 1479 fővel kisebb lett. A hazai munkanélküliek létszámára vonatkozó adatok szerint 2025 júniusában a mutató 210 723 főt mért, ez 1551 fővel magasabb az egy évvel korábbinál. 2024 első felében a munkanélküliek száma 4243 fővel nőtt.

Az 1. és 2. ábrán a foglalkoztatási ráta és az aktivitási arány alakulását, illetve a munkanélküliségi ráta változásait mutatjuk be a hazai gazdaságban, 2024 júniusa és 2025 júniusa között. Az aktivitási ráta alakulását a vizsgált időszakban csökkenő, stagnáló és emelkedő trendek jellemezték. 2024 júliusa és októbere között lényegében stagnálást láthattunk. 2024 októbere és decembere között enyhe csökkenés volt megfigyelhető, ami 2025 márciusáig tartott. Ezután két hónap stagnálás jött, majd júniusban újra megnőtt a mutató értéke. Egészében 2024 júniusa és 2025 júniusa között az aktivitási ráta 0,1 százalékponttal nőtt, 2025 első félévében viszont 0,5 százalékponttal.

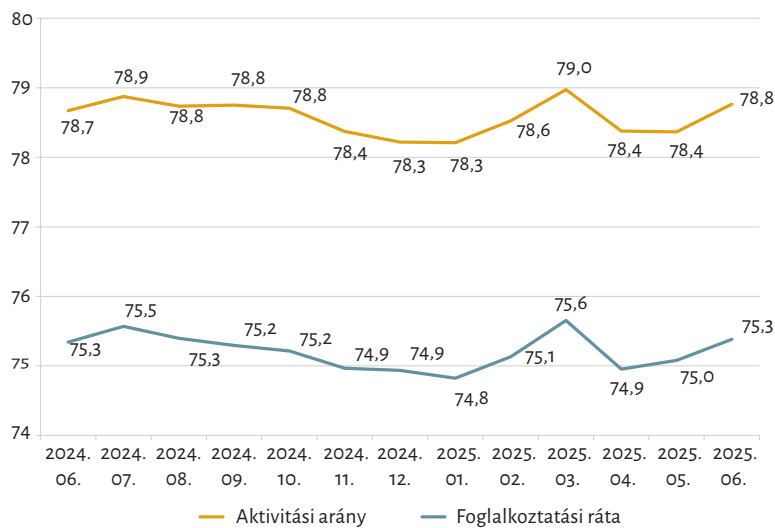
A foglalkoztatási ráta trendjei nagyon hasonlóak az aktivitási ráta trendjeihez. 2024 júniusa és 2025 júniusa között a mutató értéke nem változott, 2025 első felében pedig 0,4 százalékponttal lett magasabb.

Ha a munkanélküliségi ráta alakulását vizsgáljuk a tárgyalt időszak során, természetesen módon nagyjából a foglalkoztatási ráta inverzével szembesülünk. A vizsgált egy év alatt a mutató értéke változatlan maradt, 2025 első félévében viszont csak kismértékben, 0,1 százalékponttal nőtt.

Az 1. táblázatban összesítettük az Európai Unió és a V4-országok vonatkozásában a foglalkoztatási, az aktivitási és a munkanélküliségi ráta alakulását, 2024 második negyedéve és 2025 második negyedéve során.

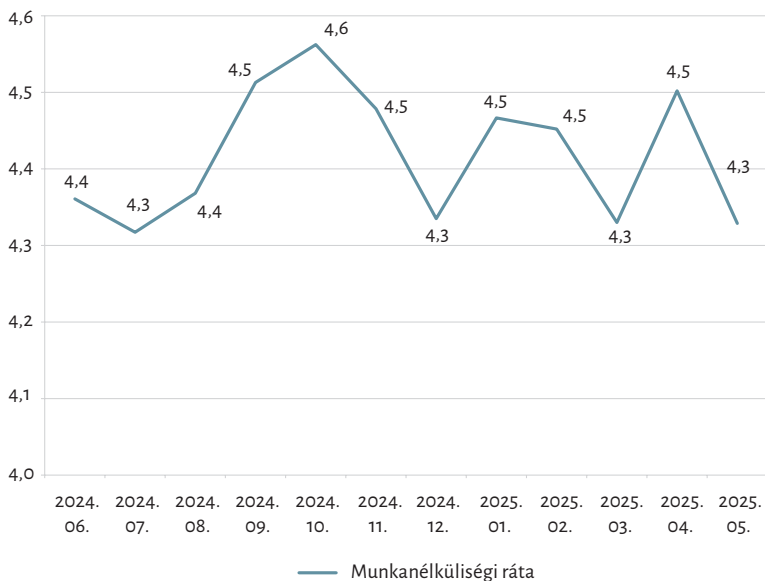
A legmagasabb a foglalkoztatásiráta-szint mindkét időszakban Csehország esetében volt megállapítható, rendre 82,2 és 83,0 százalékkal, utána hazánk következett, rendre 81,2 és 81,0 százalékkal. Lengyelország és Szlovákia esetében elég hasonló értékeket látunk, az előbbinél 2024 második negyedévében 78,1 százalékot, 2025 második negyedévében pedig 78,7 százalékot mértek. Az utóbbinál a foglalkoztatási ráta 2024 második negyedévében 78,2 százalék, 2025 második negyedévében szintén 78,2 százalék volt. A tárgyalt két periódus között a legnagyobb mértékben Csehországban nőtt a foglalkoztatási ráta, 0,8 százalékponttal. Ezután Lengyelország következett 0,6 százalékponttal, majd az unió egésze (EU27) 0,5

1. ábra: A foglalkoztatási ráta és az aktivitási arány hazánkban 2024. június és 2025. június között (15–64 évesek, %)



Forrás: KSH

2. ábra: A munkanélküliségi ráta hazánkban 2024. június és 2025. június között (15–64 évesek, %)



Forrás: KSH

százalékponttal. Szlovákia stagnált, hazánk esetében pedig 0,2 százalékpontos csökkenést láthattunk.

Az aktivitási rátáról az említett időszak vonatkozásában azt mondhatjuk, hogy 2024 és 2025 második negyedévének végén a legmagasabb szint Magyarországon állt fenn, rendre 78,6 és 78,5 százalékkal, ezután Csehország következett, rendre 77,3 és 77,9 százalékkal. A harmadik legmagasabb szint Szlovákia esetében volt mérhető, 76,5, illetve 76,3 százalékkal. Ezután az unió egésze, végül Lengyelország következett. Az előbbinél 75,4, azután 75,8 százalékot, az utóbbinál pedig 74,3, majd 74,8 százalékot mértek. Az aktivitási ráta a két tárgyalt időszak között a legjobban Csehország esetében nőtt, 0,6 százalékponttal. Ezután Lengyelország következett 0,5 százalékponttal. Az Európai Unió egészében 0,4 százalékpontos emelkedést ért el a tárgyalt mutató. Szlovákiában 0,2 százalékponttal, hazánkban pedig 0,1 százalékponttal mérséklődött az értéke a két említett időszak között.

A munkanélküliségi ráta legalacsonyabb értéke 2023 és 2024 második negyedévében Csehországban állt fenn, rendre 2,6 és 3,0 százalékkal. Ezután Lengyelország következett, 3,1–3,1 százalékkal. A harmadik legjobb értéket Magyarországnál láthattuk, 4,3, majd 4,4 százalékkal. Ezután Szlovákia következett, mindkét időpontban 5,3 százalékkal. A munkanélküliségi ráta legkedvezőtlenebb értékei a tárgyalt két periódus során az Európai Unió egészénél voltak beazonosíthatók, rendre 5,9 és 6,0 százalékkal. 2024 második negyedéve és 2025 második negyedéve között a mutató értéke a vizsgált országok közül Szlovákiában és Lengyelországban stagnált, Csehországnál volt a legjelentősebb emelkedés, 0,4 százalékponttal. Hazánk és az Európai Unió esetében minimális, 0,1–0,1 százalékpontos emelkedést láthattunk.

3. táblázat: A főbb munkaerőpiaci mutatók alakulása (%)

Terület/Időszak	Foglalkoztatási ráta (20–64 évesek)		Aktivitási ráta (15–64 évesek)		Munkanélküliségi ráta (25–74 évesek)	
	2024. Q2	2025. Q2	2024. Q2	2025. Q2	2024. Q2	2025. Q2
EU27	75,7	76,2	75,4	75,8	5,9	6,0
Csehország	82,2	83,0	77,3	77,9	2,6	3,0
Magyarország	81,2	81,0	78,6	78,5	4,3	4,4
Lengyelország	78,1	78,7	74,3	74,8	3,1	3,1
Szlovákia	78,2	78,2	76,5	76,3	5,3	5,3

Forrás: Eurostat

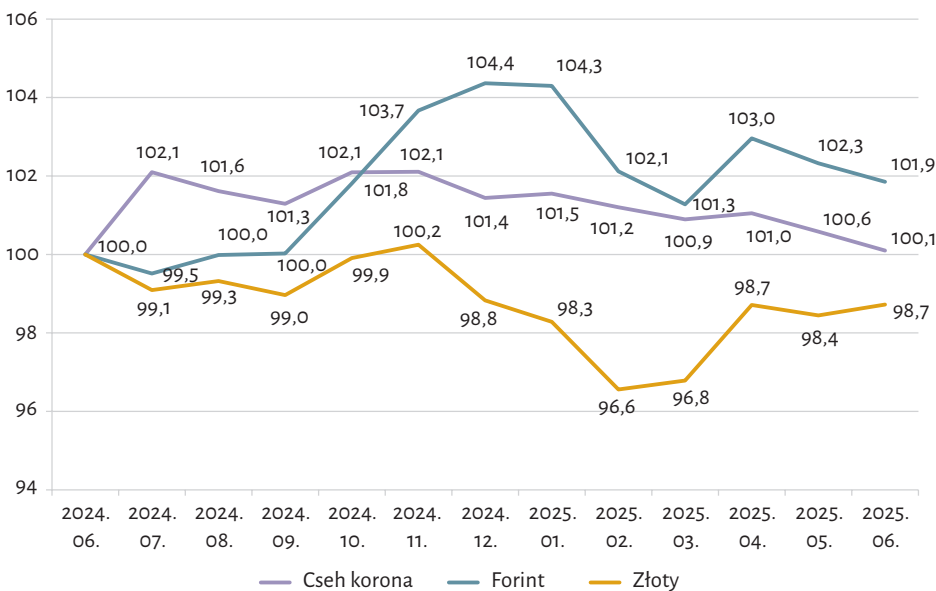
Árfolyam, infláció, monetáris politika

Árfolyam

A nemzeti devizák árfolyama egy gazdaság működtetése tekintetében fontos elem. Befolyásolja például az inflációt az import révén, illetve a külpiaci versenyképességet az exporton keresztül. Vagy például a turizmus költségeit úgy a hazai, mint a külföldi állampolgárok számára. Nem beszélve az államadósság volumenéről és kamatterheiről. A nemzeti deviza árfolyamának gyengülése adott esetben nem feltétlenül csak negatív folyamat, ez a főbb kereskedelmi partnerek devizáival szemben segítheti az exportot, mert a hazai exportáló több nemzeti devizát kap a kivitt árujáért, ami növelheti exportképességét, jövedelmezőségét. Itt ugyanakkor szem előtt kell tartani, hogy aggregáltan az import árfolyamromlás miatti drágulása ne semlegesítse a leértékelés exportárbevételét növelő hatását.

2024 júniusa és 2025 júniusa között a havi átlagos cseh korona – euró árfolyam a kezdeti 24,78 koronáról 24,80 koronára nőtt, ami azt jelentette, hogy a cseh korona minimálisan, 0,1 százalékkal leértékelődött az euróhoz képest. A forint leértékelődése a tárgyalt időszak eleje és vége között 1,9 százalékos volt, a kezdeti 395 euróárfolyam 402 forintra emelkedett. A lengyel zlotynál fordított tendenciát láthattunk, 1,3 százalékkal erősödött az euróval szemben a tárgyalt egy év során; a kezdeti euróárfolyam 4,32 zloty volt, ami végül 4,27 zlotyra mérséklődött.

3. ábra: A havi átlagos euróárfolyam alakulása (2024. június = 100)



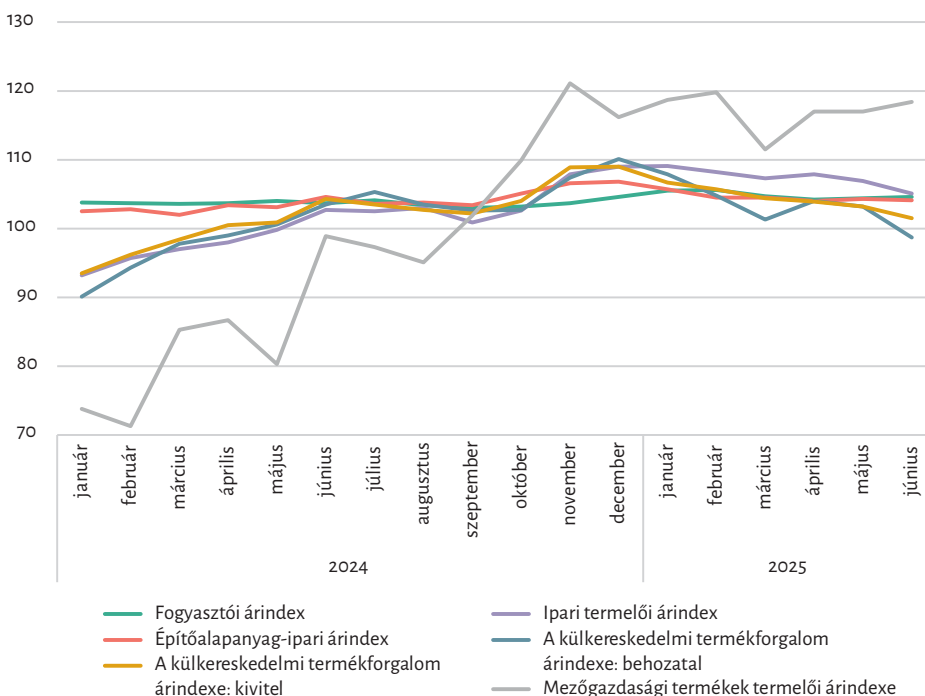
Forrás: Eurostat

Láthatjuk, hogy, bár elég hektikus a három regionális deviza árfolyamának alakulása az euróhoz képest, a forint és a zloty mozgása közelebb van egymáshoz, mint bármely előbb említett devizáé a cseh koronáéhoz.

Infláció

A főbb hazai árindexek alakulását a 4. ábrán szemléltetjük. Látható, hogy ellentétes mozgások mentek végbe. A fogyasztói árindex minimális emelkedést (0,9 százalékpontos) mutatott, az építőalapanyag-ipari árindex viszont 0,5 százalékponttal csökkent. Másfelől azonban a mezőgazdasági termékek termelői árindexe 19,5 százalékpontos, az ipari termelői áraké pedig 2,4 százalékpontos emelkedést produkált a tárgyalt időszak alatt.

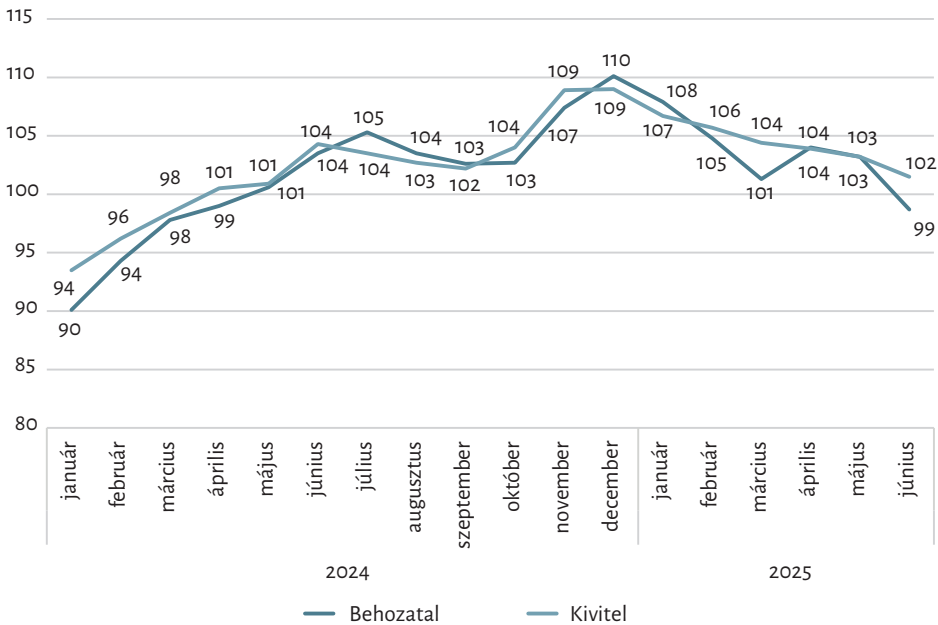
4. ábra: Főbb hazai termelői árindexek 2024. január – 2025. június (előző év azonos időszaka = 100%)



Forrás: KSH

Láthatjuk az 5. ábrán, hogy az importárak 2024 júniusa és 2025 júniusa között 4,8 százalékkal, az exportárak 2,8 százalékkal mérséklődtek. Ez azt jelentette, hogy a cserearány-mutató (az export- és importárváltozás hányadosa) a kezdeti 100,8 százalékról 102,8 százalékra ment fel, vagyis 2,0 százalékponttal nőtt.

5. ábra: A behozatal és a kivitel árindexei 2024. január és 2025. június között (előző év azonos időszaka = 100%)



Forrás: KSH

A fogyasztói árak alakulását vizsgálva az Európai Unió egésze, valamint a V4-országok vonatkozásában az derül ki, hogy míg az előzőek esetében 0,3 százalékpontos árcsökkenést láthatunk, a V4-országok mindegyikében emelkedés látható. Az infláció mértékét nézve a tárgyalt országok között a kezdeti, 2024 júniusi adatok alapján a legmagasabb hazánkban volt (3,6 százalék), ezután Lengyelország (2,9 százalék), majd az unió egésze következett (2,6 százalék). Szlovákiában volt a második legkisebb az infláció (2,4 százalék), végül Csehország következett, 2,2 százalékkal.

2025 júniusában Szlovákiában és Magyarországon volt a tárgyalt országok között legnagyobb az infláció, 4,6–4,6 százalékkal. Ezután Lengyelország jött 3,4 százalékkal, majd Csehország 2,8 százalékkal. A legkisebb infláció a jelzett időpontban az unió egészében volt, 2,3 százalék.

2025 júniusát nézve az egy évvel korábbihoz képest Szlovákiában nőttek a legnagyobb arányban a fogyasztói árak, 3,2 százalékponttal. A második legmagasabb infláció Magyarországon volt észlelhető, 1,0 százalékpontos. Csehország esetében 0,6 százalékpontos, míg Lengyelországnál 0,5 százalékpontos volt az emelkedés a tárgyalt időszak kezdete és vége között.

Ha megvizsgáljuk az egyes összetevőket 2024 júniusa és 2025 júniusa között, azt láthatjuk, hogy az élelmiszerek legjobban Csehországban drágultak, 10,9 szá-

zálékponttal, ezután hazánk következett 6,2 százalékponttal. Szlovákiában volt a harmadik legmagasabb a tárgyalt mutató értéke, 2,5 százalékponttal, majd Lengyelország következett 2,0 és Európai Unió 1,8 százalékponttal.

Az ipari termékek ára, szemben a fogyasztói árindexszel és az élelmiszerárakkal, nem minden tárgyalt ország esetében mutatott növekedést. A legjelentősebb emelkedés Lengyelországban és Csehországban volt, 0,6–0,6 százalékponttal, majd Magyarország következett 0,4 százalékponttal. Az unió esetében 0,8 százalékpontos, Csehországnál pedig 2,8 százalékpontos volt a csökkenés az ipari termékek árában.

Áttérve az energiaárak változására a tárgyalt időszak kezdete és vége között, Lengyelországban volt a legmagasabb az energiaár-emelkedés: 3,4 százalékpontos, majd az unió következett 2,0 százalékkal. Energiaár-csökkenés három vizsgált országban volt megállapítható, Szlovákiában 0,2 százalékpontos, Magyarországon 0,3 százalékpontos és Csehországban 8,5 százalékpontos.

A szolgáltatások ára csak egy országban, Szlovákiában nőtt a tárgyalt időszak alatt, 3,3 százalékponttal. A legjelentősebb csökkenést Magyarországon mérték 1,9 százalékponttal. Utánunk Csehország, majd Lengyelország és az unió következett, rendre 1,4, 1,1 és 0,8 százalékpontos csökkenéssel.

4. táblázat: A harmonizált fogyasztói árindex (HICP) és egyes összetevőinek értéke (%)

Terület/ Időszak	Fogyasztói árindex		Élelmiszerek		Ipari termékek		Energia		Szolgál- tatások	
	2023. 06.	2024. 06.	2023. 06.	2024. 06.	2023. 06.	2024. 06.	2023. 06.	2024. 06.	2023. 06.	2024. 06.
EU27	2,6	2,3	1,3	3,1	0,8	0,0	0,2	-1,8	4,4	3,6
Csehország	2,2	2,8	-4,8	6,1	1,6	-1,2	3,4	-5,1	6,5	5,1
Magyarország	3,6	4,6	-2,2	4,0	1,3	1,7	0,8	0,5	8,8	6,9
Lengyelország	2,9	3,4	2,4	4,4	0,2	0,8	-0,2	3,2	6,6	5,5
Szlovákia	2,4	4,6	0,5	3,0	1,2	1,8	-0,1	-0,3	5,3	8,6

Forrás: Eurostat

Monetáris politika

Az Európai Központi Bank⁶ az első félévben négy alkalommal tartott kamatlétszabályozó ülést, januárban, márciusban, áprilisban és júniusban. Mindegyik ülésen döntés született a kamatcsökkentési ciklus folytatásáról, mind a négy esetben 0,25 bázispontos kamatvágásról döntöttek. Ez azt jelentette, hogy a januári döntés

⁶ Európai Központi Bank: *Monetary policy decisions.*

értelmében februártól a betéti rendelkezésre állás konstrukciójának, az irányadó refinanszírozási műveleteknek és az aktív oldali rendelkezésre állásnak a kamatait 2,75, 2,90, illetve 3,15 százalékra csökkentették.

A márciusi kamatdöntő ülésen született döntés után a hónap közepétől az aktív oldali rendelkezésre állás kamatait 2,50, 2,65, illetve 2,90 százalékra mérsékeltek. Az áprilisban és júniusban született hasonló tartalmú döntések után az irányadó refinanszírozási műveletek és az aktív oldali rendelkezésre állás kamatai június közepétől 2,00, 2,15, illetve 2,40 százalékon álltak.

Az indoklások lényegében nagyon hasonlóak voltak mind a négy ülésen. Megállapították, hogy a dezinflációs folyamat jó úton halad, az inflációs alapfolyamat legtöbb mutatója szerint az infláció várhatóan tartósan megállapodik a bank 2 százalékos középtávú célértéke környékén. Az EKB mind a négy esetben deklarálta, hogy feltett szándéka annak biztosítása, hogy az infláció fenntarthatóan a 2 százalékos középtávú céljánál stabilizálódjon. Az EKB a releváns monetáris politika meghatározásakor továbbra is adatfüggő megközelítést követ. Ez – megfogalmazásuk szerint – azt jelenti, hogy a kamatdöntések továbbra is az inflációs kilátásokra vonatkozó értékelés alapján születnek, figyelembe véve a beérkező gazdasági és pénzügyi adatokat, az inflációs alapfolyamat dinamikáját és a monetáris politikai transzmisszió erejét. Az EKB mindegyik esetben jelezte, hogy előzetesen nem köteleződik el egy bizonyos konkrét kamatpálya mellett.

A Magyar Nemzeti Bank 2025 első félévében minden hónapban tartott kamatdöntő ülést.⁷ Ezek során minden esetben változatlanul hagyta a 2024. szeptember 25. óta érvényes kamatkondíciókat. Ez azt jelentette, hogy az alapkamat változatlanul 6,50 százalékon van, az O/N betéti kamat 5,50, az O/N hitelkamat pedig 7,50 százalékos.

Ülésről ülésre megfogalmazásra került a kamattartás indoklásában, hogy a Tanács megítélése szerint az inflációs környezetet övező kockázatok, valamint a kereskedelem- és geopolitikai feszültségek miatt továbbra is szükséges az óvatos és türelmes monetáris politikai megközelítés fenntartása. Azt is újra és újra megerősítették, hogy a szigorú monetáris kondíciók fenntartása indokolt. A jegybank szerint az aktuális gazdasági körülmények között az MNB az árstabilitás elérésével és a pénzügyi piaci stabilitás fenntartásával tud a leghatékonyabban hozzájárulni a gazdasági szereplők fokozott óvatosságának oldódásához, egyben a fenntartható gazdasági növekedéshez. A szigorú irányultságú monetáris politika a pozitív reálkamat biztosításával segíti a pénzügyi piaci stabilitás fenntartását, az inflációs várakozások jegybanki céllal összhangban lévő horgonyzását, és ezáltal az inflációs cél fenntartható elérését. A döntéshozók álláspontja szerint az előzetesintő iránymutatás megváltoztatása 2025 első félévében nem volt indokolt. Egyetértettek

⁷ Magyar Nemzeti Bank: *Kamatmeghatározó ülések rövidített jegyzőkönyvei*.

abban is, hogy a dinamikusan változó környezetben óvatos és türelmes monetáris politikai megközelítésre van szükség.

A cseh jegybank,⁸ a CNB 2025 első félévében négy kamatlábdöntő ülést tartott: februárban, márciusban, valamint május és június hónapban. Az első ülésen 0,25 százalékponttal 3,75 százalékra csökkentették a kéthetes repókamatlábát. Ezzel egyidejűleg a diszkontkamatlábát ugyanekkora mértékben 2,75 százalékra, a lombardkamatlábát pedig 4,75 százalékra mérsékeltek. A döntést egy új makrogazdasági előrejelzés támasztotta alá, amely a kamatlábak mérsékelt csökkenését, majd 2025 közepétől kezdődően nagyjából stabil kamatlábakat vetít előre.

A márciusi ülésen a CNB változatlanul hagyta a kamatlábakat. A döntés tükrözte a frissített inflációs kilátásokat és azok kockázatait, valamint az új adatok értékelését. A frissített előrejelzés szerint az infláció 2025 folyamán kissé a 2 százalékos cél felett lesz, majd 2026-ban visszaesik az inflációs cél értékére. A CNB szerint az inflációs kockázatok azonban továbbra is fennállnak, ami a kissé restriktív monetáris politika folytatását teszi szükségessé.

A CNB a májusi ülésen 0,25 százalékponttal 3,5 százalékra csökkentette a kéthetes repókamatlábát. Ezzel egyidejűleg a diszkontkamatlábát ugyanekkora mértékben 2,5 százalékra, a lombardkamatlábát pedig 4,5 százalékra mérsékeltek. A döntést egy új makrogazdasági előrejelzés támasztotta alá, amely 2025 második negyedévében a kamatlábak mérsékelt csökkenését, majd 2025 közepétől kezdődően nagyjából stabil kamatlábakat vetít előre.

A júniusi ülésen a CNB változatlanul hagyta a kamatlábakat. A döntés a frissített inflációs kilátásokat és azok kockázatait, valamint az új adatok értékelését tükrözi. A bank frissített előrejelzése szerint az infláció az év hátralévő részében 2 százalék felett lesz. A maginfláció a teljes előrejelzési horizonton magas marad. A bank szerint a cseh gazdaság folyamatos inflációs nyomása aktuálisan kizárja a kamatlábak további csökkenését.

A Lengyel Nemzeti Bank⁹ 2025 első félévének minden hónapjában tartott kamatlábdöntő ülést. A januárin úgy döntött, hogy változatlanul hagyja az jegybanki kamatlábakat: a referencia-kamatlábát 5,75 százalékon, a lombardkamatlábát 6,25 százalékon, a betéti kamatlábát 5,25 százalékon, a rediszkontkamatlábát 5,80 százalékon, míg a diszkontrátát 5,85 százalékon. Úgy ítélték meg, az aktuális kamatszint alkalmas arra, hogy megfelelően szolgálja a jegybank középtávú inflációs célját. A lengyel jegybank a februári, márciusi és áprilisi ülésen is ugyanezt a döntést hozta. Májusban úgy határozott, hogy 0,5 százalékponttal mérsékeli irányadó kamatait, így a referencia-kamatlábát 5,25 százalékon, a lombardkamatlábát 5,75 százalékon, a betéti kamatlábát 4,75 százalékon, a rediszkontkamatlábát 5,30 százalékon, a diszkontrátát pedig 5,35 százalékon határozta meg. Értékelése szerint

⁸ Czech National Bank: *Bank Board decisions*.

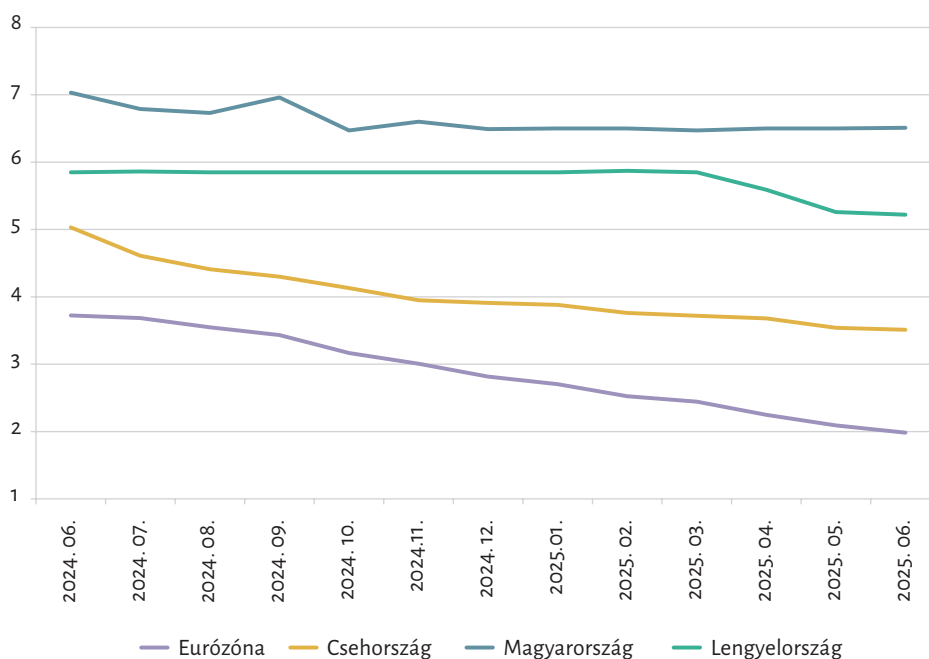
⁹ National Bank of Poland: *Voting results of the Monetary Policy Council*.

a beérkező információk figyelembevételével, beleértve az alacsonyabb aktuális és előre jelzett inflációt, a csökkenő bérnövekedést és a gyengébb gazdasági aktivitási adatokat, indokolttá vált az NBP-kamatlábak szintjének kiigazítása.

A júniusi kamatdöntő ülésen született döntés szerint a kamatok nem változtak, maradtak a májusi ülésen meghatározottak, az előzőekben leírtak szerint.

A 6. ábrán a három hónapos bankközi kamatok alakulását tüntettük fel 2024 második félévé és 2024 első félévé között a V4-országok esetében. Ez a mutató lényegében a pénzüpi viszonyoknak egyfajta mércéje és egyfajta kifejeződése a piaci szereplők véleményének a monetáris politikai intézkedésről.

6. ábra: A három hónapos bankközi kamatok alakulása 2024. 06. – 2025. 06. hó (%)



Forrás: Eurostat

Láthatjuk, hogy hazánkban a múlt év végétől lényegében változatlan kamatszint volt a jellemző a piacon. Közben Csehország és az eurózána esetében általánosan enyhe csökkenő trend dominált, amihez márciustól Lengyelország is csatlakozott. A tárgyalt időszak kezdete és vége között minden vizsgált országnál kamatcsökkenési trend érvényesült. A legjelentősebben az eurózánaiban, 1,7 százalékpontos, és Csehország is majdnem ilyen mértékű csökkenést ért el 1,5 százalékponttal. Lengyelországban a mutató értéke 0,5, hazánkban 0,5 százalékpontot tett ki. Ezzel

együtt 2025 júniusára a cseh három hónapos bankközi kamatszint 3,51, a lengyel 5,22, míg a hazai 6,51 százalék körül volt. Az eurózóna esetében 1,98 százalékot állapíthattunk meg.

Költségvetés, államadósság

Az államháztartás központi alrendszerének az elfogadott költségvetési törvényben szereplő 3,7 százalékos ESA-hiányhoz tartozó pénzforgalmi hiánya 4123,0 milliárd forint. Az idei évi 4,1 százalékos várható ESA-hiányhoz tartozó várható éves pénzforgalmi hiány 4774,0 milliárd forint, a központi alrendszer június végi hiánya (2773,6 milliárd forint) az előzőek alapján így ennek 58,1 százaléka.

Június végéig az államháztartás központi alrendszere 2773,6 milliárd forintos hiánnyal zárt. Ezen belül a központi költségvetés 2727,6 milliárd forintos hiányt, az elkülönített állami pénzalapok 72,9 milliárd forintos többletet, a társadalombiztosítás pénzügyi alapjai pedig 118,9 milliárd forintos hiányt értek el.¹⁰ Kiemelendő, hogy 2025. június végéig az előző év azonos időszakához képest az államháztartás központi alrendszerének bevételei 9,5 százalékkal magasabban teljesültek, miközben a kiadások 4,2 százalékkal.

Az elkülönített állami pénzalapokból származó bevétel összege 7,0 százalékkal volt alacsonyabb 2025 júniusáig az egy évvel korábbinál, miközben a kiadásai 13,4 százalékkal meghaladták azt. A társadalombiztosítási pénzügyi alapoknál 2025 júniusáig a bevételek 7,6 százalékkal múlták felül az egy évvel korábit, a kiadások pedig 6,6 százalékkal.

5. táblázat: Az államháztartás központi alrendszerének 2024. június végi főbb pénzforgalmi adatai

Tétel/Mutató	2024. évi		2025. évi		
	1–6. hó	Éves előzetes tény = 100%	1–6. hó	Előirányzat = 100%	Előző év = 100%
Központi költségvetés egyenlege	-2 640,1	65,9	-2 727,6	64,8	103,3
bevétel	13 002,1	48,8	13 407,6	50,4	103,1
kiadás	15 642,2	51,0	16 135,2	52,3	103,2
Elkülönített állami pénzalapok egyenlege	145,6	105,4	72,9	82,4	50,1
bevétel	451,8	52,7	420,2	49,7	93,0

¹⁰ Pénzügyminisztérium: *Tájékoztató az államháztartás központi alrendszerének 2024. június végi helyzetéről.*

Tétel/Mutató	2024. évi		2025. évi		
	1–6. hó	Éves előzetes tény = 100%	1–6. hó	Előirányzat = 100%	Előző év = 100%
kiadás	306,2	42,6	347,3	45,9	113,4
Társadalombiztosítás pénzügyi alapjainak egyenlege	-161,9	70,4	-118,9		73,4
bevétel	5 443,5	51,7	5 858,4	52,0	107,6
kiadás	5 605,4	52,1	5 977,3	53,1	106,6
Egyenleg összesen	-2 656,4	64,9	-2 773,6	67,3	104,4
bevétel	18 897,4	49,7	19 686,3	50,8	104,2
kiadás	21 553,8	51,2	22 459,9	52,4	104,2

Forrás: Pénzügyminisztérium, Századvég-szerkesztés

Nemzetközi kitekintésünk keretében megállapíthatjuk, hogy a vizsgált országok között eltérő trendek azonosíthatók a költségvetés egyenlegében. Az EU-ban a vizsgált időszakban elég egyenletesen alakult a hiány, és 3,1 százalék volt az időszaki átlag. 2025 első negyedévében minimálisan, 0,1 százalékponttal kisebb lett a hiány, mint egy évvel korábban.

Csehországban a tárgyalt időszak alatt elég jelentős kilengések mellett alapvetően alacsonyabb hiánypályára állt a gazdaság, ez 2,2 százalékos átlagot jelentett, szemben például a 2023-as 3,7 százalékos átlaggal. 2025 első negyedévében 0,5 százalékponttal volt magasabb a hiány az egy évvel korábbinál. Hazánk esetében a relatíve magas hiányérték melletti csökkenő trendet láthattunk, amit elég jelentős kilengések kísérték. A 2023-as 6,8 százalékos átlagérték a vizsgált időszak egészét tekintve 4,8 százalékra mérséklődött. 2025 első negyedévében a hiány 1,5 százalékponttal volt kisebb az egy évvel korábbinál.

Lengyelországban is ellentétes mozgások jellemezték a költségvetési egyenleg alakulását. a 2023. évi átlagos 5,0 százalékos érték a vizsgált időszak egészére 6,0 százalékra emelkedett. Egészében a tárgyalt időszak eleje és vége között 1,8 százalékponttal nőtt a hiány, és jelentős kilengések kísérték.

Szlovákiánál is hektikus a vizsgált trend, csökkenés és emelkedés váltakozott, miközben 2024 negyedik negyedévében rekordszintet, 8,7 százalékot ért el a hiány. 2025 első negyedévére jelentős csökkenés következett, így a tárgyalt időszak kezdete és vége között 0,7 százalékpontos hiánycsökkenés történt.

Ha a hiány abszolút nagyságát hasonlítjuk össze a vizsgált országokban, 2025 első negyedévében a legnagyobb arányt Lengyelországnál láthatjuk 5,1 százalékkal. A második helyen hazánkat találjuk 4,2 százalékkal, míg Szlovákiában és az EU-ban 2,9 százalék, Csehországban pedig 2,2 százalék volt a mutató értéke. Ez

a sorrend az egy évvel korábbihoz képest annyiban változott, hogy Lengyelország két helyet rontott, Szlovákia kettőt, hazánk egyet javított.

6. táblázat: A költségvetési egyenleg alakulása (a GDP százalékában)

Terület/Időszak	Költségvetési egyenleg				
	2024. Q1	2024. Q2	2024. Q3	2024. Q4	2025. Q1
EU27	-3,0	-3,2	-2,9	-3,3	-2,9
Csehország	-1,7	-2,5	-2,6	-1,9	-2,2
Magyarország	-5,7	-4,8	-5,1	-4,0	-4,2
Lengyelország	-3,3	-8,1	-5,9	-7,6	-5,1
Szlovákia	-3,6	-4,4	-4,4	-8,7	-2,9

Forrás: Eurostat

A tárgyalt országok eladósodottságát nézve a releváns táblázatból láthatjuk, hogy ellentétes tendenciák azonosíthatók a vizsgált időszakokra. Az összes vizsgált országban – bár ellentétes negyedévenkénti mozgások mellett – nőtt az adósságállomány a tárgyalt időszak alatt, kivéve hazánkat. Az Európai Unió egészét szemlélve 2023 végéig csökkenő trend volt a domináns, ami 2024 első negyedévére megfordult. Egészében a vizsgált időszak kezdete és vége között az EU-országok GDP-arányos adósságállománya 0,6 százalékponttal nőtt. Csehország adósságállománya, jelentős ingadozások mellett, enyhe emelkedő trendet mutatott. A tárgyalt időszak eleje és vége között 0,3 százalékpontos eladósodottságnövekedést rögzíthettünk Csehország esetében. Hazánkban 2024 első három negyedévében lényegében stagnált az eladósodottsági szint, ezután viszont az utolsó negyedévre mérséklődött, majd 2025 első negyedévére emelkedett. A vizsgált időszak kezdete és vége között 0,3 százalékponttal csökkent adósságállományunk GDP-arányos értéke. Lengyelországot tekintve egyértelmű adósságnövekedési trend állapítható meg, ennek mértéke egészében 6,1 százalékpontos volt. Szlovákia viszonylatában ellentétes mozgások voltak jellemzőek, enyhe stagnálás után emelkedő trend vált uralkodóvá. A tárgyalt időszak kezdete és vége között egészében 2,6 százalékponttal nőtt a GDP-arányos államadóssága Szlovákiának.

Ha a vizsgált országok adósságállományának abszolút nagyságát hasonlítjuk össze, 2025 első negyedévében az EU egésze vezet 81,8 százalékkal. A második hazánk 75,3 százalékkal, a harmadik helyen Szlovákiát találjuk, 62,8 százalékkal. Ezután Lengyelország következik 57,4, végül Csehország 43,4 százalékkal. Ez a sorrend azonos az egy évvel korábbival.

7. táblázat: A bruttó államadósság alakulása (a GDP százalékában)

Terület/Időszak	Bruttó államadósság				
	2024. Q1	2024. Q2	2024. Q3	2024. Q4	2025. Q1
EU27	81,2	81,5	81,5	81,0	81,8
Csehország	43,1	42,4	43,4	43,3	43,4
Magyarország	75,6	75,5	75,6	73,5	75,3
Lengyelország	51,3	52,1	53,3	55,3	57,4
Szlovákia	60,2	60,0	59,8	59,3	62,8

Forrás: Eurostat

Makrogazdasági kilátásaink megítélése 2025–2026-ra

A 8. táblázatban összesítettük az Európai Unió, az OECD és a Századvég leglényesebb megállapításait hazánk makrogazdasági kilátásaira vonatkozóan.

8. táblázat: Az EU, az OECD és a Századvég előrejelzéseinek néhány adata

Előrejelző	Főbb gazdasági mutatók (év/év %)	2024	2025	2026
EU 2025. tavaszi előrejelzés	GDP	0,5	0,8	2,5
	Magánfogyasztás	5,1	3,4	3,2
	Kormányzati fogyasztás	-4,6	0,3	1,5
	Munkanélküliség	4,5	4,4	4,3
	Infláció	3,7	4,1	3,3
	Folyó fizetési mérleg (GDP %-a)	2,4	2,0	1,5
	Költségvetési egyenleg	-4,9	-4,6	-4,7
	GDP-arányos államadósság	73,5	74,5	74,3
OECD 2025. júniusi előrejelzés	GDP	0,5	0,9	2,4
	Magánfogyasztás	5,1	5,4	3,9
	Kormányzati fogyasztás	-4,6	0,6	0,9
	Munkanélküliség	4,5	4,3	3,9
	Infláció	3,7	4,9	3,6
	Folyó fizetési mérleg (GDP %-a)	2,2	1,6	0,5
	Költségvetési egyenleg	-4,9	-4,2	-4,0
	GDP-arányos államadósság	82,2	81,7	82,1

Előrejelző	Főbb gazdasági mutatók (év/év %)	2024	2025	2026
Századvég szeptem- beri előrejelzés	GDP	0,5	0,8	2,7
	A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	5,1	4,1	4,2
	Munkanélküliség	4,5	4,3	3,4
	Infláció	3,7	4,7	3,8
	Folyó fizetési mérleg (GDP %-a)	2,2	1,1	1,0
	Az államháztartás ESA-egyenlege	-4,9	-4,6	-4,0
	GDP-arányos államadósság	73,5	73,7	73,0

Forrás: Eurostat, OECD és Századvég-szerkesztés¹¹

A fenti előrejelzést készítőik összességében 2025-re a hazai GDP-növekedést 0,5 százalékos körüli értékre, 2026-ra 0,8 és 0,9 százalékos közé teszik. A magán- (háztartási) fogyasztás hazai növekedését 2025-re 3,4 és 5,4 százalékos közé, 2026-ra viszont az OECD és az EU lassulást jelez (rendre 3,9 és 3,2 százalékos), miközben a Századvég enyhe emelkedést (4,2 százalékos). Alig szóródnak a munkanélküliségi ráta prognózisai is 2025-re (EU: 4,4 százalékos, OECD: 4,3 százalékos, Századvég 4,3 százalékos), ugyanakkor 2026-ra vonatkozóan már komoly mértékűek a különbségek (EU: 4,3 százalékos, OECD: 3,9 százalékos, Századvég: 3,4 százalékos). Nincsenek túl közel egymáshoz az inflációra vonatkozó előrejelzési értékek (EU: 2025-re: 4,1 százalékos, 2026-ra: 3,3 százalékos, OECD: 2025-re 4,9 százalékos, 2026-ra: 3,6 százalékos, Századvég: rendre 4,7 és 3,8 százalékos). Érdemi különbségeket találhatunk a három előrejelzés között a fizetési mérleg alakulását illetően. Az EU 2025-re 2,0 százalékos egyenleget vár, 2026-ra 1,5 százalékos. Az OECD-nél 2025-re 1,6, 2026-ra pedig 0,5 százalékos aktívum szerepel. Szintén aktívumot vár a Századvég: 2025-re 1,1, 2026-ra 1,0 százalékos. A költségvetési hiányt illetően az EU 2025-re 4,6 százalékos hiányt jelzett, 2026-ra pedig 4,7 százalékos. Az OECD viszont 2025-re csak 4,2 százalékos, 2026-ra 4,0 százalékos hiányt vár, míg a Századvégnél a releváns érték rendre 4,6 és 4,0 százalékos. A három szervezet közül felfelé erősen kilóg az OECD GDP-arányos államadósságra vonatkozó elvárása: 2025-re az EU 74,5, az OECD viszont 81,7, a Századvég pedig 73,7 százalékos adósságállományt vár. 2026-ra az EU és a Századvég is adósságállomány-csökkenést vár, a mutató értékét az előbbi 74,3 százalékosra, az utóbbi 73,0 százalékosra teszi, miközben az OECD az eladósodottság újbóli emelkedését prognosztizálja és 82,1 százalékosban adja meg a mutató várható értékét.

¹¹ European Union: *European Economic Forecast, Spring 2025*; OECD: *Economic Outlook June 2025*; Századvég: *Negyedéves előrejelzés 2025. szeptember*.

Összefoglalás

A magyar gazdaság 2025 első negyedévében tapasztalt -0,4 százalékos növekedését a második negyedévben 0,2 százalékos emelkedés követte. Ez utóbbi mögött belső oldalról pozitívan elsősorban a háztartások tényleges fogyasztása (4,5 százalékkal nőtt), a közösségi fogyasztás (9,8 százalék) és az import (0,4 százalék) hatott a növekedésre. Közben a bruttó felhalmozás (-0,9 százalék), és az export (-0,9 százalék) negatívan hatott. Az általánosan kedvezőtlen nemzetközi viszonyok mögött elsősorban a globálisan romló uniós konjunkturális helyzet, az orosz–ukrán háború, a romló külpolitikai és külső biztonsági viszonyrendszer gazdasági hatásai húzódtak meg. 2026-ra viszont – nemcsak az említett előrejelzést készítő szervezetek, hanem a legtöbb szakember véleménye szerint – jelentősen gyorsul majd a hazai gazdaság növekedése.

A hazai aktivitási, foglalkoztatási és munkanélküliségi ráta 2024 elejétől 2025 áprilisáig enyhe ingadozásokat, majd javuló trendet mutatott. A többi V4-országban az említett mutatók értéke szintén hektikus képet mutat. Egészében az uniós munkaerőpiac stabilnak mondható, enyhe emelkedési trend mellett. A hazai gazdaságban a 2026-ra várt gyorsabb növekedés csökkenő munkanélküliségi rátával járhat majd együtt.

2024 második felétől a három regionális deviza – a forint, a zloty és a cseh korona – bár alapvetően nagyjából együtt mozgott, voltak mindegyik tárgyalt deviza esetében eltérő lokális mozgások is.

A fogyasztói árak terén az Európai Unió egészében 2024 és 2025 első féléve között enyhe csökkenő trendet produkált. A V4-országoknál 2024 utolsó negyedévtől az idei év első hónapjaiig enyhe emelkedést láthatunk, majd a második negyedévtől csökkent a mutató értéke.

Az EU egésze és a V4-országok költségvetési egyenlegét és eladósodottságát nézve ellentétes tendenciákat azonosíthatunk.

A költségvetési egyenleget illetően a 2024-es évtől az látszik, hogy az idei első félév végére Lengyelországban és Csehországban érdemi, az EU-ban kismértékű romlás, hazánkban és Szlovákiában kismértékű javulás körvonalazódott.

Az eladósodottságot illetően a 2024 eleje és 2025 első félévének vége között az látszik, hogy Lengyelország és Szlovákia esetében érdemi, az EU-nál és Csehországnál kismértékű romlás, hazánk vonatkozásában pedig enyhe javulás ment végbe.

Magyarországon 2026-ra, alapvetően a gazdaság gyorsulása hatására, a költségvetési egyenleg és az eladósodottság javulása várható.

Irodalom

- Czech National Bank: *Bank Board decisions*. cnb.cz (letöltve: 2025. szeptember 3.)
- Európai Központi Bank: *Monetary policy decisions*. <https://www.ecb.europa.eu/press/govcdec/mopo/html/index.hu.html> (letöltve: 2025. október 1.)
- European Union: *Economic forecast for Hungary*. https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-economies/hungary/economic-forecast-hungary_en (letöltve: 2025. október 1.)
- Eurostat: Database. <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (letöltve: 2025. október 1.)
- KSH: *Gyorstájékoztatók*. <https://www.ksh.hu/gyorstajekoztatok#/hu/home> (letöltve: 2025. október 1.)
- KSH: Összefoglaló táblák. <https://www.ksh.hu/stadat> (letöltve: 2025. október 1.)
- Magyar Nemzeti Bank: *Kamatmeghatározó ülések rövidített jegyzőkönyvei*. <https://www.mnb.hu/monetaris-politika/a-monetaris-tanacs/kamatmeghatarozo-ulesek-rovidített-jegyzokonyvei> (letöltve: 2025. október 1.)
- National Bank of Poland: *Voting results of the Monetary Policy Council*. <https://nbp.pl/en/monetary-policy/mpc-decisions/voting-results-of-the-monetary-policy-council/> (letöltve: 2025. október 1.)
- OECD: *Economic Outlook June 2025*. https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-volume-2025-issue-1_83363382-en.html (letöltve: 2025. október 1.)
- Pénzügyminisztérium: *Tájékoztató az államháztartás központi alrendszerének 2025. június végi helyzetéről*. <https://kormany.hu/pm/aht-jelentesek> (letöltve: 2025. október 1.)
- Századvég: *Negyedéves előrejelzés 2025. szeptember*. <https://szazadveg.hu/cikkek/a-fogyasztas-tamogatja-a-gazdasagi-novekedest-2025-ben-jovore-gyorsul-a-magyar-gazdasag/> (letöltve: 2025. október 1.)