

**A KÖLTSÉGVETÉSI TANÁCS HÁROMÉVES KITEKINTÉSE
A MAKROGAZDASÁG ÉS A KÖLTSÉGVETÉS FOLYAMATAIRA**

2025. FEBRUÁR 24.

TARTALOM

BEVEZETÉS.....	3
ÖSSZEFOGLALÓ.....	6
1. A NEMZETKÖZI FELTÉTELEK ALAKULÁSA.....	10
2. MAKROGAZDASÁGI ELŐREJELZÉS	13
2.1 AZ INFLÁCIÓ EREDMÉNYES ÉS TARTÓS LESZORÍTÁSA A FENNTARTHATÓ NÖVEKEDÉS FELTÉTELE	13
2.2 A NEHÉZ VÁLSÁGÉVEK UTÁN ISMÉT ÉLÉNKÜLHETNEK A GAZDASÁGI FOLYAMATOK	14
2.3 A MUNKAERŐPIAC STABIL MARADT A VÁLSÁGÉVEK ALATT.....	19
3. A KORMÁNYZATI SZEKTOR EGYENLEGÉRE VONATKOZÓ 2025-2027. ÉVI CÉLKITŰZÉSEK ÉS A KIADÁSOKKAL KAPCSOLATOS KOCKÁZATOK	27
3.1 A KORMÁNYZATI SZEKTOR ELSŐDLEGES EGYENLEGÉNEK ALAKULÁSA (2019-2027).....	30
3.2 A NETTÓ NEMZETI FINANSZÍROZÁSÚ ELSŐDLEGES KIADÁSOK TERVEZETT NÖVEKEDÉSE, ENNEK HOZZÁJÁRULÁSA AZ ELSŐDLEGES EGYENLEG JAVULÁSÁHOZ	32
3.3 AZ ADÓ- ÉS JÁRULÉKBEVÉTELEK ALAKULÁSA 2025-2027 KÖZÖTT.....	36
4. AZ ÁLLAMADÓSSÁGRA VONATKOZÓ 2025-2027. ÉVI CÉLKITŰZÉSEK ÉS AZ AZOKKAL KAPCSOLATOS KOCKÁZATOK.....	42
4.1 AZ ÁLLAMADÓSSÁG-MUTATÓ TÉNYLEGES ÉS TERVEZETT ALAKULÁSA (2019-2027).....	42
4.1.1 <i>A reál GDP és a GDP-deflátor alakulásának hatása az államadósság-mutatóra</i>	45
4.1.2 <i>Az államadósság implicit kamatlába és a GDP-deflátor tervezett és tényleges alakulása közötti összefüggések</i>	46
5. A KORMÁNYZATI SZEKTOR HÁROM JELENTŐS KIADÁSI TÉTELÉVEL KAPCSOLATOS KOCKÁZATOK	54
5.1 A KÖZSZFÉRA BÉREINEK ALAKULÁSA A VERSENYSZFÉRA BÉREINEK DINAMIKUS NÖVEKEDÉSÉHEZ VISZONYÍTVA.....	54
5.1.1 <i>A nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások alakulása és a közszféra béreinek változása</i>	54
5.2 A NYUGDÍJAK ÉS A BÉREK NÖVEKEDÉSE KÖZÖTTI ELTÉRÉSEK	57
5.3 A NEMZETI FINANSZÍROZÁSÚ ÁLLAMI BERUHÁZÁSOK KIADÁSAINAK CSÖKKENTÉSE ÉS EZEK VÁRHATÓ HATÁSAI	60

BEVEZETÉS¹

A Költségvetési Tanács (a továbbiakban még: Tanács, KT) alapvető feladata, hogy örökjön az államadósság-szabály teljesülése felett. A Tanács munkájában egészen 2024-ig a tárgyévek időhorizontján készült tanulmányok domináltak, az aktuális éves költségvetésekhez kapcsolódó határozatok előkészítéseként. 2014-től kezdődően egyrészt az Európai Bizottságnak (a továbbiakban még: Bizottság) a Költségvetési Tanács működésére megfogalmazott észrevételeire adott válaszként jelentek meg a középtávú kitekintések a különböző döntéselőkészítő kutatási anyagokban.² Ezek szakértői szinten segítették a Tanács munkáját, azonban külön határozat nem született róluk.³

Másrészt, amíg a gazdaság 2020-ig belátható pályán mozgott, a Tanács munkájában az éves szemlélet volt a meghatározó. Az új típusú krízisek megjelenésével – mint a COVID, az orosz-ukrán háború, az energiaválság és a turbulens globális folyamatok – és az azt követő alapvető gazdasági változások időszakában 2022–2023-ra a Költségvetési Tanács szakmai felfogása is megváltozott. Ennek részeként, és a Stabilitási Törvény végrehajtásának és betartásának segítése érdekében a Tanács hároméves kitekintést készített 2024 januárjában, amely az első ilyen jellegű dokumentum volt.⁴ Ezzel segíteni kívánta a középtávú költségvetési tervezés megalapozását, és meg kívánt felelni a független fiskális intézmények feladataira, munkaterületeire vonatkozó Európai Unió ajánlásoknak is. 2024 áprilisában az Európai Parlament és az Európai Tanács által az EU gazdasági kormányzására vonatkozóan elfogadott rendelet új helyzetet teremtett (lásd: 'Keretes írás: Az uniós költségvetési szabályok reformja'). A Költségvetési Tanács idén már ennek figyelembevételével készít kitekintést a következő három évben (2025–2027 időszakban) várható makrogazdasági és költségvetési folyamatokról, és az államadósság-szabály teljesülése szempontjából azonosított pozitív vagy negatív kockázatokról.

A Tanács ebben alapvetően az Állami Számvevőszék és a Magyar Nemzeti Bank már rendelkezésére álló, illetve külön erre a célra készült modellszámításainak elemzéseire és azokat

¹ A dokumentum elkészítésében az ÁSZ és az MNB munkatársai – Pulay Gyula vezető közgazdász, illetve Baksay Gergely ügyvezető igazgató irányításával – valamint a KT titkárság szakértői – Csomós Dániel, Dr. Gergics Tünde, Bősze Botond András és Dr. Taksz Ildikó vettek részt. A dokumentum a 2025. február 21-ig rendelkezésre álló információkat vette figyelembe.

² Lásd részben az Európai Bizottság által készített „Magyarország 2013. évi nemzeti reformprogramjáról” és a „Magyarország 2012–2016-os időszakra vonatkozó konvergenciaprogramjának tanácsi véleményezéséről” című dokumentumban (Európai Bizottság, 2013).

³ Az átláthatóságot is szolgálja, hogy az elkészült rövid, közép- és hosszabb távú kitekintések, a fenntarthatósági tanulmányok, valamint az aktuális költségvetési törvény végrehajtásának félévente történő monitoringjához kapcsolódó elemzések megtalálhatóak a Költségvetési Tanács honlapján a Dokumentumok/Kutatások menüpontban.

⁴ Lásd a Költségvetési Tanács által 2024. január 5-i ülésén megtárgyalt és elfogadott „A Költségvetési Tanács hároméves kitekintése a makrogazdaság és a költségvetés folyamataira” című elemzést.

kiegészítendően a független kutatóintézetektől megrendelt, döntéselőkészítő elemzésekre támaszkodik. A jelzett széles szakmai bázis megfelelő alapot ad arra, hogy ebben az alapvetően bizonytalan, sok tényező és új helyzetben megfelelő rálátással tudjon a Tanács érdemi megállapításokat tenni független fiskális nézőpontból mind a középtávú költségvetési tervezés segítésére, mind az előttünk álló időszak bizonytalanságainak megértésére és kezelésére.

A várható költségvetési folyamatokat és azok kockázatait a Kormány által elfogadott 2025–2027-re vonatkozó scenárió alapján értékeljük. Ennek során egyrészt azt vizsgáljuk, hogy az e scenárióban felvázolt költségvetési konszolidáció milyen új kihívásokat jelent a költségvetési politika számára, összevetve a 2019–2024. évi folyamatokkal. Másrészt a scenárió belső konzisztenciáját, makrogazdasági hatásait vesszük górcső alá, tekintettel más nyilvános, a Kormány középtávú célkitűzéseit tükröző dokumentumokra is. A kitekintés nem tudta figyelembe venni a 2025. február 22-én bejelentett intézkedések költségvetési hatását a részletes szabályozásra vonatkozó tervek ismerete nélkül.

Az elmúlt évben az értékelés alapját Magyarország 2023–2027-es időszakra szóló Konvergencia programja képezte, amelyet a Kormány az akkor hatályos uniós szabályozás alapján készített el és nyújtott be 2023 áprilisában az EU illetékes intézményeinek. Azóta az uniós szabályozás megváltozott. Az Európai Parlament és a Tanács 2024 áprilisában rendeletben döntött a nemzeti középtávú költségvetési-strukturális terv elkészítésének kötelezettségéről. A Kormány által készített, majd módosított középtávú költségvetési-strukturális tervet (a továbbiakban: Terv) 2025. januárban hagyta jóvá az Európai Unió Bizottsága, majd februárban az Európai Unió Tanácsa. A 2025-ben készülő hároméves kitekintés kiindulási alapjának a Költségvetési Tanács így a Kormány által készített „Magyarország középtávú költségvetési-strukturális terve 2024” című dokumentumot és az Európai Bizottság 2025. január 16-án publikált „Az Európai Bizottság értékelése Magyarország középtávú költségvetési-strukturális tervét illetően” című anyagát tekinti, figyelembe véve az Európai Unió Tanácsának ajánlását Magyarország nemzeti középtávú költségvetési-strukturális tervének jóváhagyásáról.

Elemzésünk középpontjában az ezen Tervben foglalt – elsősorban a GDP arányos hiányra és az államadósságra, valamint a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadásokra (továbbiakban: nettó kiadások) vonatkozó – vállalások állnak. Ezek kapcsán azt vizsgáljuk, hogy az elmúlt évek tendenciái tükrében a vállalások teljesítése milyen kihívásokat jelent, és azok teljesítését milyen kockázatok veszélyeztetik.

A Tervben foglalt vállalásokat adotttnak tekintjük, azokat nem minősítjük. A Tervet olyan forгатókönyvként értelmezzük, amely azt demonstrálja, hogy a vállaltan visszafogott nettó nemzeti elsődleges kiadások mellett Magyarország a túlzott deficit eljárásból való kikerülés feltételeit (azaz a költségvetési hiány a GDP 3,0 százaléka alá csökken, továbbá az

államadósság csökkenő pályára kerül) 2026 végéig teljesíti, a Bizottság által legvalószínűbbnek tartott növekedési pálya esetén is. Következésképpen az ennél kedvezőbb – a korábbi kormányzati prognózisokban rögzített – növekedési pálya mozgásteret nyújt az államadósságmutató nagyobb arányú csökkentéséhez és/vagy a centralizációs ráta mérsékléséhez.

A Tervben tett vállalások a 2025–2028 közötti időszakra (kiigazítási időszak) vonatkoznak, ugyanakkor elemzésünk kitekintése három év, azaz 2027-ig terjed. A nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadásokat 2021-től kezdődően értékeljük, mivel a Terv addig az évig visszamenőleg tartalmaz adatokat. Ettől eltérően a költségvetési egyenleg, a kamatkifizetések, valamint az államadósság alakulásának tendenciáját a koronavírus-járvány előtti évtől, 2019-től elemezzük, hogy az azóta bekövetkezett sokkhatások költségvetési egyensúlyra gyakorolt hatásait minél teljesebben bemutassuk.

A forrásokon túl fontos annak a meghatározása, hogy a Tanács milyen elveket követ a dokumentum készítése során. A kitekintésben nem cél a társadalmi és politikai összefüggések, az elosztáspolitikai és a szolgáltatási minőség elemzése, hanem elsősorban a pénzügyi, költségvetési egyensúly megteremtésére való törekvés a meghatározó. Természetesen vannak olyan társadalmi kockázatok, amelyek feszítik a költségvetést. Mindazonáltal a független fiskális intézmények körében, így a Tanács gyakorlatában is a költségvetés belső, a kormányzat által képzett súlypontoknak megfelelő újraelosztási kérdések (az elosztáspolitikai) eddig csak annyiban és akkor jelentek meg, ha Tanács a pénzügyi stabilitás, a nemzetgazdasági szintű egyensúly veszélyeztetését tapasztalta. Ezen dokumentum készítése is ezt az elvet követte.

A Költségvetési Tanács hároméves kitekintésének első fejezete – ahogyan korábban is – a nemzetközi környezetet, a globális gazdaság növekedési kilátásait, a világkereskedelem helyzetét, volatilitását, az azon belüli átrendeződéseket vizsgálja, valamint Európa és az Európai Unió helyét, szerepét a világpolitikai-gazdasági átrendeződésben, továbbá az ehhez kapcsolódó Magyarországot érintő új kihívásokat. A második fejezet ismerteti a magyar makrogazdasági folyamatok alakulását, azok erősségeit és gyengeségeit különösen a COVID válság óta eltelt időben, valamint bemutatja a várható folyamatokat hároméves távlatban. A harmadik fejezet az államháztartási, költségvetési folyamatokat elemzi, benne a bevételek, kiadások és a hiány várható alakulásának áttekintésével. A negyedik fejezet felhívja a figyelmet a következő hároméves időszakban várható trendekre és folyamatokra, különös tekintettel az államadósságszabály teljesülését övező kockázatokra. Az elemzés utolsó, ötödik fejezete pedig ezen kockázatok közül irányítja rá a figyelmet három külön területre: a köz- és versenyszféra béreivel kapcsolatos folyamatokra, a nyugdíjak és bérek alakulásának kockázataira, valamint az állami beruházások várható csökkenésének hatásaira.

ÖSSZEFOGLALÓ

A gazdasági növekedés gyorsulása várható

A 2020-as évtized eddig eltelt éveit globális krízisek sorozata jellemezte. A pandémia, az orosz-ukrán háború, az energiaválság és a globális inflációs hullám több évtizede vagy egy évszázada nem látott kihívásokat eredményeztek. Az egész világot érintő gazdasági problémák hazánkban is multikrízishoz vezettek a 2020-as évek elején. A pandémia utáni gyors kilábalást követő 2022-es évben az infláció meglódulásával és az egyensúlyok felborulásával már kettősség jelentkezett a gazdasági folyamatokban, ami a növekedés megtorpanásához vezetett. A gazdasági növekedés lassulásának fő okai az infláció, mely erodálta a jövedelmek vásárlóerejét, az európai gazdaság strukturális problémáiból eredően a külső kereslet visszaesése, valamint a gazdasági bizalom mérséklődése voltak.

Előretekintve, 2025-től ismét élénkülhetnek a magyar gazdasági folyamatok, azonban a 2025. évi költségvetési törvényben prognosztizált növekedést lefelé mutató kockázatok övezik és a világ gazdasági környezet is bizonytalanabb, mint az előző évtizedben. Hazánk különösen kitett a globális és európai beszállítói láncoknak, így a korábbi fennakadások esetleges visszatérése mellett a német autóipar gyengélkedése is kockázatot jelent az ipari és exportkilátások számára. A külső kereslet a legtöbb elemző szerint 2025 második felében kezdhet javuló tendenciát követni, amivel párhuzamosan a hazai kivitel is élénkülhet, de igazán dinamikusan ez 2026-2027-ben emelkedhet az új kapacitások fokozatos termelésbe állásával. A belső keresleti tételek idei növekedése szempontjából kritikus tényező a fogyasztói és üzleti bizalom javulása. A következő években akkor emelkedhet igazán dinamikusan a lakossági fogyasztás, ha a reálbérek emelkedése mellett a fogyasztói bizalom is erősödik. A jövőre vonatkozó vállalati és lakossági kilátások javulása, és a nagy kapacitásteremtő és -bővítő projektek a várakozásoknak megfelelő haladása a beruházási aktivitás ismételt növekedését eredményezheti. A belső kereslet emelkedése 2026-2027-ben is folytatódhat.

A 2020-as évtized első éveiben a COVID-járványt követő kereslet-kínálati súrlódások, az energiaválság és az orosz-ukrán háború hatására visszatért a globális infláció és az 1970-es évek óta nem látott emelkedést mutatott. Az árszintek gyors emelkedése hazánkba is begyűrűzött, amit gyors dezinfláció követett. A tavalyi év utolsó harmadában az áremelkedés üteme ismét gyorsult, amelynek következtében 2025-ben az infláció éves átlagban 4 százalék felett alakulhat, meghaladva a költségvetési törvény előrejelzését. Az emelkedő infláció az elmúlt évek tapasztalata alapján negatív hatást gyakorol a gazdasági növekedésre, a költségvetési folyamatokra és a gazdasági bizalomra, így az árstabilitás ismételt elérése a fenntartható növekedés és a költségvetési konszolidáció feltétele.

A következő években a költségvetési hiány csökkenésének legfontosabb motorja az állami kamatkiadások mérséklődése lehet, míg a kamatkiadások nélkül számított elsődleges egyenleg a teljes horizonton egyensúly közelében alakul. Magyarország módosított középtávú költségvetési-strukturális terve magasabb kamatkiadást vár, mint az eredeti, ugyanakkor a módosított tervhez képest pozitív kockázatok övezik az állami kamatfizetések alakulását.

A tartós növekedés eléréséhez ugyanakkor elengedhetetlen a korábbi extenzív növekedési modelltől történő átállás az intenzív, minőségi tényezőkön alapuló modellre. A növekedés középpontjává a termelékenység javulását kell tenni. Ez a lépés elengedhetetlen, mert a 2010-es évek növekedésének egyik legfontosabb alapját adó foglalkoztatás bővülés egyre inkább demográfiai korlátokba ütközik. A munkaerőpiac várhatóan a 2020-as években is feszes marad, ugyanis a népességcsökkenés leginkább a legmagasabb foglalkoztatási aránnyal rendelkező csoportot (25-54 éves) érinti. Ennek hatására a kereslet a legtöbb területen meghaladhatja a kínálatot, így rövid- és középtávon, 2025 és 2027 között a foglalkoztatásnak csak enyhe bővülése várható. A feszes munkaerőpiac a bérek gyorsabb emelkedését eredményezheti, amit a bejelentett minimálbér megállapodás is támogat.

Jelentős változásokon ment keresztül az európai uniós költségvetési szabályrendszer. A 2024. április 30-tól hatályossá vált változások sarokköve az adósságráta fenntartható csökkenését bemutató nemzeti középtávú költségvetési-strukturális terv, amit hazánk eredetileg november elején nyújtott be. Ezt követően új, felülvizsgált terv került benyújtásra, amely januárban pozitív elbírálást kapott az Európai Bizottságtól és az Európai Unió Tanácsától. Az új terv a nettó kiadások 2025. évi növekedési ütemét 4,3 százalékból maximalizálja.

Eme új költségvetési szabályrendszerben kiemelt fontosságú a gazdaság potenciális növekedési üteme. A Költségvetési Tanács megítélése szerint az Európai Bizottság által feltételezett 1,5–1,7 százalékos körüli potenciális növekedési ütem nem tükrözi pontosan a magyar gazdaság növekedési képességét. Miközben a mennyiségi növekedési tényezők valóban korlátokba ütközhetnek, addig a minőségi jellegű növekedésnek még tág teret ad a viszonylag alacsony hazai tőkeintenzitás és termelékenység. Az elmúlt évtized második felében a ledolgozott munkaórák mennyiségének növekedése nélkül is 2,5 százalékos potenciális GDP növekedést ért volna el a magyar gazdaság, ami a KT véleménye szerint a tőke és termelékenységi tényezőkben azonosítható tartalékoknak köszönhetően továbbra is fenntartható, és 2 százalékos feletti növekedési képességet jeleznek előre más nemzetközi szervezetek (IMF, OECD) is.

Az előzetes becslések alapján 2024 év végén a GDP-arányos bruttó államadósság 73,6 százalékra emelkedhetett. A 2024. évi adósságnövekedést a tervezett meghaladó pénzforgalmi hiány, a kamatkiadások és a devizaadósság átértékelődése együttesen okozta, amelyekkel szemben a várakozásoktól elmaradó GDP-változás nem volt képes összességében mérsékelni az

adósságrátát. Az államadósság-ráta 2024. évi növekedése nem sérti az Alaptörvény adósságszabályát, ugyanis a szomszédos országban fennálló fegyveres konfliktusra tekintettel bevezetett veszélyhelyzet különleges jogrendnek minősül, így az az Alaptörvény adósságszabálya alól mentesítést biztosít.

Szigorú költségvetési politika szükséges a túlzott deficit eljárásból való kikerülés érdekében

A költségvetési folyamatok értékelésének alapját a Kormány által készített, majd az Európai Unió Bizottságával történt egyeztetés eredményeként módosított középtávú költségvetési-strukturális terv képezte. Ezt az elemzés olyan forgatókönyvként értelmezte, amely azt demonstrálja, hogy a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadásoknak (a továbbiakban: nettó kiadások) a Kormány által vállalt visszafogott növekedése mellett Magyarország a túlzott deficit eljárásból való kikerülés feltételeit 2026 végéig teljesíti, a Bizottság által legvalószínűbbnek tartott növekedési pálya esetén is. Következésképpen ez a forgatókönyv sokkal szigorúbb költségvetési politikát tesz szükségessé annál, mint amire a 2025. évi központi költségvetés alapját képező kormányzati prognózisban rögzített dinamikusabb növekedési pálya megvalósulása esetén szükséges lenne. Ugyanakkor a Kormány elköteleződése a nettó kiadások visszafogott növelése mellett azt jelenti, hogy az egyensúlyi célok akkor is teljesülhetnek, ha a gazdasági növekedés nem éri el a kormányzati prognózisban előre jelzett ütemet. Ennek kapcsán az elemzés az alábbi kihívásokat és kockázatokat azonosította:

1. A Terv azzal számol, hogy az állam kamatkiadásai a 2025. évi jelentős csökkenés után 2026-ban és 2027-ben a GDP arányában már nem mérséklődnek, ezért a kormányzati szektor egyensúlyának javulásához az elsődleges egyenleg jelentős javulására van szükség. A javulás összhangban van a 2021 óta tartó kedvező folyamatokkal, ugyanakkor kihívást jelent annak a mértéke. A Terv 2027-re a GDP arányában 1,9 százalékos elsődleges egyenleget irányoz elő, ami lényegesen magasabb a 2019-ben – a jelenleginél kedvezőbb makrogazdasági körülmények között – elért 0,2 százaléknál.
2. További kihívás, hogy a Terv az elsődleges egyenleg növelését kizárólag a nettó kiadások visszafogott növelése révén kívánja elérni, szemben azzal, hogy 2021 óta a centralizációs ráta növelése is hozzájárult az elsődleges egyenleg javulásához.
3. A tervezett egyensúlyjavuláshoz arra is szükség van, hogy a centralizációs ráta ne csökkenjen. Ez azonban nem jelenti a kormányzati bevételek struktúrájának változatlanosságát. A keresetek és a háztartások fogyasztási kiadásainak a nominális GDP-nél gyorsabb ütemű növekedése révén a keresetek, illetve a fogyasztás után fizetett adók is gyorsabban emelkedhetnek, mint a GDP, ami némi mozgásteret teremt adókedvezmények nyújtására,

adókulcsok csökkentésére vagy különadók kivezetésére. Ez azonban felhasználásra kerül a családi adókedvezmény emelése és a különadók jelenlegi szabályok szerinti 2026-ban várható csökkenése által. További mozgásteret a GDP adóalapot növelő, tervezettnél magasabb növekedése adhat.

4. Az államadósságmutató 2025–2027. évek közötti csökkentése szempontjából kihívást jelent, hogy a Terv szerint az államadósság implicit kamatlába magasabb lesz, mint a GDP-deflátor, sőt 2025-ben és 2027-ben meghaladja a nominális GDP növekedési ütemét is. Ez – minden más, a mutató értékére hatást gyakorló tényezőt változatlannak tekintve – azt jelentené, hogy az államadósságmutató számlálója gyorsabban nőne, mint a nevezője. Következésképpen az elsődleges egyenlegnek nemcsak a hiánycél elérése, hanem az adósságmutató csökkentése végett is stabilan pozitívnak kell lennie, mivel ez csökkenti az államadósságot a tervezett mértékre. Emellett az árfolyam alakulása is jelentős hatással van az államadósság értékére, mivel a devizaadósság részaránya a központi államadósságon belül 2024 végére már megközelítette a 30 százalékot.
5. Kihívást jelent, hogy a közszféra tervezett (a versenyszféra dinamikus bérnövekedésével lépést tartó) béremelési üteme lényegesen magasabb a nettó kiadások emelkedésének vállalt mértékénél. Következésképpen a béremelést más költségvetési kiadások átlagosnál alacsonyabb növekedésének kell ellentételeznie.
6. A nyugdíjkiadások várható dinamikája meghaladja a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások vállalt növekedési ütemét. Ennek oka, hogy a már megállapított nyugdíjak inflációkövető emelése mellett a bérek dinamikus növekedése következtében az inflációnál gyorsabban emelkedik az újonnan megállapított nyugdíjak átlagos összege, valamint nő a nyugdíjasok létszáma is.
7. Az egyensúlyi célok elérése érdekében a kormányzat GDP-arányos beruházási kiadása sem emelhető, azaz nem tud hozzájárulni a beruházási ráta növekedéséhez.

1. A NEMZETKÖZI FELTÉTELEK ALAKULÁSA

Annak ellenére, hogy a jelen évtizedet krízisek sorozata jellemezte a globális reál-GDP növekedés 2024-ben várhatóan 3,2–3,4 százalék volt, amely 2025–2027-ben várhatóan kis mértékben ezen érték felett alakulhat (OECD, IMF, World Bank, European Commission, European Central Bank). 2000-től a pandémiáig ezen növekedés CAGR⁵ értéke 3,1 százalék volt, tehát ez meghaladja a COVID-járványt megelőző növekedési ütemet (Világbank).

A globális infláció a 2023-as 6,7 százalékról 2024-ben 5,7 százalékra süllyedt. A várakozások további dezinflációs folyamatokat vetítenek előre: a Nemzetközi Valutaalap 2025-re 4,2 százalékos, míg 2026-ra 3,5 százalékos inflációt vár. Bár a maginfláció a pandémiát megelőző trend környékére mérséklődött, a szolgáltatások árindexe továbbra is a koronavírus-válságot megelőző mértéke felett tartózkodik, többek között olyan nagy gazdaságokban is, mint az USA és az eurózóna. Kiemelendő, hogy a protekcionista védővámok és a fegyveres konfliktusok felfelé mutató inflációs kockázatokat hordoznak.

A monetáris kondíciók az infláció ragadósságának függvényében eltérően alakulhatnak, mely az inflációs és növekedési kilátásokat is befolyásolja.

Az Amerikai Egyesült Államok, mint a világ domináns gazdasága 2023-ban a globális GDP 26 százalékát állította elő. Az USA GDP növekedése 2024 során előzetes adatok alapján 2,5–2,8 százalék volt. 2025 során ez lassulhat, a nemzetközi intézmények jelen előrejelzései 2,1–2,7 százalék között alakulnak.

Kína 2024-re a globális GDP kibocsátás több mint 19 százalékát adta. A kínai GDP a várakozások szerint 2024-ben 4,9–5,0 százalékkal nőtt, és bár az előrejelzések szerint ez 2025-ben 4,5–4,6 százalékra, illetve 2026-ban 4,0–4,5 százalékra mérséklődik majd, megjegyzendő, hogy a Világbank 2024 decembere során megemelte Kína növekedésre vonatkozó kilátásait korábbi előrejelzéséhez képest.

Az USA és Kína között elmélyülő ellentétek kétpólusúvá tették és egyre inkább teszik a világot. Míg a BRICS-et 2010-ben alapító országok globális GDP-ben való részesedése 2004-ben nem érte el a 10 százalékot (Gómez-Mera et al., 2014), addig ez 2023-ban már meghaladta a 29 százalékot is (IMF). India a leggyorsabban növekvő, meghatározó gazdasággal rendelkező ország, és 2024 során 8,2 százalékos GDP növekedést ért el (IMF). Továbbá az éves GDP növekedés elérheti a 7 százalékot a következő három évben (Világbank).

⁵ Compound annual growth rate - összetett éves növekedési ráta, egy adott időszakra vonatkozó összetett értékek átlagos éves növekedési ütemét mutatja meg.

A 2024-es választásokat követően ez év januárjában felálló adminisztráció jelentősen új irányt adott az Amerikai Egyesült Államok külpolitikájának, és tovább fokozódott a protekcionista gazdaságpolitika. Az amerikai és kínai polarizáció mellett az Egyesült Államok hagyományos értelemben vett szövetségeseivel szemben is protekcionista lépésekbe kezdett, beleértve vámokra tett ígéreteket, valamint azok bevezetését, mely intézkedések egyik fő célja Amerika nettó külkereskedelmi deficitjének redukálása.

Kínával szemben az Európai Unió is vezetett be addicionális vámokat 2024 októberében az elektromos járművekre, a tisztességtelen állami támogatásokra való hivatkozással. Az elektromos autókhoz kapcsolódó kínai akkumulátorok versenyképességét jelzi, hogy míg a kínai akkumulátorok piaci részesedése az Európai Unióban értékesített elektromos autók tekintetében 2020-ban még nem érte el a 3 százalékot, 2023-ban közelítette a 22 százalékos piaci részesedést (Európai Autógyártók Szövetsége).

Bár a világkereskedelem volumen értéke a 2023-as 1,2 százalékos csökkenést követően 2024-ben újra növekedhetett, ennek mértéke alacsony, elmarad a globális GDP növekedés ütemétől. 2024-re vonatkozóan a Világkereskedelmi Szervezet 2,6 százalékos növekedést prognosztizált, azonban ez a közel-keleti konfliktus kitörését megelőző előrejelzés volt. Folytatódik az ellátási láncok biztonságának előtérbe helyezése, többek között a folyamatban lévő háborúk és kisebb fegyveres konfliktusok hatására, valamint a protekcionista, vámokat kiterjesztő és növelő gazdaságpolitikák térnyerése, és azok világkereskedelemre gyakorolt negatív hatása.

Általánosságban elmondható, hogy a fegyveres konfliktusok és a polarizáció időszakában a kormányzati védelmi és hadi kiadások mérhető emelkedése várható. Ezt tovább erősíti, hogy várhatóan Amerika a NATO tagok hadi kiadásaira vonatkozó kötelezettségvállalásait számon fogja kéri, tekintve, hogy számos tagország nem teljesíti a GDP 2 százalékban tett védelmi kiadási kötelezettségeit sem.

A globális dekarbonizációs folyamatok lassulása várható. 2025 januárja során az Amerikai Egyesült Államok kilépett a Párizsi klíma egyezményből⁶ (Whitehouse, 2025). Európa továbbra is elhivatott a zöld átállás mellett, azonban a robbanómotoros gépjárművek 2035-től való teljes tiltásának revíziója mellett egyre többen érvelnek, és a hibrid meghajtású járművek esetleges engedélyezése már kilátásban van.

Az euróövezetben 2024-ben az éves átlagos reál-GDP növekedés 0,7 százalék volt, míg 2025-ben 1,0–1,3 százalék, 2026-ban pedig 1,4–1,6 százalék lesz (Európai Központi Bank, Nemzetközi Valutaalap, Európai Bizottság, OECD). Ezen belül is Németország, az Európai

⁶ Párizsi Megállapodás (klímavédelmi egyezmény)

Unió legnagyobb gazdasága 2023 során 0,3 százalékkal (Világbank), 2024-ben 0,2 százalékkal zsugorodott a Német Szövetségi Statisztikai Hivatal adatai alapján. 2025-ben a gazdasági növekedés 0,3 százalék lehet (Nemzetközi Valutaalap).

Ezzel töretlen az az évtizedek óta kirajzolódó folyamat, mely során az Európai Unió, és az euróövezet tagországainak részesedése a globális GDP-ben trendszerűen csökken. 1960-ban az EU-27 jelenlegi tagországai a globális GDP 28 százalékát adták. Ezen érték a Világbank adatai szerint 2010-ben 20 százalék körül alakult, míg 2023-ra 16,5 százalékra csökkent (Berg, 2025). Megjegyzendő, hogy 2022-ben összességében a kínai autók exportja már meghaladta a német autókét. Az Európai Unió komoly versenyképességi kihívásokkal küzd, mellyel többek között foglalkozik a Draghi jelentés is.

A magyar export 77 százaléka az Európai Unióba irányul, míg az import 69 százalékát adja az EU. Magyarország legfontosabb kereskedelmi partnere Németország, az export 26,3 százalékát, illetve az import 22,6 százalékát adta 2023-ban. Az Európai Unió, illetve a német gazdaság növekedési nehézségeinek tehát komoly hatása van a magyar növekedési kilátásokra vonatkozóan.

Az orosz-ukrán konfliktus kapcsán bevezetett szankciók továbbra is érvényben vannak, 2024 során az amerikai LNG földgáz beszerzés meghaladta a 47 százalékot, míg az orosz földgáz részesedése az energiamixben 16 százalékra csökkent. Az Európai Unió többek között energia ár kihívásokkal küzd az orosz olcsó energiahordozókról való leválás során, és a zöld átállás jelentős beruházási költségekkel jár. Eközben az innováció terén, valamint a jelentős beruházásokat igénylő AI versenyben, ami várhatóan a hatékonyság és növekedés meghatározó eleme lesz, Európa komoly hátrány szenvedett el.

A változó globális gazdasági és geopolitikai helyzetben az EU-nak mihamarabb meg kell találnia versenyképességi kihívásaira a választ, miközben Magyarország, amely a gazdasági semlegesség külpolitikáját hirdette meg, többek között ennek megvalósításával kapcsolatos kihívások elé néz a polarizálódó világban.

2. MAKROGAZDASÁGI ELŐREJELZÉS

2.1 Az infláció eredményes és tartós leszorítása a fenntartható növekedés feltétele

A 2020-as évtized első éveiben visszatért a globális infláció, a világ legtöbb országát egymás után érték az áremelkedési hullámok. A COVID-járványt követő kereslet-kínálati súrlódások, az energiaválság és az orosz-ukrán háború mind hozzájárultak a globális infláció 70-es évek óta nem látott emelkedéséhez. Hazánkban az infláció 2023. januári tetőzését követően kezdetét vette a gyors dezinfláció időszaka és egy év alatt az áremelkedés üteme 4 százalék alá, a jegybanki toleranciasávba mérséklődött. Az infláció ilyen rövid idő alatt megvalósuló leszorítása egyértelmű gazdaságtörténeti sikernek tekinthető, világszintű történelmi tapasztalatok alapján ezt korábban csak az esetek negyedében sikerült véghez vinni. 2024-ben az infláció az év túlnyomó részében 3 és 4 százalék között alakult, azonban az év utolsó harmadában az áremelkedési ütem gyorsulását tapasztaltuk, amelynek következtében 2025 januárjában ismét 5,5 százalékra emelkedett az infláció. A globális nyersanyagárak emelkedése és a forintpiaci mozgások együttes hatása gyorsan megjelent az importált termékek, főként az élelmiszerek és az üzemanyagok áraiban.

A várakozások szerint 2025-ben az infláció éves átlagban 4 százalék felett alakulhat, ami meghaladja a költségvetési törvényben foglalt 3,2 százalékos feltételezést. 2025 folyamán segíti az infláció mérséklődését a visszatekintő átárázások alacsonyabb indexálása, de inflációs hatású a forint árfolyamának 2024 utolsó negyedében bekövetkezett gyengülése. A világpiaci élelmiszer- és energiaárak változékonyan alakulnak. Bár ezek 2024-ben összességében mérsékeltek az inflációt, de a következő években nem várható tőlük ilyen egyértelműen kedvező hatás. A fogyasztóiár-index 2026-ban várhatóan visszatér a 3 százalékos jegybanki cél közelébe.

Magyarországon nemcsak az exporthoz köthető direkt import, de a fogyasztáshoz köthető import aránya is magas. A globális inflációs környezet az importon keresztül felfelé ható inflációs nyomást okoz a pandémiát megelőző időszakhoz képest, hiszen a 2015–2019-es időszak során a globális infláció 1,4–2,4 százalék között alakult, és ezen belül is az energiahordozók és termékek áremelkedése alacsony volt.

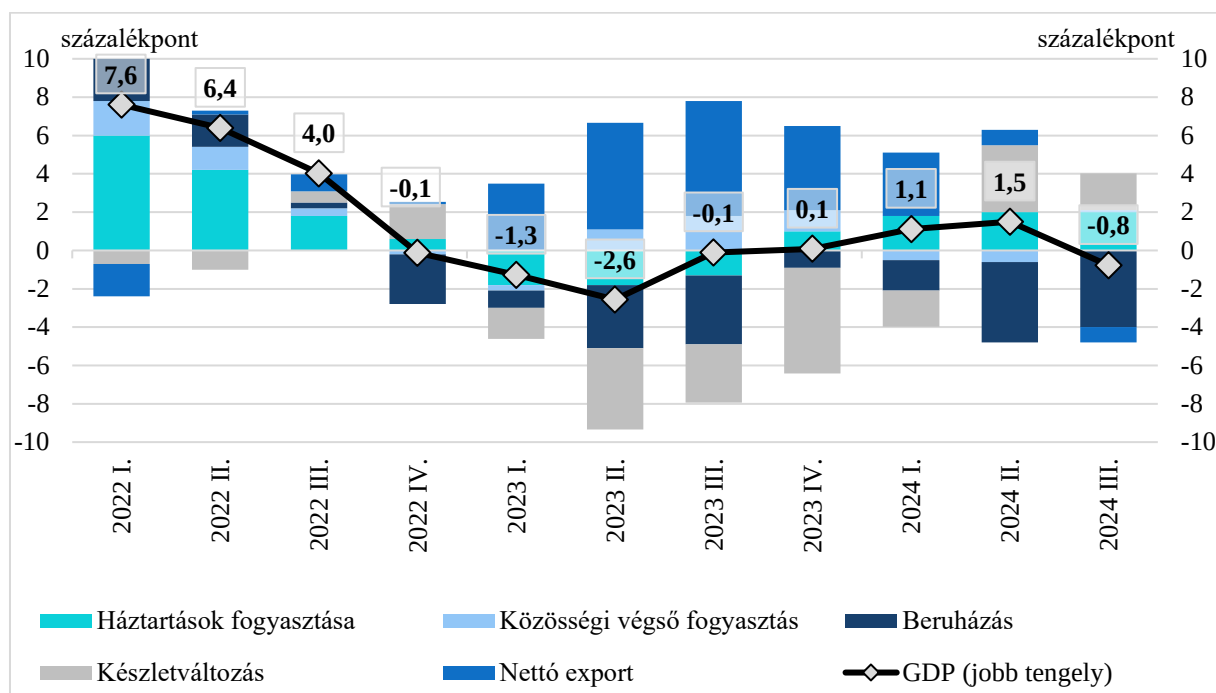
Az árstabilitás fenntartható elérése kiemelt jelentőségű, ami a fogyasztói bizalom és a növekedés tartós helyreállításának alapját képezi. Megfigyelhető, hogy az infláció emelkedése nemcsak a reálvagyon és a reáljövedelmeket mérsékli, hanem a fogyasztói bizalmat is. Ezek egy irányba hatva a fogyasztás számottevő csökkenését eredményezik. A fogyasztás hosszabb ideig tartó alacsony szintje visszaveti a termelést és a beruházásokat is, ami összességében a gazdasági növekedés markáns lassulását okozza. A fogyasztói bizalom erősítése és az inflációs

várakozások letörése ezért nem pusztán az egyensúlyok megerősítésének, hanem a gazdasági növekedésnek is kiemelt feltétele.

2.2 A nehéz válságévek után ismét élénkülhetnek a gazdasági folyamatok

Az egész világot érintő gazdasági problémák hazánkban is multikrízishez vezettek a 2020-as évek elején. Előbb a COVID-járvány, majd az energiaválság, az inflációs sokk és az orosz-ukrán háború következményei vetették vissza a gazdasági növekedést. A COVID utáni kilábalást követő 2022-es évben összességében 4,6 százalékos volt a GDP bővülése, de az évet ketősség jellemezte: az első félévben még erős volt a növekedés, de az év második felében már technikai recesszióba csúszott a magyar gazdaság a szomszédunkban folyó háború és az inflációs hullám következtében. 2023-ban is ezek a hatások érvényesültek, így az év folyamán 0,9 százalékkal zsugorodott a gazdaság. 2023 folyamán az infláció jelentősen csökkent, a megemelkedett árszintek azonban fennmaradtak, így a fogyasztói és az üzleti bizalom egyaránt tartósan alacsony szinten ragadt.

A bizalom hiányának reálgazdasági hatása 2024-ben is érezhető volt. Folytatódott a beruházási aktivitás visszaesése, amelynek oka a vállalati felmérések szerint a költségek magas szintje (azaz közvetetten az infláció) és a gyenge bizalom (lásd 1. ábra). 2024 első három negyedét tekintve a bruttó állóeszköz-felhalmozás volumene átlagosan több, mint 12 százalékkal csökkent. A német gazdaság elhúzódó válsága visszavetette a hazai ipari teljesítményt és exportot is. Ezt a külkereskedelmi egyenlegben ellensúlyozta az import még nagyobb visszaesése, így a külkereskedelmi egyenleg a gyenge exportteljesítmény ellenére 2024-ben többletet mutatott. Negatívan hatott a gazdasági növekedésre az ismételten aszályos időjárás miatt mérséklődő mezőgazdasági hozzáadott érték is. A lakossági fogyasztás az újra emelkedő reálbéreknek köszönhetően ugyanakkor bővült, ami főként a szolgáltatások iránti keresletet hajtotta. Ez, valamint az import visszaesése miatt pozitív nettó export eredményezte, hogy 2024-ben összességében 0,5 százalékkal bővült a magyar gazdaság.

1. ábra: A GDP éves változásának felhasználás oldali felbontása negyedévente

Forrás: KSH

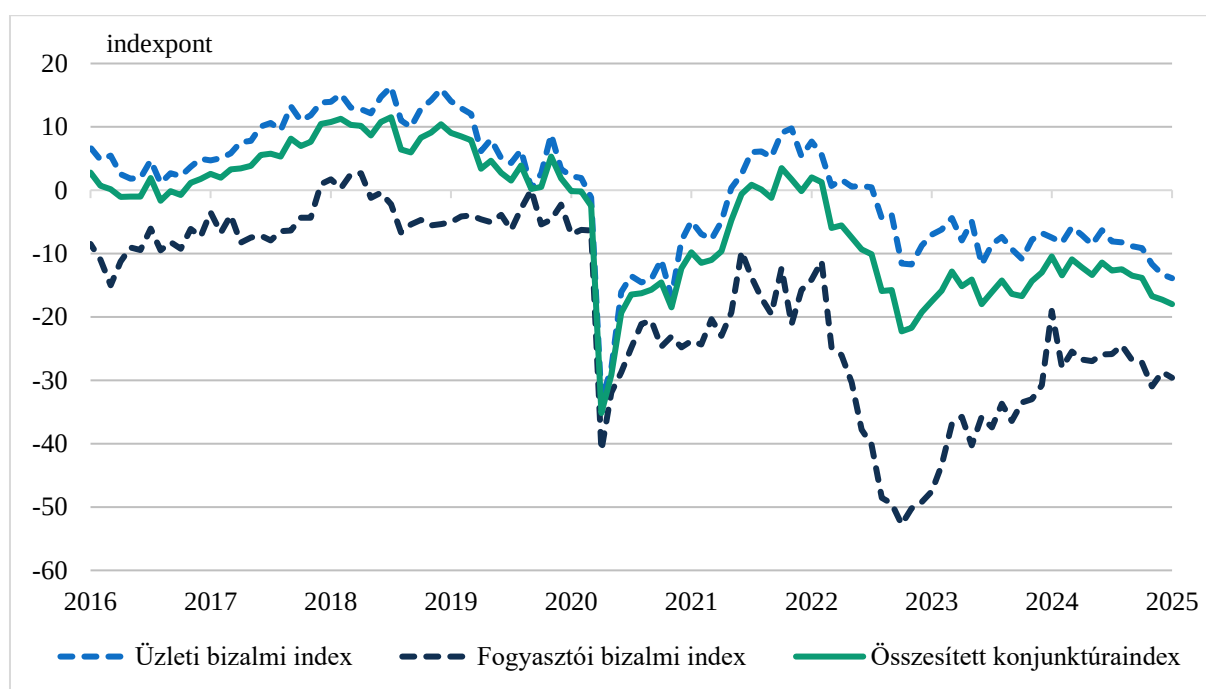
Előretekintve, 2025-től ismét élénkülhetnek a magyar gazdasági folyamatok, azonban a növekedést lefelé mutató kockázatok övezik és a világ gazdasági környezet is bizonytalanabb, mint az előző évtizedben.

Az elmúlt években erősödtek a geopolitikai konfrontációk. Hazánk kis nyitott gazdaságként különösen kitett a globális és európai beszállítói láncokat érintő kihívásoknak. A világgazdaság esetleges nagyobb fragmentációja kedvezőtlen feltételeket jelent a nemzetközi konjunktúra, és különösen az európai gazdaság számára. A magyar ipari termelést és exportot érzékenyen érintette az európai autóipar gyengélkedése. A legfontosabb külpiacunk helyzete a hazai ipar termelési kilátásait is meghatározza. Az európai, főként a német ipari folyamatok fordulata egyelőre kérdéses, az elemzők 2025 második feléig nem várnak érdemi javulást. Ezt követően azonban a németországi gazdasági növekedés fokozatos helyreállásával számolnak a mértékadó nemzetközi várakozások. Másfelől a reáljövedelmek emelkedése és a bizalom erősödése stabilan tarthatja hazánkban a belső kereslet dinamikáját.

2025-től ismét kiegyensúlyozottabb szerkezetben bővízhet a magyar gazdaság a legtöbb elemző előrejelzése alapján. A 2025. évi költségvetési törvény által feltételezett 3,4 százalékos ideai növekedés a Tanács megítélése szerint megvalósulhat, de fokozódtak a teljesüléshez kapcsolódó kockázatok. A 3 százalékos vagy afeletti gazdasági növekedéshez szükséges a külső konjunktúra pozitív fordulata legalább az év második felében, a belső fogyasztás ütemének fennmaradása és egy trendváltás a beruházási dinamikában. A fogyasztás és a beruházások megfelelő alakulásának feltétele a fogyasztói és vállalati bizalom erősítése a gazdaságban. E

kedvező alapokon 2026-ban 4 százalék közelébe emelkedhet a növekedési ütem, hogy 2027-re ismét visszatérjen a 2,5–3,5 százalékos növekedési ütemhez. Ezzel szemben az Európai Bizottság által elfogadott középtávú strukturális terv érdemben alacsonyabb gazdasági növekedéssel számol. Ez a kivetítés azonban a GDP-n kívül más makrogazdasági adatokat, és így átfogó makrogazdasági pályát sem tartalmaz, ezért az elemzésünkben a költségvetési törvényben foglalt makrogazdasági pályát tekintjük viszonyítási alapnak. Az Európai Bizottság által feltételezett potenciális gazdasági növekedési ütemre a fejezet végén reflektál az elemzésünk⁷.

2. ábra: A hazai konjunktúraérzékelési indexek alakulása



Forrás: GKI

A fogyasztás és főként a beruházások idei bővülése szempontjából tehát kritikus tényező a fogyasztói és üzleti bizalom javulása. 2022-től kezdődően az infláció meredek emelkedésével párhuzamosan a csökkenő reálbérek és a megélhetési költségek növekedése, valamint a bizonytalan gazdasági környezet hatására a háztartások pénzügyi óvatossága nőtt, így visszafogták fogyasztásukat, mely 2023-ban már csökkenést mutatott éves összevetésben. Hasonlóképpen, a visszafogott kereslettel szembesülve a vállalatok beruházásaik elhalasztása vagy törlése mellett döntöttek, ugyanis a megemelkedett költségkörnyezetben megtérülésük kérdésessé vált. A bruttó állóeszköz felhalmozás 2022 vége óta folyamatosan csökken. A bizalom helyreállása a gazdaság növekedésének szempontjából kulcsfontosságú, mert alapvetően befolyásolja a gazdaság szereplőinek jövőbeli döntéseit. Egyrésről a kedvező kilátások és a magas bizalom

⁷ Lásd keretes írás – A potenciális növekedés mértékéről

élénkebb keresletet eredményez a jelenben is, mely megalapozza a jövőre vonatkozó vállalati terveket és ösztönzi azokat termelésük bővítésére a beruházásokon keresztül, ezáltal új munkahelyek létrehozására. A lassabban helyreálló, vagy tartósan alacsony bizalom másrésztől óvatosságra készíti a fogyasztókat és megtakarításaik emelését helyezik előtérbe. Ez csökkenti mind a fogyasztási, mind a beruházási hajlandóságot, ezáltal lassítva a növekedést. Ezért is elengedhetetlen a gazdasági válságok után a megtörő bizalom minél hamarabb történő visszaépítése a stabilitás és kiszámítható jövőkép megteremtése érdekében. A lakossági konjunktúra-érzékelésben meghatározó az árstabilitás és a munkaerőpiaci folyamatok kedvező alakulása, valamint a pénzügyi környezet kiszámítható alakulása.

A lakosság fogyasztási kiadásai már 2024-ben is bővültek köszönhetően a reálbérek emelkedésének és a megtakarítások fokozatos visszaépülésének. A fogyasztás várhatóan a következő években is nő, így pedig a növekedés legfontosabb támasza marad. 2025-ben a lakosság rendelkezésre álló jövedelme tovább emelkedik, amelyet a munkáshitel, a babaváró hitel felvételi korhatárának kiterjesztése és a családi adókedvezmény emelése is támogat. Az állampapír-kamatok után járó jövedelem egy része szintén a fogyasztás bővüléséhez vezethet. Mindezek hatására a lakosság fogyasztási kiadásai idén 4,0–5,0 százalékkal emelkedhetnek, mely összhangban van a költségvetési törvény alappályájával. 2026-ban és 2027-ben a fogyasztás növekedési üteme enyhén lassulhat, összhangban a visszafogottabb bérdinamikával.

A beruházások ismét bővílhetnek 2025-ben. A 2010-es évek második felében a növekedés jelentős részét kitermelő bruttó állóeszköz-felhalmozás az elmúlt két évben régiós összehasonlításban is páratlan mértékben esett vissza. Elsősorban ez okolható az utóbbi időszakban a közvetlen versenytársaktól elmaradó gazdasági teljesítményért. Amennyiben a jövőre vonatkozó vállalati és lakossági kilátások javulnak, és a nagy kapacitásteremtő és -bővítő projektek a várakozásoknak megfelelően haladnak, idén 3,5–6,5 százalék között emelkednek a hazai инвестиciók. Ez a költségvetési törvény prognózisához hasonló ütem. A beruházások bővülése 2026–2027-ben is folytatódik, a versenyszférában megvalósuló trendváltásnak köszönhetően, miközben a költségvetési beruházások tovább mérséklődhetnek. A beruházási ráta stabil maradhat a jelenlegi magas szinten, ám ennek szerkezeti javulására is szükség van. A beruházási ráta 2025-től várható 24–25 százalék körüli mértéke az utóbbi évek visszaesését követően is az EU-s középmezőnyben szerepel, azonban alacsony arányúak az innovatív, termelékenység alapú minőségi gazdasági növekedés szempontjából kiemelt fontosságú beruházások. E tekintetben Magyarország az EU-s rangsorban a 18. helyen található, a GDP 2,7 százalékát kitevő szellemi tulajdont képező termékekbe történő beruházásokkal 2023-ban.

A magyar kivitel szempontjából meghatározó jelentőségű, hogy az európai (német) konjunktúra lendületet tud-e venni 2025 folyamán. Az elemzők várakozásai szerint ez inkább az év

második felében és fokozatosan történhet meg. Az export bővülését hosszú távon támogatják az FDI-ból megvalósuló feldolgozóipari beruházások. Ehhez a főként járműipar és akkumulátorgyártás területén létrejövő keresleti anomáliák rendeződése szükséges. A globális éghajlati folyamatok, valamint a zöld átállásra való európai törekvés ugyanakkor abba az irányba mutatnak, hogy a keresletcsökkenés átmenetinek bizonyul. Ebből fakadóan a zöld technológiai átmenetet elősegítő gyártási folyamatokba való aktív betagozódás segítheti a kivitel hosszú távú bővülését. Összességében a hazai export a 2024-ben feltételezhetően bekövetkezett 2 százalékos visszaesés után 2025-ben 3,5–5,5 százalékkal nőhet, majd a jelentősebb feldolgozóipari beruházások zárulásával és a termelés megindulásával 2026–2027-ben ennél is élénkebb ütemben bővíthet tovább.

A helyreálló nemzetközi konjunktúra és a normalizálódó növekedési pálya mellett várhatóan a külső egyensúly is tartósan pozitív maradhat. A javuló külső kereslet mellett a meglévő kapacitások nagyobb kihasználásával, illetve a folyamatban lévő beruházások termelésbe állásával emelkedhet az exportpiaci részesedés. Így előretekintve a belső kereslet stabil növekedése mellett is a folyó fizetési mérleg tartós többletét feltételezzük a 2010-es évekhez hasonlóan.

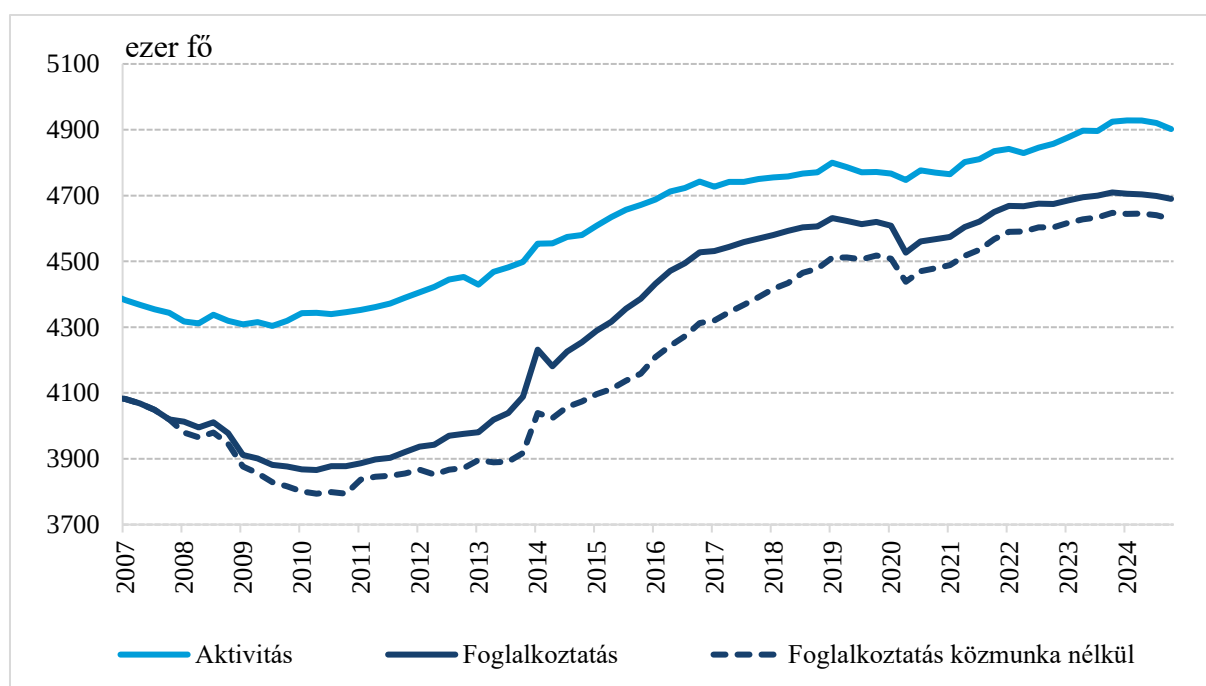
Annak érdekében, hogy tartósan magas ütemű és egyúttal fenntartható legyen a GDP bővülése, átfogó versenyképességi reformokra van szükség, amelyek megkönnyítik a termelékenységén alapuló intenzív gazdasági modellre való átállást. Emellett ellenállóképességünk szempontjából továbbra is kulcsfontosságú az egyensúlyok helyreállítása és megtartása. 2025-ben a gazdasági teljesítmény a bizalom visszatérése és a beruházások újbóli megindulása mellett a külső környezet javulásától függ. Középtávon azonban a ciklikus tényezők mellett fontosabbá válnak a gazdaság strukturális mutatói, a termelékenység és a versenyképesség. Ezeketől függ, hogy a magyar gazdaság képes-e ismét az EU átlagához történő gyors felzárkózási pályára állni.

Az előző évtizedben követett extenzív növekedési modell tartalékai kifulladásban vannak, így a termelési tényezők minőségét kell javítani a felzárkózás folytatásához. Az intenzív növekedési modellre való átálláshoz a magyar gazdaságnak alkalmazkodnia kell a 2020-as évtized igényeihez és sikeresen fel kell csatlakoznia a már zajló megatrendekre. Ezt segítené az energiahatékonyság javulása és a digitalizáció gyors ütemű bővítése. Ehhez kulcsfontosságú az eléendő számú, egészséges és képzett munkaerő, a vállalatok innovációs, digitalizációs és exportpiaci képességének erősítése, a finanszírozási források egyszerű és gyors hozzáférése, valamint az energiahatékony és zöld gazdasági átmenet megteremtése.

2.3 A munkaerőpiac stabil maradt a válságévek alatt

A 2010-es évek kezdete óta rendkívül sikeres foglalkoztatásbővülés zajlott Magyarországon. Míg 2010-ben a 15-74 évesek aktivitási rátája az egyik legalacsonyabb volt hazánkban az Európai Unión belül, mára meghaladja az uniós átlagot, a munkanélküliek száma pedig harmadára csökkent. A foglalkoztatottság növelését az előző évtizedben támogatta a munkát terhelő adók csökkentése, az egykulcsos szja alacsony marginális adókulcsa és a munkapiaci reform. A foglalkoztatási ráta így a 2010-es 50,6 százalékról 2024-re 65,1 százalékig emelkedett (3. ábra).

3. ábra: Az aktívak és a foglalkoztatottak számának alakulása Magyarországon

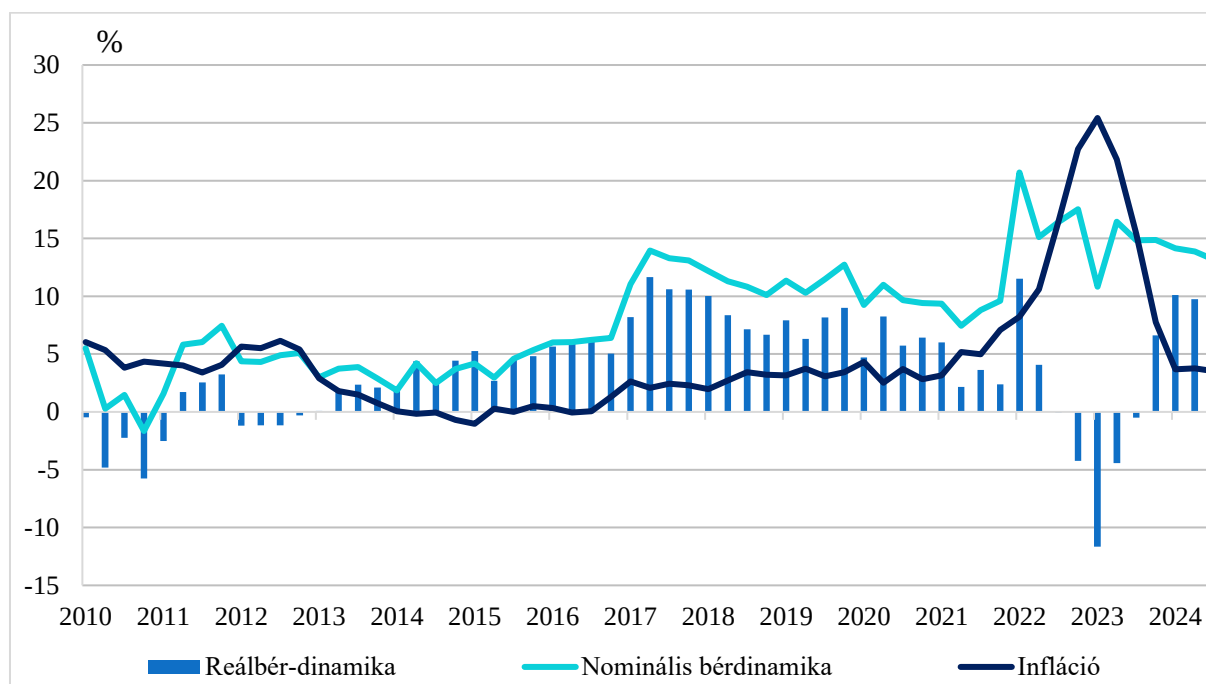


Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok

Forrás: KSH

A munkaerőpiac a kormányzati és jegybanki programoknak köszönhetően a COVID-válság során is stabilnak bizonyult, majd az inflációs hullám idején sem mutatott jelentős visszaesést. A foglalkoztatottak száma továbbra sem marad el számottevően a 2023-ban elért historikus csúcstól. A munkanélküliek száma 2024 során enyhén emelkedett, azonban nemzetközi összehasonlításban továbbra is alacsony.

A 2010-es évek második felében élénk bérdinamikát tapasztaltak a hazai gazdasági szereplők, amely fennmaradt az utóbbi években is. Ez a legtöbb évben a reálbérek számottevő emelkedését vonta maga után, ami alól 2023 jelentett kivételt az infláció megugrásának hatására. 2023 őszétől az infláció jelentős mérséklődésével párhuzamosan a reálbérek ismét emelkednek (4. ábra).

4. ábra: A nemzetgazdasági bérdinamika alakulása Magyarországon

Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok.

Forrás: KSH alapján MNB

A középtávú gazdasági előrejelzések során fontos tényező, hogy a 2010-es évek növekedésének egyik legfontosabb alapját adó foglalkoztatás-bővülés egyre inkább demográfiai korlátokba ütközik. A foglalkoztatottak számának további emelkedése már a gazdaság újbóli élénkülése esetén sem folytatódhat az előző évtizedekben látott ütemben. A foglalkoztatás bővülése előtt álló demográfiai korlátok a csökkenő inaktív munkaerőtartalék következtében egyre effektívebbé válnak. Az előző évtizedhez hasonlóan a társadalom idősödése az előttünk álló években is folytatódik, a munkaképes korból kilépők száma meghaladja a munkaképes korba belépők létszámát. A népességfogyás üteme az évtized végéig megközelítőleg átlagosan 50 ezer fő lehet évente, ami meghaladja az előző mintegy másfél évtized átlagát. Ennek következtében 2030-ig közel 300 ezer fővel csökkenhet a hazai munkaképes korú (15-74 éves) népesség. A problémát tovább súlyosbítja, hogy a csökkenés leginkább a legmagasabb foglalkoztatási aránnyal rendelkező csoportban (25-54 éves) következik be, A munkaerőpiac tehát várhatóan a 2020-as években is feszes marad, a kereslet a legtöbb területen meghaladhatja a kínálatot, így rövid- és középtávon, 2025 és 2027 között a foglalkoztatásnak csak enyhe bővülése várható. A munkanélküliségi ráta európai összehasonlításban alacsony szinten, 3-4 százalék körül alakulhat a következő években.

A demográfiai korlátok élesedésének hatását részben ellensúlyozhatja a foglalkoztatási ráta további emelkedése. Bár 2010 óta jelentősen bővült a foglalkoztatás és a foglalkoztatottak aránya már meghaladja az uniós átlagot, a fejlett észak- és nyugat-európai tagállamokhoz képest

van további tér a felzárkózásra. A munkanélküliek, mint potenciális tartalék bevonhatóságát nehezítik a strukturális munkanélküliség okozta kihívások. A munkaerő és a munkaerőtartalék földrajzi eloszlása egyenlőtlen: az ország fejlettebb, jellemzően észak-nyugati régióiban és a főváros környékén közel tíz százalékponttal magasabb a foglalkoztatási ráta a keleti és észak-keleti vármegyék mutatóinál, a munkanélküliségi ráta különbsége pedig a hét százalékpontot is megközelíti egyes vármegyék között. Az inaktív népesség további csoportjai bevonásának lehetősége véges, ezért célzott intézkedésekre, illetve a munkavégzés rugalmasabb formáinak (részmunkaidő, otthoni munkavégzés, rugalmas munkaidő stb.) elterjedésére van szükség, ugyanis ezek aránya uniós összehasonlításban hazánkban a legalacsonyabbak között van. A foglalkoztatási ráta jellemzően magasabb a képzettebb csoportok körében, így a magyar munkaerő képzettségi szerkezetében is rejlenek tartalékok, ugyanis a felsőfokú végzettségűek aránya elmarad az uniós átlagtól.

A következő évek bérdinamikájára hatással lesz a bejelentett minimálbér megállapodás. 2025 januárjában 9 százalékkal emelkedett a minimálbér és 7 százalékkal a garantált bérminimum, míg 2026-ban 13 százalékos és 2027-ben 14 százalékos minimálbér-emelés várható, amennyiben teljesülnek a tervezett minimálbér-emelési pálya megvalósulásának feltételül szabott makrogazdasági várakozások. A felek ugyanis abban egyeztek meg, hogy a várakozásoktól való jelentősebb eltérés esetén újratárgyalják a megállapodást. Magasabb béremelkedés irányába hat emellett az is, hogy a lakosság inflációs várakozásai továbbra is a tényadatok felett alakulnak, ugyanakkor a bérnövekedés mértékét visszafogja, hogy a munkaerőpiaci feszesség 2022 közepe óta enyhül. Mindezek mellett középtávon is erős maradhat a bérdinamika. A bérfelzárkózásra van is tér, ugyanis a hazai bérhányad a második legalacsonyabb az Európai Unióban: az EU-átlag eléréséhez több, mint 10 százalékpontos emelkedésre lenne szükség. Fontos azonban, hogy a bérek az annak fedezetétől szolgáló termelékenységgel összhangban, fenntartható módon emelkedjenek, miközben biztosítják a megfelelő megélhetést és a növekvő jólétet. A helyes arányok megtalálása kiemelkedő fontosságú. Az elmúlt évtizedben jelentős bérfelzárkózás valósult meg Magyarországon, azonban ennek folytatása csak a termelékenység bővülésével párhuzamosan mehet végbe fenntartható módon.

Keretes írás – A potenciális növekedés mértékéről

A közép és hosszútávú előrejelzések, tervek fontos elemét képezi, hogy az adott gazdaság a konjunkturális ciklusok és más átmeneti tényezők hatását kiszűrve, a rendelkezésre álló erőforrások optimális kihasználásával milyen teljesítményt érhetne el, azaz hogyan alakul a potenciális GDP. Különösen fontossá vált a potenciális gazdasági növekedés becslése azáltal, hogy az az Európai Unió új fiskális keretrendszerének egyik fontos paramétereként szolgál. Az újonnan bevezetett költségvetési kiadási szabály ugyanis elsődlegesen azt írja elő, hogy a

költségvetési kiadások (számos tényezővel korrigált) éves növekedési üteme nem haladhatja meg a megállapodott pályában szereplő dinamikát, amelynek kialakításában a potenciális GDP növekedési üteme kiemelkedő szerepet kap. Ennek következtében az elvárt költségvetési pálya egyik fontos eleme, hogy milyen becslést alkalmazunk magára a potenciális GDP növekedésre.

Az Európai Bizottság Magyarország középtávú költségvetési-strukturális tervének értékelése során 1,5-1,7 százalékos körüli potenciális növekedési ütemmel számolt a 2025-2027 évekre, és ezt vette figyelembe az ajánlásában az Európai Unió Tanácsa. A Költségvetési Tanács megítélése szerint ez a becslés nem tükrözi pontosan a hazai gazdaság növekedési képességét, amely magasabbra tehető.

A potenciális GDP – mely önmagában egy teoretikus változó – mögöttes összetevői közvetlenül nem mérhetők, ami megnehezíti a becslési folyamatot. A potenciális GDP előállítása is több különböző megközelítéssel lehetséges, melyek szintén eltérő eredményeket adhatnak. Az említett körülmények miatt minden potenciális GDP becslést jelentős bizonytalanság övez.

A potenciális gazdasági növekedést alapvetően három tényező befolyásolja: a felhasználható munkaerő, a bevonható tőke és a termelékenység. Ezeket a tényezőket a tényleges GDP alakulására vonatkozóan is megbecsülhetjük. Az elmúlt évtizedben, különösen a 2013-2019-es években jelentősen nőtt a magyar GDP. Az átlagos növekedési ütem ebben az időszakban 3,9 százalékos volt, ami felbontható a fenti három tényező hozzájárulására. A számítások szerint a növekedés három forrása lényegében hasonló mértékben támogatta a tényleges növekedést. Egyrészt a foglalkoztatottak számának jelentős növekedése önmagában mintegy 1,4 százalékponttal járult hozzá az éves átlagos GDP növekedéshez. A kedvező körülmények, a célzott jegybanki és kormányzati programok ösztönözték vállalati hitelfelvételt és a beruházásokat, így a tőkefelhalmozás is évente átlagosan 1,2 százalékponttal emelte a GDP-t. A mennyiségi tényezők mellett a gazdaság termelékenysége is emelkedett (az évtized második felében), így a teljes tényezőtermelékenység javulása átlagosan további évi 1,3 százalékponttal járult hozzá a növekedéshez (5. ábra).

5. ábra: A magyar GDP növekedésének összetevői 2013 és 2019 között

Forrás: KSH alapján MNB-becslés

A hazai GDP növekedés jelenleg fennálló potenciális szintjének becslése során az előző tényadatokból érdemes kiindulni, ugyanis a 2020-as évtized válságai lényegében minden évben rendkívüli, hosszú távon valószínűleg meg nem ismétlődő gazdasági körülményeket teremtettek.

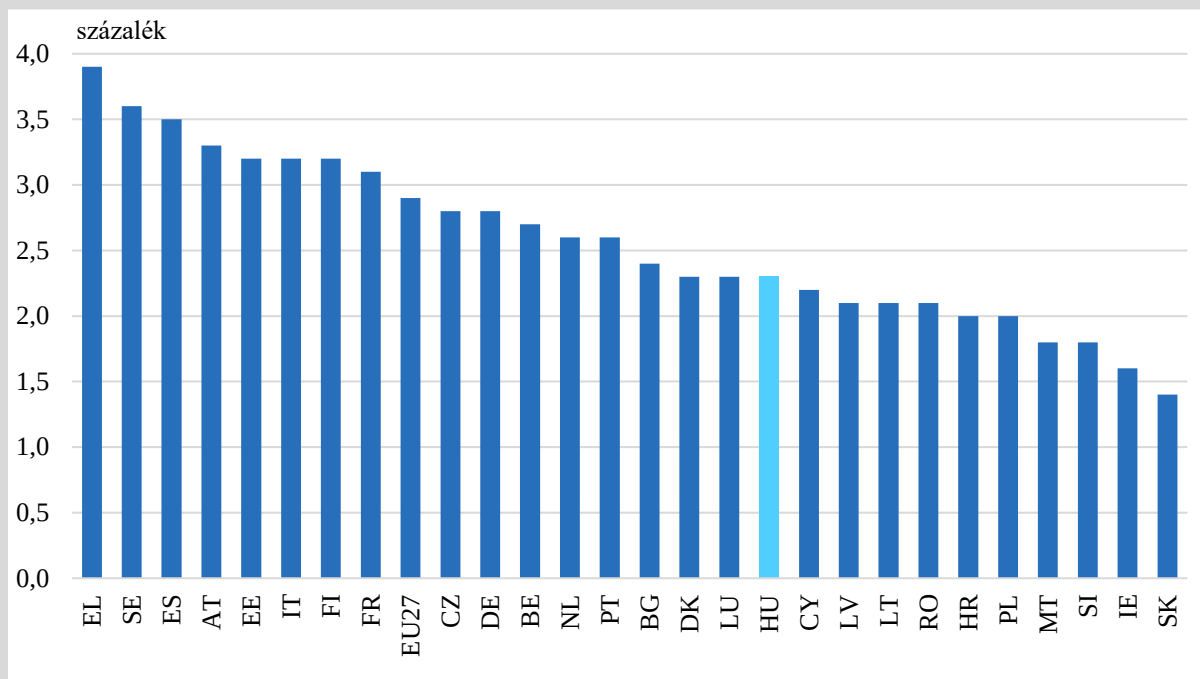
A jelenbeli potenciális GDP becslése során figyelembe kell venni, hogy az előző évtized jelentős mennyiségű új munkaerő bevonásán alapuló növekedésének feltételei a 2020-as években már nincsenek meg. A természetes fogyás és az idősödés következtében a munkaképes korúak létszáma csökken, így már középtávon is mérsékelt számban vonhatók be újabb csoportok a munkaerőpiacra. Ennek következtében a következő években a munkatényező növekedéshez való hozzájárulása semleges maradhat.

Az elmúlt évtized második fele azonban bizakodásra ad okot, hiszen a munka hozzájárulása nélkül is 2,5 százalékos potenciális GDP növekedést ért volna el a magyar gazdaság, ami a KT véleménye szerint a tőke és termelékenységi tényezőkben azonosítható tartalékoknak köszönhetően továbbra is fenntartható.

A magyar gazdaság tőkeintenzitása viszonylag alacsony, az egy euro értékű megtermelt termékre jutó tőkeállomány elmarad az európai átlagosoktól és az EU-s átlagtól is, így jelentős tér van a további tőkebevonásra (6. ábra). Hazánkban egy euro megtermelt GDP-re 2,3 euro értékű tőkeállomány jutott 2023-ban, míg az EU-s átlag 2,9, az élváros országokban pedig meghaladja a 3,5 eurót is. A legmagasabb tőkeintenzitású gazdasággal bíró Görögországban és Svédországban így a tőkeintenzitás a magyarnak több mint másfélszerese. A tőkeintenzitás többek között innovációval, beruházásokkal, új technológiák bevezetésével emelhető. A bruttó

állóeszköz-felhalmozás növekedése idén a külső konjunktúra erősödésével és az üzleti bizalom javulásával újra visszatérhet, amit a jelentős, FDI-ból megvalósuló külföldi projektek is támogatnak. A beruházások mennyisége mellett kulcskérdés azok minősége is. A jövőbeli termelékenység és fejlődés szempontjából elengedhetetlen az IKT⁸-eszközökbe és az immateriális javakba történő beruházások támogatása.

6. ábra: A tőkeállomány és a GDP aránya az Európai Unió országaiban (2023)



Megjegyzés: Konstans, 2020. évi árakon.

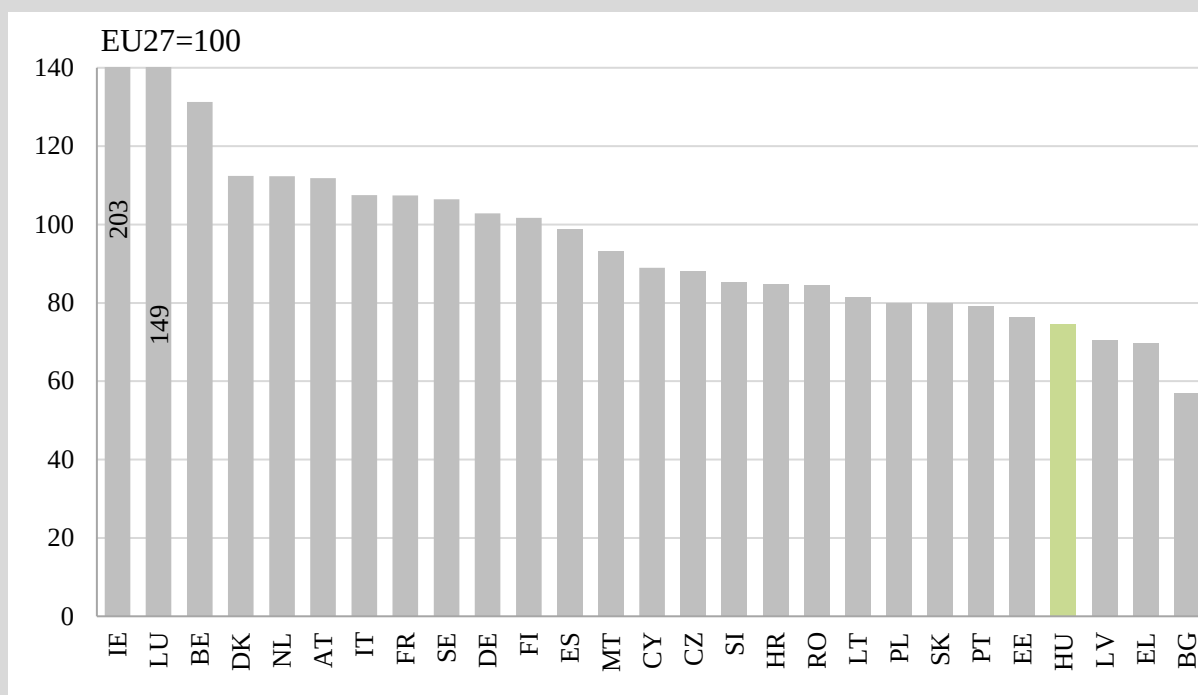
Forrás: AMECO

Hazánk esetében az európai éllovas országoktól jelenleg érdemi lemaradás látható a termelékenységben (7. ábra). A technológiai éllovasokhoz történő konvergencia a bevált technológiák és struktúrák átvétele és alkalmazása, a digitális átállás tekintetében még sokáig emelheti a hazai termelékenység növekedési ütemét, és így elérhetővé teszi a hosszútávú sikeres felzárkózási pályát. Míg Csehországban az EU-átlag 88,1 százalékán áll a mutató, addig hazánkban 74,5 százalékot tesz ki. Fontos kiemelni, hogy a munkatermelékenység nem az adott munkavállalótól függ, hanem a vállalati és nemzetgazdasági környezettől, beleértve a felhasznált technológiát, a menedzsmentet, az energiahatékonyságot és többek között az adózási és üzleti feltételeket. A termelékenységet emelheti természetesen a hatékony kutatás-fejlesztés is az innovációkon, új termékek és technológiák alkalmazásán keresztül. A kutatás-fejlesztési kiadások tekintetében is a középmezőnyben található hazánk. Itthon a GDP 1,4 százalékát tették ki ezek

⁸ Információs- és kommunikációs technikák, technológiák

a kiadások, ami ugyan elmarad az EU-s átlagtól (2,2 százalék), de a régiós országok átlagát meghaladja.

7. ábra: Munkatermelékenység szintje az Európai Unió országaiban (2023)



Megjegyzés: Egy foglalkoztatottra jutó GDP, vásárlóerő-paritáson.

Forrás: Eurostat adatok alapján MNB-számítás

Összességében a magyar gazdaság potenciális növekedési üteme elmaradhat az előző évtizedben elért magas növekedéstől, de az új évtized nehézségei ellenére is meghaladja az Európai Bizottság aktuális becslését. Ezt támasztja alá, hogy mértékadó nemzetközi szervezetek, sőt az Európai Bizottság korábbi számításai⁹ is ennél magasabb feltételezett potenciális növekedést eredményeztek. Az Európai Bizottság korábban 2,2 és 2,4 százalékos növekedést becsült, míg az OECD ehhez hasonló, 2,2 és 2,1 százalékos potenciális GDP pályát közölt Magyarországra vonatkozóan. Az IMF prognózisa még kedvezőbb, a Nemzetközi Valutaalap elemzői szerint a magyar gazdaság a multikrizisből kilábalva, 2025-től kezdődően 2,6 százalékról fokozatosan emelkedve akár a 3 százalékos megközelítő bővülésre is képes lehet az évtized végére. A fenntartható gazdasági bővülést elsősorban a termelékenység növekedésének kell adnia, amivel ellensúlyozható a demográfiai folyamatok kedvezőtlen hatása.

⁹ Európai Bizottság (2024): In-Depth Review, 2024 Hungary

1. táblázat: A hazai makrogazdasági mutatók várható alakulása (éves változás)

	2025		2026		2027	
	Költségvetési Tanács	költségvetési törvény	Költségvetési Tanács	költségvetési törvény	Költségvetési Tanács	költségvetési törvény
Infláció (éves átlag)						
Infláció	4,0 – 5,0	3,2	2,5 – 3,5	3,0	2,5 – 3,5	3,0
Gazdasági növekedés						
Háztartások fogyasztási kiadása	4,0 – 5,0	4,4	3,5 – 4,5	4,5	2,5 – 3,5	4,5
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	3,5 – 6,5	5,1	2,5 – 5,5	4,6	1,5 – 4,5	4,2
Export	3,5 – 5,5	3,6	6,0 – 8,0	6,7	5,0 – 7,0	6,1
Import	4,5 – 6,5	4,1	5,0 – 7,0	6,1	4,5 – 6,5	5,1
GDP	2,5 – 3,5	3,4	3,5 – 4,5	4,1	2,5 – 3,5	4,3
Külső egyensúly (GDP százalékában)						
Folyó fizetési mérleg egyenlege	1,0 – 2,5	1,6	1,5 – 3,0	1,7	2,0 – 3,5	1,9
Munkaerőpiac						
Nemzetgazdasági bruttó átlagkereset	8,5 – 9,5	8,7	10,0 – 11,0*	7,6	7,0 – 8,0	7,4
Nemzetgazdasági foglalkoztatottság	(-0,5) – 0,5	0,1	(-0,5) – 0,5	0,3	(-0,5) – 0,5	0,3

*Megjegyzés: *A 2026-os bruttó átlagkeresetet mintegy 1 százalékponttal emeli a rendvédelmi és honvédelmi szervek alkalmazottai számára fizetendő már bejelentett fegyverpénz.*

Forrás: Költségvetési Tanács, 2024. évi XC. törvény Magyarország 2025. évi központi költségvetéséről

3. A KORMÁNYZATI SEKTOR EGYENLEGÉRE VONATKOZÓ 2025-2027. ÉVI CÉLKITŰZÉSEK ÉS A KIADÁSOKKAL KAPCSOLATOS KOCKÁZATOK

Az Európai Parlament és a Tanács 2024. áprilisában új rendeletet alkotott a gazdaságpolitikák hatékony összehangolásáról és a többoldalú költségvetési felügyeletről, és egyúttal hatályon kívül helyezte a korábbi szabályozást. Az új szabályozás legfontosabb jellemzője, hogy a költségvetési politikában a középtávot (4-7 év) helyezi előtérbe. Ennek alapvető eszköze egy nemzeti **középtávú költségvetési-strukturális terv**, amelynek kötelező tartalmi elemeit a rendelet meghatározza. Ilyen tervet minden tagállamnak el kell készítenie, azonban azok a tagállamok, amelyeknek a költségvetési hiánya a GDP 3 százaléka alatt van és az államadósságrátája nem haladja meg a 60 százalékot, nagy önállósággal készíthetik el saját terveiket. Ezzel szemben az e feltételeket nem teljesítő tagállamok tervének elkészítésében, illetve később, a meglévő terv kiigazításában a Bizottság kezdeményező szerephez jutott.

A középtávú költségvetési-strukturális tervet Magyarország 2024. november elején elkészítette, azonban a Bizottság kifogásai miatt a középtávú költségvetési-strukturális terv módosítására került sor. A Terv 2025. január 16-án került elfogadásra a Bizottság által, majd február 18-án az Európai Unió Tanácsa által.

Keretes írás: Az uniós költségvetési szabályok reformja

2024 áprilisában az Európai Parlament és a Tanács is elfogadta az EU gazdasági kormányzására vonatkozó új rendeletét, illetve a korábbi rendeletek módosítását, így 2024. április 30-tól hatályossá vált a felülvizsgált költségvetési szabályrendszer. A változások összesen három joganyagot érintettek: **lecserélték a Stabilitási és Növekedési Egyezmény preventív ágát** (MTO, kiadási szabály, SDP) tartalmazó rendeletet, **módosították a korrekciós ágát** (maastrichti mutatók, EDP) tartalmazó rendelet szabályozását, valamint ugyancsak **módosították a tagállamok költségvetési keretrendszerére** (statisztikai elszámolásra, középtávú tervezéssel kapcsolatos előírásokra, költségvetési tanácsokra) vonatkozó irányelvet.

A reform elsősorban a középtávú adósság-fenntarthatóság szem előtt tartását célozta. A módosítások során több mutatót és előírást töröltek, azonban új szabályok és eljárások is születtek. A reform következtében megszűnt az ún. „egyhuszados” adósságcsökkentési szabály, a strukturális hiányra vonatkozó középtávú költségvetési cél (MTO), illetve az ahhoz szükséges strukturális kiigazítást előíró feltételrendszer, valamint a preventív ághoz kapcsolódó jelentős eltérési eljárás (SDP).

A változások sarokköve az újonnan benyújtandó nemzeti középtávú költségvetési-strukturális terv, amelynek célja, hogy a tagállamok adósságrátái fenntartható szintre kerüljenek. A költségvetési-strukturális terv, valamint az ahhoz kapcsolódó, az elért eredményekről szóló éves jelentés a Stabilitási-, Konvergencia- és Nemzeti Reform programokat váltják ki. A költségvetési-strukturális terv időhorizontja alapesetben négy vagy öt év (a tagállami választási ciklustól függően), de ez az időszak a tagállam által legfeljebb három évvel meghosszabbítható, amennyiben az államháztartás fenntarthatóságát és ellenállóképességét javító strukturális és beruházási reformokra tesz javaslatot.

Azon tagállamok számára, amelyek magas hiánnyal vagy magas adóssággal rendelkeznek, a Bizottság előzetes referencia pályát készít, míg a többi ország számára csak technikai tájékoztatást nyújt. Ha egy ország a GDP 3 százaléka feletti költségvetési hiánnyal vagy a GDP 60 százaléknál magasabb adósságrátával rendelkezik, akkor a tagállam által benyújtandó költségvetési-strukturális tervet megelőzi a Bizottság által készített referencia pálya, ami az intézmény saját adósság-fenntarthatósági elemzésére¹⁰ épül. A többi, vagyis a 3 százalék alatti deficittel és 60 százalék alatti adóssággal rendelkező tagállam számára csak technikai információt nyújtanak. A Bizottság előzetesen párbeszédet folytat az érintett tagállamokkal, aminek eredményét a benyújtandó költségvetési-strukturális tervnek tartalmaznia kell.

A legfontosabb mutató a kijelölt költségvetési pálya teljesítésének értékelése során a nettó kiadási pálya. A nettó kiadási pálya azon állami költségvetési kiadásokat tartalmazza, amelyből levonják az EU forrásokhoz kapcsolódó támogatásokat, a kamatkiadásokat, a munkanélküli segélyek ciklikus részét, valamint a diszkrecionális bevételeket, továbbá kiszűrik az egyszeri és átmeneti intézkedések hatását. A nettó kiadási pályától vett tényleges eltéréseket egy kontrollszámlán fogják nyomon követni, és ha a számlán regisztrált eltérések meghaladják a megadott küszöbértékeket, az túlzottdeficit-eljáráshoz¹¹ fog vezetni. A kontrollszámlán rögzített eltérések küszöbértéke évente a GDP 0,3 százaléka vagy kumuláltan a GDP 0,6 százaléka. Amennyiben egy tagállam nettó kiadási számai ezeket meghaladó mértékben eltérnek az elfogadott költségvetési-strukturális tervben szereplő pályától, akkor túlzottdeficit-eljárás indul vele szemben. Az EDP megindításához figyelembe vett szabályok közül a 3 százalékos maastrichti értékhez kötött **hiány-alapú eljárás** a jelenlegi formájában megmarad, ugyanakkor az **adósság-alapú EDP-t** ezentúl a kontrollszámla eltérései nyomán fogják megindítani.

¹⁰ Debt sustainability analysis - DSA

¹¹ Excessive deficit procedure - EDP

Két új számszerű elvárás, ún. biztosíték kerül a szabályrendszerbe. Az **államadósságra vonatkozó biztosíték** minimális adósságcsökkentési követelményt fogalmaz meg, amely szerint a 90 százalék feletti GDP-arányos államadóssággal rendelkező országoknak évente legalább 1 százalékponttal, míg a 60 és 90 százalék közötti adósságrátával rendelkező tagállamoknak évente minimum 0,5 százalékponttal szükséges csökkenteniük az adósságukat. A korábbi maastrichti 3 százalékos küszöbérték mellé bekerül egy, a **költségvetési hiányra vonatkozó biztosíték**, amely alapján a Bizottság referencia pályája mindaddig kiigazítást fog előírni, amíg az adott tagállam államháztartási hiánya strukturális értelemben a GDP 1,5 százalékával el nem távolodik a maastrichti 3 százalékos szinttől. Az éves minimális kiigazítás mértéke 0,4 százalékpont, ami a költségvetési-strukturális terv meghosszabbítása esetén (reformok, beruházások megvalósítása) évi 0,25 százalékponttal csökken. A túlzottdeficit-eljárás alatt álló tagállamok felé támasztott éves minimális hiánycsökkentési elvárás továbbra is 0,5 százalékpont, amire ez a biztosíték nincs hatással.

A tavalyi évben ismét elindultak a túlzottdeficit-eljárások, amelyben Magyarország is érintett. A Bizottság 2024. júniusban közzétette az európai szemeszter tavaszi csomagját, ezzel párhuzamosan EDP-jelentéseket készített és javaslatot tett a Tanácsnak az eljárások megindítására. Túlzottdeficit-eljárás kezdeményezhető, amennyiben a tényleges vagy tervezett államháztartási hiány meghaladja a GDP 3 százalékát. Az eljárás csak akkor maradhat el, ha a tagállam adósságrátája nem haladja meg a GDP 60 százalékát, vagy ha meghaladja, akkor a GDP-arányos hiány 3 százalékos küszöbértékének túllépése nem jelentős és csak átmeneti, valamint az ekkor figyelembe vehető érdemleges tényezők mentesítik az érintett országot. 2024-ben a Bizottság tizenkét tagállamról készített jelentést, közülük összesen hét országgal, többek között Magyarországgal szemben indult EDP, ezen felül a Romániával szemben még 2020 első felében megindított eljárás is folytatódott.

Az első magyar nemzeti középtávú költségvetési-strukturális terv november elején került benyújtásra. A 2025. évi magyar költségvetés tervezésével egyidejűleg benyújtott költségvetési-strukturális terv a nettó kiadások 6,1 százalékos növekedését tartalmazta, ami meghaladta az Európai Bizottság előzetes iránymutatását (2. táblázat). Ennek következtében az Európai Bizottság a terv felülvizsgálatát kérte a magyar hatóságoktól. A decemberben benyújtott felülvizsgált terv 2025-re a nettó kiadások növekedési ütemét 4,3 százalékban maximalizálja, a következő évekre pedig legfeljebb 4, illetve 3,9 százalékos növekedést vetít előre. Ez a tervezet januárban pozitív elbírálást kapott az Európai Bizottságtól, majd februárban elfogadta az Európai Unió Tanácsa is.

2. táblázat: A nettó kiadási pálya várt alakulása időrendben

	2025	2026	2027
Európai Bizottság (június)	4,8	4,5	4,3
Hazai terv (november eleje)	6,1	3,8	4,0
Európai Bizottság (november vége)	3,9	3,3	3,2
Hazai terv (január)	4,3	4,0	3,9

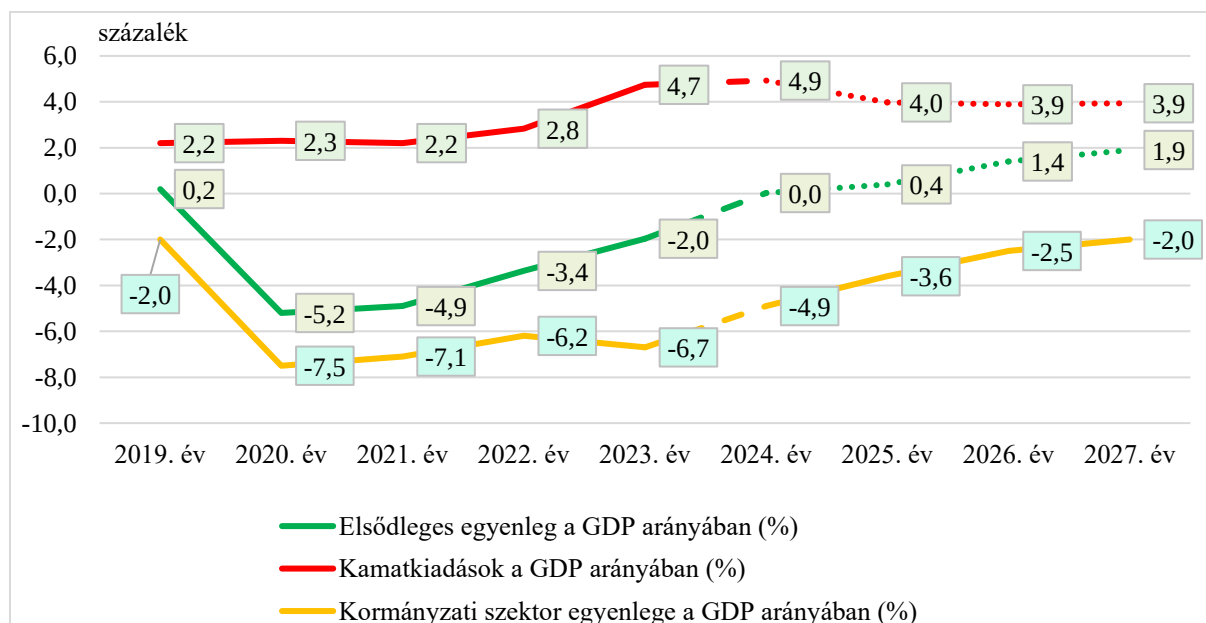
Forrás: Európai Bizottság

3.1 A kormányzati szektor elsődleges egyenlegének alakulása (2019-2027)

Az elsődleges egyenleget a fiskális politika az adók és kiadások mértékének tervezésével és annak tervszerű végrehajtásával közvetlenül képes befolyásolni, míg a kamatkiadásokat elsősorban az államadósság értéke és az államadósságot finanszírozó állampapírok referencia-hozamai határozzák meg. Ebből következően az államadósság alakulása szempontjából az elsődleges egyenleg az, amin keresztül a kormány be tud avatkozni a hiánycél tartása érdekében, mivel az államadósság finanszírozásával összefüggő kamatkiadások csökkentésének mozgásteret erősen korlátozott. Optimális esetben a fiskális politika az elsődleges egyenleg javításával (a hiány csökkentésével) lassítja az államadósság növekedésének ütemét, amivel a kamatkiadások mértéke is csökken a jövőben.

A kormányzati szektor egyenlegének, az elsődleges egyenlegnek, valamint a kamatkiadásoknak a GDP-hez mért alakulását 2019-2027 között a 8. ábra mutatja be.

8. ábra: A kormányzati szektor egyenlege, az elsődleges egyenleg, valamint a kamatkiadások alakulása 2019-2027 között a GDP arányában, százalék



Megjegyzés: a 2024-2027 között a Terv adataiból végzett számítás

Forrás: Eurostat (2025), Terv (2025) alapján ÁSZ számítás és szerkesztés

A 8. ábra alapján látható, hogy az elsődleges egyenleg és a kormányzati szektor egyenlege a 2020. évi mélypontot követően 2024-ig javult, és a trend a Terv adatai szerint 2027 végéig tovább folytatódik.

A kamatkiadásokhoz kapcsolódóan a Terv az államadósság hosszú távú- és a rövidtávú kamatlábainak értékét tartalmazza, melyet a 3. táblázat foglal össze.

3. táblázat: Az államadósság hosszú távú- és a rövid távú kamatlábának alakulása 2019-2027 között, százalékban¹²

Év	Hosszú távú kamatláb (százalék) (éves átlag)	Rövid távú kamatláb (százalék) (éves átlag)
2019. év	2,4	0,1
2020. év	2,2	0,4
2021. év	3,2	1,3
2022. év	7,7	9,1
2023. év	7,5	16,0
2024. év	6,5	7,3
2025. év	6,7	5,9
2026. év	6,8	5,7
2027. év	6,8	5,8

Megjegyzés: a 2024-2027 közötti adatok a Terv szerinti értékek

Forrás: 2020-2023. évi Konvergencia programok, Terv (2025) alapján ÁSZ szerkesztés

A Terv szerint 2025-ben a GDP arányos kamatkiadások 0,9 százalékponttal csökkennek, így a kormányzati szektor egyenlege szükséges mértékű javulásához az elsődleges egyenleg 0,4 százalékpontos (a GDP százalékában) javulása is elegendő. 2026-ban és 2027-ben azonban a kamatkiadások a GDP arányában mindösszesen 0,1 százalékponttal mérséklődnek a Terv szerint, következésképpen a kormányzati szektor egyenlege szükséges mértékű javulásához az elsődleges egyenleg jelentős, két év alatt 1,5 százalékpontos növekedésére lesz szükség.

Következtetés: Az elsődleges egyenleg Terv szerinti fokozatos javulása összhangban van a 2021. óta tartó kedvező folyamatokkal. Ugyanakkor kihívást jelent, hogy a kormányzati szektor hiányának a GDP 3 százaléka alá csökkentése 2026-ra a GDP százalékában 1 százalék körüli pozitív elsődleges egyenleg elérését teszi szükségessé, majd a Terv szerint az elsődleges

¹² Terv, Adjustment scenario alapján (Short-term interest rates / Long-term interest rates of the debts)

egyenleg a GDP 1,9 százalékára nő, ami lényegesen magasabb, mint a 2019-ben, kedvező makrogazdasági körülmények között elért 0,2 százalékos elsődleges egyenleg.

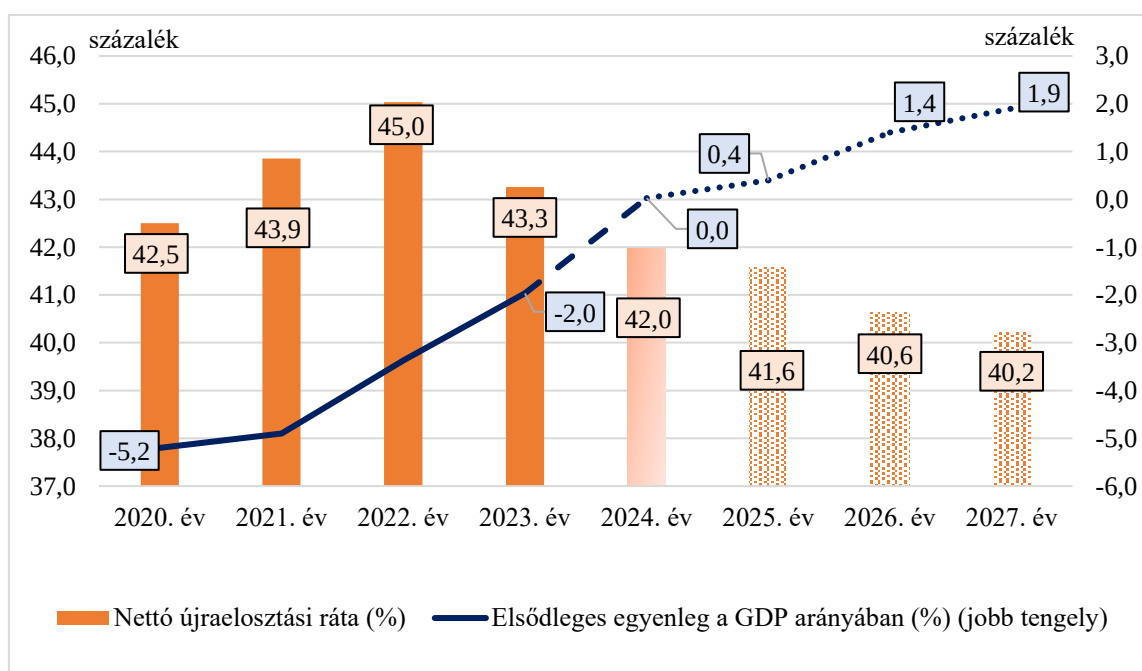
3.2 A nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások tervezett növekedése, ennek hozzájárulása az elsődleges egyenleg javulásához

A következőkben azt vizsgáljuk meg, hogy az elsődleges egyenleg javulásához milyen mértékben járul hozzá a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások növekedésének a Terv szerinti visszafogása.

A Terv tartalmazza a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások (a továbbiakban: nettó kiadások) maximális növekedésére vonatkozó vállalásokat. A nettó kiadások éves növekedési plafonjai a 2025-2027 időszakra az évek sorrendjében a következők: 4,3 százalék, 4,0 százalék és 3,9 százalék.

Az elemzés bevezeti a *nettó újraelosztási ráta* fogalmát, amit a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások és a GDP hányadosaként határozzunk meg. A nettó újraelosztási ráta, valamint a GDP arányos elsődleges egyenleg alakulását 2020-2027 között a 9. ábra mutatja be.

9. ábra: A nettó újraelosztási ráta, valamint a GDP arányos elsődleges egyenleg 2020-2027 között, százalékban



Megjegyzés: a 2024-2027 közötti adatok a Terv adataiból végzett számítás

Forrás: Eurostat (2025), Terv (2025) alapján ÁSZ számítás és szerkesztés

Látható, hogy a nettó újraelosztási ráta 2020-ról 2022-re dinamikusán emelkedett, azonban 2023-ban és 2024-ben is csökkent. A mérséklődés a Terv szerint 2025-2027 között folytatódik.

Az ábrán az is látható, hogy a nettó újraelosztási ráta csökkenése és a GDP arányos elsődleges egyenleg javulása között szoros a kapcsolat¹³, de a pontos összefüggés számszerűsítése érdekében szükséges az elsődleges egyenleget meghatározó másik két tényezőnek, az összes kormányzati kiadás és a nettó kiadások különbözetének, valamint a bevételeknek a figyelembevétele.

Az összes kormányzati kiadásra, illetve az összes kormányzati bevételre vonatkozóan a Terv nem tartalmaz adatokat a 2024-2027 időszakra, így a nettó újraelosztási rátához tartozó centralizációs ráta (GDP arányos kormányzati bevételek) pályáját becsléssel határoztuk meg a rendelkezésre álló adatokból.¹⁴

A nettó újraelosztási ráta, a GDP arányos kamatkiadások, a becsült GDP arányos uniós kiadások, a GDP arányos elsődleges egyenleg, valamint a centralizációs ráta alakulását a 2021-2027 időszakra a 4. táblázat foglalja össze.

¹³ A kapcsolat szorossága azért nem jól látható, mivel a nettó újraelosztási ráta értéke 2025-2027. között ingadozik. Ezt azonban a mutató nevezője okozza, mivel a Terv 2026-ra a GDP sokkal dinamikusabb növekedését prognosztizálja, mint a másik két évre.

¹⁴ A centralizációs ráta alatt a bevételi intézkedések előtti nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadásokból visszaszámított GDP arányos kormányzati bevételeket értjük. A centralizációs ráta 2024-2027 közötti időszaki értékét a következők szerint becsültük meg. A 2021-2023. évekre rendelkezésre álló összes kormányzati kiadásból kivontuk a kamatkiadásokat és a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadásokat, így megkaptuk az EU-ból származó transzferekből finanszírozott és a nemzeti társfinanszírozáshoz kapcsolódó kiadások összesen (továbbiakban: uniós kiadások) összegét mind a három évre, melyből átlagot képeztünk (931,4 Mrd Ft). A 2024-2027 időszak tekintetében azzal a feltételezéssel éltünk, hogy az uniós kiadások összege minden évben 931,4 Mrd Ft lesz. A 2021-2023 közötti időszakban a munkanélküli-ellátások ciklikus összetevőjének, és az előrejelzésekben szereplő egyszeri kiadásoknak (szintek) az értéke nulla volt, így ezzel a két korrekciós tényezővel nem számoltunk erre az időszakra, illetve azzal a feltételezéssel éltünk, hogy a 2024-2027 közötti időszakban is nulla lesz az értékük. Mindezek alapján a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások, a kamatkiadások és az uniós kiadások összegét kumulálva a 2024-2027 időszak minden évre kiszámítottuk az összes kormányzati kiadást. Az így megbebecsült összes kormányzati kiadás és a Terv forgatókönyve szerinti kormányzati egyenleget összeadva a 2024-2027 időszak minden évre kiszámítottuk az összes kormányzati bevételt. Az összes kormányzati bevétel és a Terv forgatókönyve szerinti egyes évekre várható nominális GDP hányadosaként számítottuk ki a centralizációs rátát.

4. táblázat: A nettó újraelosztási ráta, a GDP arányos kamatkiadások, a becsült GDP arányos uniós kiadások, és a GDP arányos elsődleges egyenleg, valamint a centralizációs ráta alakulása 2021-2027 között, százalékban

Megnevezés	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
1.) Nettó újraelosztási ráta (GDP százalék) a Terv szerint	43,9	45,0	43,3	42,0	41,6	40,6	40,2
2.) Kamatkiadások GDP arányában, tényadatok 2021-2023 Eurostat, tervadatok a Terv szerint (százalék)	2,2	2,8	4,7	4,9	4,0	3,9	3,9
3.) Uniós kiadások 2021-2021-2023 Terv alapján visszszámolva, 2024-2027 adatok becslés	2,0	0,8	1,5	1,2	1,1	1,0	1,0
4.) Kormányzati szektor egyenlege a GDP arányában tényadatok 2021-2023 Eurostat, tervadatok a Terv szerint (százalék)	-7,1	-6,2	-6,7	-4,9	-3,6	-2,5	-2,0
Centralizációs ráta (GDP százalék) (1+2.+3.+4. sorok)	41,0	42,5	42,8	43,2	43,0	43,1	43,1

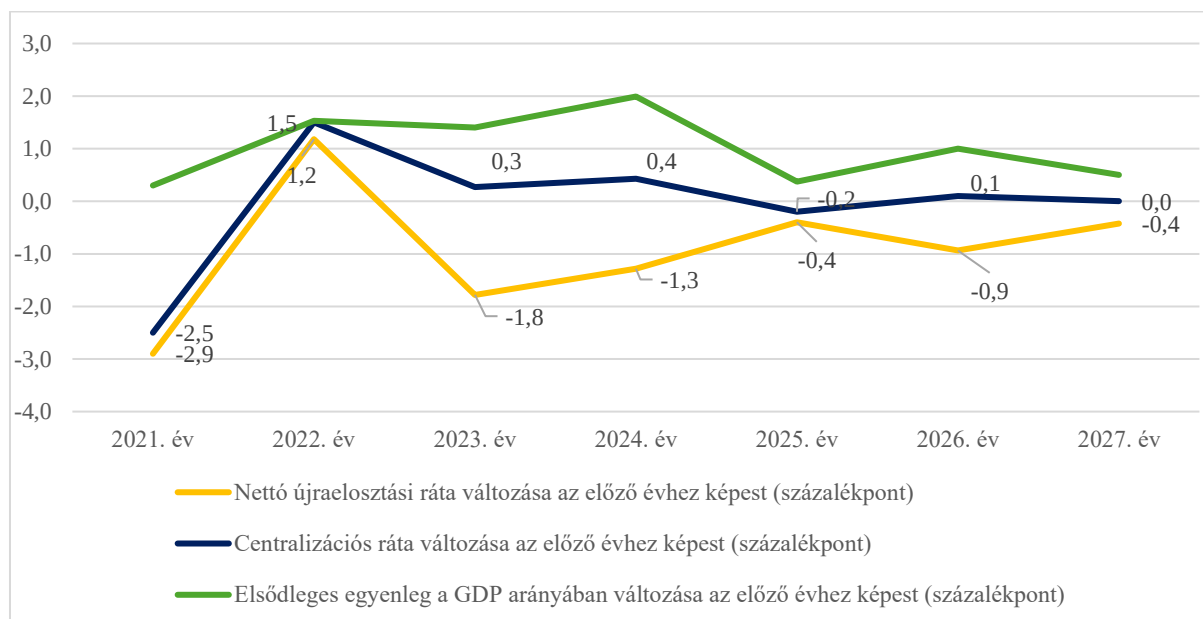
Megjegyzés: a 2024-2027 közötti adatok a Terv szerinti értékekből számítva

Forrás: Eurostat (2025), Terv (2025) alapján ÁSZ számítás és szerkesztés

A táblázat adatai azt mutatják, hogy a nettó újraelosztási ráta és a kamatkiadások Terv szerinti alakulása, valamint az egyéb kiadások becslésünk szerinti változatlansága esetén (931,4 Mrd Ft) a kormányzati szektor tervezett hiánya szinte változatlan centralizációs ráta mellett elérhető, azaz a 2025-2027 közötti időszakban nem szükséges növelni a centralizációs rátát, ugyanakkor a csökkentésére sincs érdemi mozgástér.

A nettó újraelosztási ráta, a becsült centralizációs ráta, valamint a GDP arányos elsődleges egyenleg előző évhez viszonyított változását a 10. ábra mutatja be.

10. ábra: A nettó újraelosztási ráta, a becsült centralizációs ráta, valamint a GDP arányos elsődleges egyenleg előző évhez viszonyított változása 2021-2027 között százalékpontban



Megjegyzés: a 2024-2027 közötti adatok a Terv szerinti értékekből végzett számítások, a centralizációs ráta 2024-2027 közötti időszakra saját becsült adatból számítva

Forrás: EDP-jelentés (2024), Terv (2025) adatai alapján ÁSZ számítás és szerkesztés

2022-ben jelentős szerepe volt a GDP-arányos költségvetési bevételek (centralizációs ráta) növekedésének az elsődleges egyenleg javulásában. 2024-ben az elsődleges egyenleg javulásához a nettó újraelosztási ráta mérséklődése (1,3 százalékpont) nagyobb arányban járult hozzá, mint a becsült centralizációs ráta emelkedése (0,4 százalékpont). 2025-ben a vállalt hiány a centralizációs ráta csekély mértékű csökkenése esetén is teljesíthető, míg 2026-tól már nem lesz szerepe az elsődleges egyenleg javulásában, hiszen a 2026-2027 közötti időszakban számításaink szerint nem fog változni az értéke, miközben a nettó újraelosztási ráta minden évben csökkenni fog

Következtetés: A nettó újraelosztási ráta tervezett mértékű csökkentése – a nominális GDP és a kamatkidások Terv szerinti alakulása és az egyéb kiadások változatlan összege esetén – biztosítja a kormányzati szektor egyenlegének és az elsődleges egyenlegnek a szükséges mértékű javulását a centralizációs ráta növelése nélkül is. Ugyanakkor a centralizációs ráta csökkentésére – a GDP Terv szerinti növekedése mellett – nincs mozgástér. A változatlan centralizációs ráta kihívást jelent, mivel 2021 és 2024 között a centralizációs ráta folyamatos emelkedése is hozzájárult a kormányzati szektor egyenlegének javulásához. A következő három év Terv szerinti költségvetési konszolidációját teljes egészében az alapozza meg, hogy a kormányzati kiadások lassabban emelkednek, mint a nominális GDP. Ez ugyanakkor azt is jelenti, hogy

a 2025-2027 közötti időszakban a GDP arányában évről évre egyre kevesebb költségvetési kiadás lesz finanszírozható.

3.3 Az adó- és járulékbevételek alakulása 2025-2027 között

A centralizációs ráta változatlansága nem jelenti egyúttal a kormányzati bevételi struktúra változatlanságát. A kormányzati bevételeknek nagyságrendileg a 80,0 százalékát a **kormányzati adó- és járulékbevételek** jelentik, így alakulásuk a költségvetési folyamatok szempontjából meghatározó jelentőségű lesz a 2025-2027 közötti időszakban. Ezért elemzésünkben erre fókuszáltunk. Az adóbevétel szerkezetének átrendeződését változatlan adóbevételek mellett – a vonatkozó jogszabályok változtatásán kívül – az teszi lehetővé, hogy egyes adónemek a GDP bővülésénél gyorsabb ütemben emelkedhetnek. A 2025-2027 évekre kötött hároméves bérmegállapodás és a 2025. évi költségvetési törvényjavaslathoz készített makrogazdasági prognózis (makroprognózis) adatainak összevetéséből az következik, hogy a bérek növekedési üteme – a 2027. év kivételével – meghaladja a nominális GDP bővülésének ütemét, és maga után vonhatja, hogy a fogyasztás is gyorsabban nő, mint a nominális GDP. Ennek bekövetkezése azt jelentené, hogy a keresetekkel arányos adók és járulékok, valamint a fogyasztással arányos adók – a 2027. év kivételével – gyorsabban nőnek, mint a nominális GDP. Ez viszont változatlan centralizációs ráta esetén azt jelenti, hogy más bevételeket nem szükséges realizálni, például adókönyvitésekre lehet sort keríteni vagy különadókat lehet kivezetni. Ezért számításokat végeztünk annak érzékeltetése érdekében, hogy a kereseteknek, illetve a fogyasztásnak a nominális GDP bővülését meghaladó növekedése mekkora mozgásteret teremtené más adók mérsékülésére.

2024-ben a bruttó bér- és keresettömeg az előző évhez képest november végéig 13,5 százalékkal növekedett, így ezt tekintettük a 2024. teljes évre vonatkozó keresetarányos adó- és járulékbevételek becsült növekedési ütemének, míg a további évekre a makroprognózisban szereplő bruttó bér- és keresettömeg változását vettük alapul. A fogyasztásarányos adóbevételek növekedési ütemének becsléséhez a makroprognózisban szereplő fogyasztási kiadások és fogyasztói árszínvonal változás szorzatát vettük alapul. A gazdálkodó szervezetek befizetéseikhez kapcsolódó adóbevételek becsült növekedési ütemének meghatározásához a makroprognózisban szereplő nominális GDP változását vettük alapul. Számításaink szerint a 2023. évi tényadatok alapján a központi alrendszer adó- és járulékbevételein belül a fogyasztáshoz kapcsolódó adók aránya 37,8 százalék, a keresetekhez kapcsolódó adó- és járulékbevételek aránya 47,0 százalék, míg a gazdálkodó szervezetek befizetéseikhez kapcsolódó adóbevételek aránya 15,2 százalék volt. A 2023. évre rendelkezésre álló adó- és járulékbevételek GDP-arányos tényadata

és az előbbi arányok alapján határoztuk meg a 2023. évi adó- és járulékbévételek nominális értékét fogyasztásarányos, keresetarányos, illetve gazdálkodó szervezetek befizetéseihez kapcsolódó adóbevételei kategóriánként. A 2023. évi nominális adatokból kiindulva becsültük meg a 2024-2027 közötti időszakra vonatkozó adó- és járulékbévételeket. A viszonyításként használt pályán a 2018-2023 évi tényadatok alapján kikötjük, hogy az adó- és járulékbévételek GDP arányos értéke a 2024-2027 közötti időszak minden évében a 2018-2023 időszaki tényadatok átlagos értékével, vagyis 35,4 százalékaival lesz megegyező.

Az eredményeket az 5. táblázat mutatja be. (A 2024. évre tényadatok még nem állnak rendelkezésre, ezért az adó- és járulékbévételek becsült értéke alapján következtetést csak a 2025-2027 közötti időszakra teszünk.)

**5. táblázat: Az adó- és járulékbevételekhez kapcsolódó főbb adatok 2023-2027 között
Mrd Ft-ban és százalékban**

Megnevezés	2023. év (tény)	2024. év (előzetes tény)	2025. év (terv)	2026. év (terv)	2027. év (terv)
1. Nominális GDP, Mrd Ft (makroprognózis szerinti érték)	75 086,6	81 791,4	87 954,5	94 497,8	101 685,7
2. Nominális GDP növekedése, százalék (makroprognózis szerinti érték)	13,5	8,9	7,5	7,4	7,6
3. Adó- és járulékbevételek, a GDP százalékában	35,0	nincs adat	nincs adat	nincs adat	nincs adat
4. Adó- és járulékbevételek, Mrd Ft	26 280,3	nincs adat	nincs adat	nincs adat	nincs adat
5. Fogyasztáshoz kapcsolódó adóbevételek, Mrd Ft (becslés)	9 936,5	nincs adat	nincs adat	nincs adat	nincs adat
6. Keresetekhez kapcsolódó adó- és járulékbevételek, Mrd Ft (becslés)	12 355,8	nincs adat	nincs adat	nincs adat	nincs adat
7. Gazdálkodó szervezetek befizetéseihez kapcsolódó adóbevételek, Mrd Ft (becslés)	3 988,0	nincs adat	nincs adat	nincs adat	nincs adat
8. Fogyasztáshoz kapcsolódó adóbevételek becslült növekedése, százalék	-	7,8	7,7	7,6	7,6
9. Keresetekhez kapcsolódó adó- és járulékbevételek becslült növekedése, százalék	-	13,5	8,8	7,6	7,4
10. Gazdálkodó szervezetek befizetéseihez kapcsolódó adóbevételek becslült növekedése (2. sor)	-	8,9	7,5	7,4	7,6
11. Becslés: Adó- és járulékbevételek, Mrd Ft (5. sor x 8. sor + 6. sor x 9. sor + 7. sor x 10. sor, a 2023. évi adatból kiindulva)	-	29 078,3	31 462,9	33 844,8	36 384,1
12. Becslés: Adó- és járulékbevételek változása az előző évhez képest, százalék		10,6	8,2	7,6	7,5
13. Becslés: Adó- és járulékbevételek a GDP arányában, százalék	-	35,55	35,77	35,82	35,78
14. Változatlanság feltételezésével: Adó- és járulékbevételek a GDP arányában, százalék	-	35,40	35,40	35,40	35,40
15. Lehetséges adó- és járulékbevételi többlet a GDP arányában, százalék (13. sor – 14. sor)	-		0,37	0,42	0,38
16. Lehetséges adó- és járulékbevételi többlet, Mrd Ft (1. sor x 15. sor százalékában)	-		327,0	392,5	387,4

Forrás: Terv (2024), valamint a makroprognózis adatai alapján végzett számítás és szerkesztés

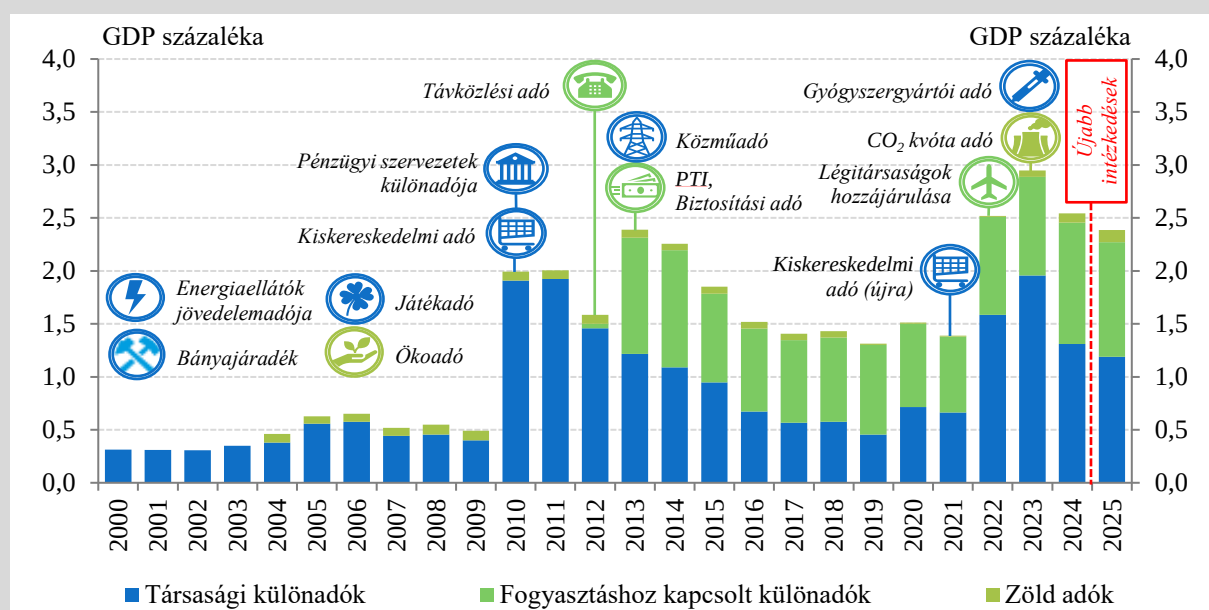
A táblázat adataiból leolvasható, hogy ha az adó- és járulékbevételek GDP-hez mért aránya 2024-hez képest nem változna, akkor az az elemzett időszakban a GDP 35,4 százalékát tenné ki. A becslésünk szerinti feltételezések mellett azonban a 2025-2027 időszakban ezek a GDP 35,8 százalékára emelkednének. Ennek az emelkedésnek az összege a táblázat utolsó sorából

olvasható le. Ez tehát az az összeg, amely felhasználható lenne adókedvezményekre, adókulcs csökkentésekre, illetve különadók kivezetésére. Az adott feltételezés mellett keletkező fogyasztás-, illetve keresetarányos adótöbblet (azzal számolunk, hogy a gazdálkodók befizetéseihez kapcsolódó adóbevételek a nominális GDP növekedésének ütemével megegyezően növekednek) a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások növelésére nem használható fel, mivel akkor azok növekedése túllépné a Tervben vállalt maximális növekedési ütemet. Ezt az összeget 2025-ben már terheli a családi adókedvezmény növelése miatt kieső bevétel, amely – a már elfogadott törvény alapján – 2026-ban közel négyszeresére nő. Emellett a jelenlegi szabályozás alapján 2026-ban a szén-dioxid kvóta adó és további extraprofitadók is kivezetésre kerülhetnek (az olajárfolyam-különbség adója, az energiaellátók jövedelemadója és a kiskereskedelmi adó esetében az extraprofit adószabályozáshoz kapcsolódó kulcsemelések, a pénzügyi szervezetek extraprofitadója és a biztosítási extraprofitadó).

Következtetés: Ha a nominális GDP, a keresettömeg és a háztartások folyóáron számított fogyasztási kiadásai a kormányzati prognózisnak megfelelően alakulnak, akkor a nominális GDP 0,4 százalékanak megfelelő mozgástér keletkezik az adóbevételek csökkentésére, amely megvalósulhat egyes különadók kivezetésében, adókedvezmények kiterjesztésében vagy adókulcs csökkentésben.

Keretes írás: A különadók szerepe a magyar költségvetésben

A különadók a magyar költségvetés jelentős bevételi forrását teszik ki. A különadókból származó bevételek a GDP 2,5 százaléka körül alakulhattak 2024-ben. Ezeket az adókat jellemzően egyetlen ágazatra (például pénzügyi szervezetek vagy kiskereskedelem), termékekre (például kőolaj) vagy szolgáltatásra (például pénzügyi tranzakciók) vonatkozóan vetik ki. A különadók hatása közvetlenül csak a vállalati szereplők egy részét érinti. Három típus különböztethető meg: a tőkét terhelő különadók (másik elnevezése: társasági különadók), a fogyasztáshoz kapcsolt különadók, valamint a zöld adók.

11. ábra: A GDP-arányos különadó-bevételek alakulása 2000 és 2025 között

Megjegyzés: a 2025. év adata a 2025. évi költségvetés előirányzatai alapján készült el.

Forrás: KSH, MÁK, 2025. évi költségvetési törvény

A különadók jelentősége 2010 után nőtt meg számottevően. Az első különadókat az 1990-es és a 2000-es évek folyamán vezették be (energiaellátók jövedelemadója, bányajáradék), de az ezekből beérkezett GDP-arányos bevétel ritkán haladta meg a 0,5 százalékot. A 2010. évi adóreform során, az új közteherhivselési rendszer keretében bevezetett különadók a fogyasztási adóbevételek súlyának emelkedésével együtt a munkát terhelő adók mérséklésének hatását egyenlítették ki, és számottevően segítették a költségvetési konszolidációt. Ebben az időszakban főként a tőkét terhelő különadók (pénzügyi szervezetek különadója, kiskereskedelmi adó) révén érte el a GDP 2 százalékát a különadókból származó bevételek nagysága.

A 2010-es évtized második felében a különadókon belül a tőkét terhelő típusokról a forgalmi adókra terelődött át a hangsúly. A költségvetés megnövekedett mozgástere lehetővé tette a tőkét terhelő különadók, elsősorban a pénzügyi szervezetek különadójának csökkentését. A folyamat eredményeképpen 2015 és 2020 között a forgalmi típusú különadók (például a távközlési adó, a pénzügyi tranzakciós illeték vagy a biztosítási adó) részaránya a teljes különadó-bevételen belül meghaladta a tőkét terhelő különadókét.

A 2020-as évtized válságkezelő adóintézkedései a különadók szerepének újbóli emelkedéséhez vezettek. A koronavírus-járványhoz kapcsolódó válsághelyzet kezelése során 2020-ban ideiglenesen, egy évre megemelték a pénzügyi szervezetek különadójának mértékét, míg 2021-ben, az adónemmel kapcsolatos nemzetközi jogviták lezárultát követően a kiskereskedelmi adó másodszor lett a magyar adórendszer része.

A különadók GDP-hez viszonyított aránya 2022-ben jelentősen növekedett az extraprofitadók bevezetésével. A különadókból több, mint 2000 milliárd forint, a GDP 2,4 százalékát elérő bevételt vár a költségvetés 2025-ben. Az energiaválság során megemelkedett kiadásokra reagálva a kormány addicionális adóbefizetéseket írt elő a különadók által érintett egyes ágazatok számára extraprofit adó néven, elsősorban a tőkét terhelő adónemek esetében. Bizonyos adókulcsok megemelése, illetve az előző éves befizetésekhez kötött extraprofit adófizetési kötelezettségek mellett három új adónem is bevezetésre került: ezek a légitársaságok hozzájárulása, a gyógyszergyártói adó és a szén-dioxid kvóta adó lettek.

A különadók fokozatos mérséklése 2024-ben megkezdődött és 2025-ben is folytatódik, és a jelenlegi jogszabályok alapján a GDP 0,6 százalékát elérő extraprofitadó fut ki 2025 végén. A különadók csökkentésének folyamata különböző adókedvezmények bevezetésével (például a pénzügyi szervezetek extraprofitadójának állampapír-vásárláshoz kötött adókedvezménye vagy a gyógyszergyártói adó K+F adóalap-kedvezménye) indult el. Ezt követte az extraprofit adófizetési kötelezettségek egyszerűsítése, valamint több különadó is teljes egészében kivezetésre került 2025. január 1-jétől: közműadó, gyógyszergyártói adó és a légitársaságok hozzájárulása. A jelenlegi szabályozás alapján 2026-ban a szén-dioxid kvóta adó és további extraprofitadók is kivezetésre kerülhetnek (az olajárfolyam-különbség adója, az energiaellátók jövedelemadója és a kiskereskedelmi adó esetében az extraprofit adószabályozáshoz kapcsolódó kulcsemelések, a pénzügyi szervezetek extraprofitadója és a biztosítási extraprofitadó).

6. táblázat: Egyes különadók 2025. évi összege és a 2025 végén kifutó extraprofitadók

	2025. évi előirányzat	Ebből 2025 végén kifutó extraprofitadók*
Energiaellátók jövedelemadója	297	90
Biztosítási adó	213	60
Kiskereskedelmi adó	295	150
Pénzügyi szervezetek különadója	253	150
Szén-dioxid kvóta adó	75	75
Összesen (milliárd forint)	1133	525
Összesen (GDP százalék)	1,3	0,6

Megjegyzés: A 2025. évi költségvetési törvény nem tartalmaz külön előirányzatot az extraprofitadókra vonatkozóan, azok a korábbi különadó bevételi sorokon jelennek meg az előirányzatokban.

**A Költségvetési Tanács becslését tartalmazza.*

Forrás: 2025. évi költségvetési törvény, Költségvetési Tanács

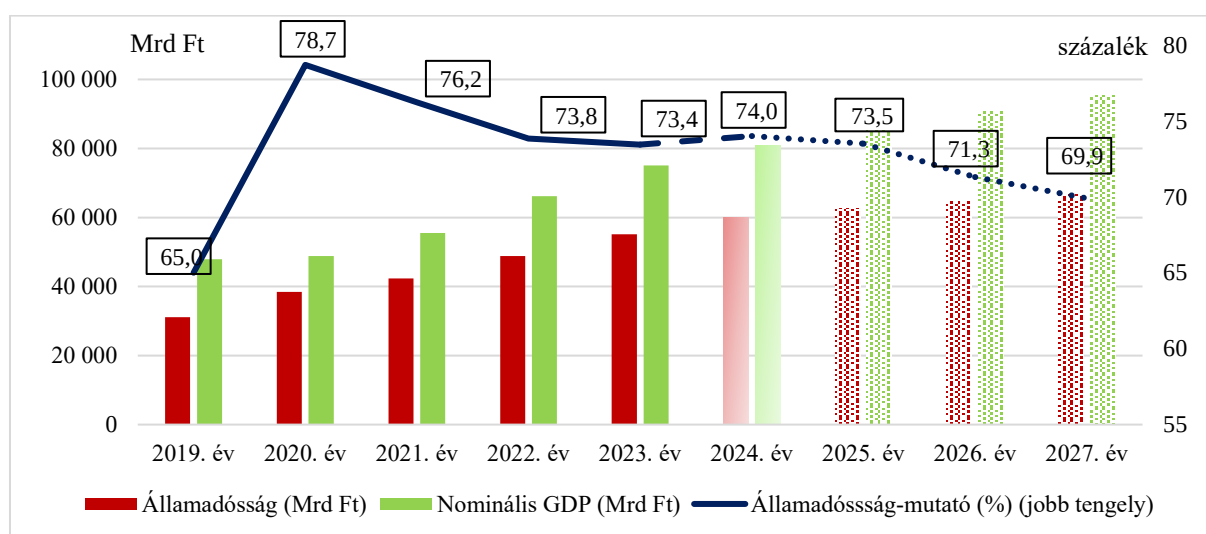
4. AZ ÁLLAMADÓSSÁGRA VONATKOZÓ 2025-2027. ÉVI CÉLKITŰZÉSEK ÉS AZ AZOKKAL KAPCSOLATOS KOCKÁZATOK

Az uniós szabályozás szerint a Tervnek biztosítania kell, hogy az államadósság-mutató a kiigazítási időszak végére (2028. év) megalapozottan csökkenő pályára kerüljön, illetve ilyen pályán maradjon.

4.1 Az államadósság-mutató tényleges és tervezett alakulása (2019-2027)

Az államadósság-mutató alakulását az államadósság összegének és a nominális GDP-nek a változása határozza meg. Az államadósság-mutató számlálóját, azaz a bruttó államadósság összegét az előző évi bázis mellett alapvetően az elsődleges egyenleg és a kamatkiadások határozzák meg, melyekkel az előző fejezetben foglalkoztunk, míg a mutató nevezőjét a nominális GDP alakulása jelenti. Az államadósság-mutató és tényezőinek tényleges és Terv szerinti alakulását 2019-2027 között a 12. ábra mutatja be.

12. ábra: Az államadósság, a nominális GDP, valamint az államadósság-mutató alakulása 2019-2027 között Mrd Ft-ban, illetve százalékban



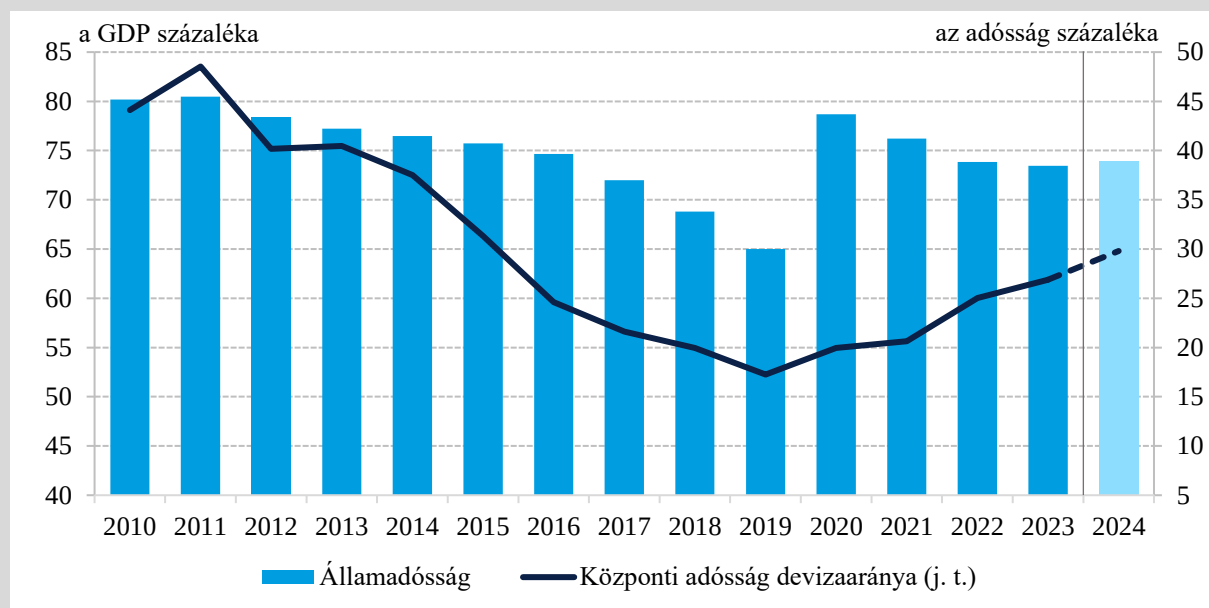
Megjegyzés: a 2024-2027 közötti adatok a Terv szerinti értékek

Forrás: EDP-jelentés (2023, 2024), Terv (2025) alapján ÁSZ számítás és szerkesztés

A 12. ábrán látható, hogy a 2020. évi jelentős emelkedést követően 2021-2023 között az államadósság-mutató 78,7 százalékról 73,4 százalékra csökkent, majd Terv szerint 2023-ról 2024 év végére 74,0 százalékra (az MNB előzetes pénzügyi számla adatok adatközlése szerint 73,6 százalékra) emelkedett. A Terv szerint az államadósság-mutató 2025-2027 között folyamatosan csökkenve az időszak végére 69,9 százalékra javul, azonban így sem várható a 2019. év végi 65,0 százalékos érték elérése.

Keretes írás: Az államadósság 2024. év végi alakulása

Az MNB által közölt előzetes pénzügyi számla adatok alapján 2024 év végén a GDP-arányos bruttó államadósság 73,6 százalékra emelkedett (13. ábra), ami 0,2 százalékponttal magasabb, mint az adósságráta 2023. év végi értéke. A nominális GDP-re vonatkozó tényadatot a KSH március 4-én publikálja, ami az előzetes adathoz képest még módosíthatja az adósságráta alakulását.

13. ábra: Az államadósság alakulása

Forrás: ÁKK, MNB

Az adósságráta 2024 végi értékét erősen befolyásolta, hogy december folyamán két lépcsőben 1077 milliárd forint névértékű állampapírt vásárolt vissza az Államadósság Kezelő Központ Zrt. a Magyar Nemzeti Banktól. A visszavásárlás hozzájárult az államadósság csökkentéséhez és így Magyarország kockázati megítélésének erősödéséhez és a pénzügyi sérülékenység mérséklődéséhez.

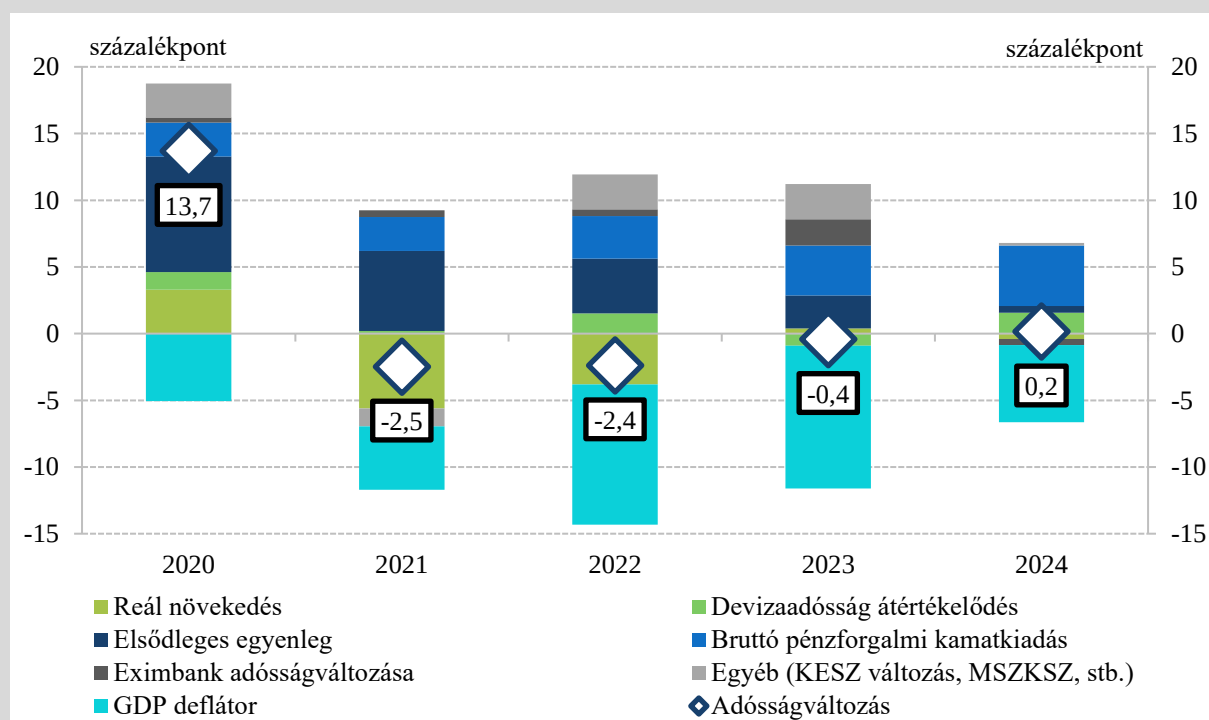
A 2024. évi költségvetési törvény a 2023. évi államadósság-mutatóhoz képest 3 százalékpontos adósságcsökkenést tartalmazott a 2024. évre. Az Eurostat részére tavasszal benyújtott EDP-jelentés 0,3 százalékponttal mérsékelte a 2024. évi adósságcsökkenésre vonatkozó várakozást. Az őszi EDP-jelentés a 2023. végi 73,4 százalékos revideált értékhez képest 0,2 százalékpontos adósságcsökkenést várt.

A költségvetési törvényben tervezett 2024. évi 3 százalékpontos adósságráta csökkenés a magasabb pénzforgalmi költségvetési hiány, a vártnál alacsonyabb GDP-növekedés és a devizaadósság ártértékelődése miatt nem valósult meg. A 2023-ban elfogadott 2024. évi költségvetésről szóló törvény 2515 milliárd forint pénzforgalmi deficittel, 4 százalékos GDP-

növekedéssel és 385,5-ös forint/euro árfolyammal számolt. A tervezettnél közel 1600 milliárd forinttal magasabb pénzforgalmi hiány és a tervezettől elmaradó 0,5 százalékos éves GDP növekedés jelentősen növelte az adósságráta év végi értékét. Emellett a 2024. év végi 410,1-es forint/euro árfolyam is a magasabb adósságráta irányába hatott az eredeti törvényi várakozáshoz képest a devizaadósság ártértékelődésén keresztül. A központi államadósságon belül a devizaadósság részaránya 29,8 százalék volt, így forint-euro árfolyam 10 forintnyi változása közel 0,6 százalékponttal módosítja a GDP-arányos államadósságot.

A 2024. évi 0,2 százalékpontos GDP-arányos adósságnövekedést elsősorban a magas pénzforgalmi kamatkiadás és a devizaadósság ártértékelődése okozta, amit a nominális GDP növekedése részben ellensúlyozott. 2024-ben a bruttó pénzforgalmi kamatkiadások 4,6 százalékponttal növelték az államadósságot, míg a devizaadósság ártértékelődése 1,6 százalékpontos adósságnövekedést okozott, amit az elsődleges pénzforgalmi hiány további 0,5 százalékponttal emelt. Ezeket részben ellensúlyozta a GDP deflátor és a reálgazdasági növekedés együttesen 6,2 százalékpontos, valamint az államadósságba besorolt Eximbank kötelezettségállományának 0,5 százalékpontos adósságcsökkentő hatása (14. ábra).

14. ábra: Az államadósság-ráta változásának tényezői 2020-2024-ben



Forrás: ÁKK, KSH, MNB alapján saját számítás

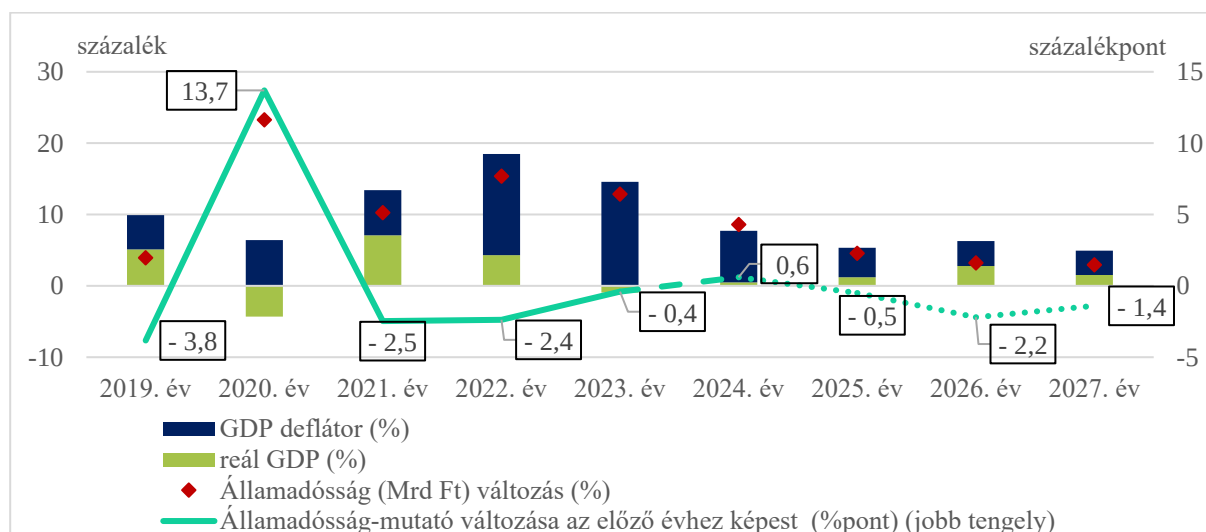
Az államadósság-ráta 2024. évi növekedése nem sérti az Alaptörvény adósságszabályát. Az előírás kimondja, hogy a központi költségvetés végrehajtása során csak különleges jogrend idején, vagy a nemzetgazdaság tartós és jelentős visszaesése esetén vehető fel olyan

kölcsön, amelynek következtében az adósságráta az előző évihez képest növekedne¹⁵. A szomszédos országban fennálló fegyveres konfliktusra tekintettel a kormány veszélyhelyzetet vezetett be, ami különleges jogrendnek minősül¹⁶, így az az Alaptörvény adósságszabálya alól mentesítést biztosít. Továbbá, a mentesítő tényezőktől eltekintve, amennyiben a költségvetés végrehajtása során az adósságmutató emelkedne, úgy annak kiszámítása során nem kell figyelembe venni többek között az európai uniós források utólagos visszatérítésének időigényéből keletkező, a költségvetésben el nem számolt uniós források miatti, illetve a külföldi pénznemben fennálló adósságot keletkeztető ügyleteknél az árfolyam változásából eredő államadósság többletet¹⁷.

4.1.1 A reál GDP és a GDP-deflátor alakulásának hatása az államadósság-mutatóra

Az államadósság-mutató alakulásához a komponensei az elemzett időszakban eltérően jártak/járulnak hozzá, amelyet az 15. ábra mutat be.

15. ábra: Az államadósság összege és a nominális GDP változása¹⁸, valamint az államadósság-mutató értékének változása az előző évhez viszonyítva 2019-2027 között százalékban



Megjegyzés: a 2024-2027 közötti adatok a Terv adataiból végzett számítás

Forrás: KSH STADAT 21.1.1.1., EDP-jelentés (2023, 2024), Terv (2025) alapján ÁSZ számítás és szerkesztés.

Látható, hogy a 2020. évben a koronavírus-járvány kedvezőtlen makrogazdasági és költségvetési hatásai következtében az előző évhez képest az államadósság összege nagyobb

¹⁵ Magyarország Alaptörvénye, 36. cikk (6), 37. cikk (2)-(3)

¹⁶ Magyarország Alaptörvénye, 51. cikk (1)

¹⁷ 2011. évi CXCV. törvény Magyarország gazdasági stabilitásáról, 4. § (3a), 6. § (1)

¹⁸ Reál GDP-re és GDP-deflátorra bontva

mértékben növekedett, mint a nominális GDP értéke (a GDP-deflátor és a reál GDP összevont hatása alapján), ezért az államadósság-mutató értéke 13,7 százalékponttal nőtt. A 2021. évtől kezdődően azonban az előző évhez képest a nominális GDP nagyobb mértékben emelkedett, illetve a Terv szerint emelkedik, mint az államadósság összege, így az államadósság-mutató értéke (a 2024. évi növekedés kivételével) tervezetten évről évre csökkenni fog.

Az ábráról leolvasható, hogy az államadósság-mutató javulása mögött a 2021-2023 közötti időszakban elsősorban a nominális GDP gyors – előző évhez viszonyítva 10,0 százalék feletti – növekedése húzódott, amit 2023-ban kizárólag a GDP-deflátor hatása eredményezett a gazdaság 0,9 százalékos visszaesése (reál GDP) mellett. A 2024. évben az infláció üteme jelentősen lassult a 2022-2023. évekhez képest, így a GDP-deflátor hatása és a szerény gazdasági növekedés (0,5 százalék az előzetes adatok szerint) miatt az előző évhez képest összességében a nominális GDP nem nőtt akkora arányban, mint az államadósság összege (az előző évhez képest az államadósság összege 0,9 százalékponttal nagyobb arányban növekedett, mint a nominális GDP). Emiatt az államadósság-mutató a 2023. év végi 73,4 százalékról 2024. év végére a Terv szerint 74,0 százalékra (az MNB adatközlése szerint az előzetes pénzügyi számla adatok alapján 73,6 százalékra) emelkedett.

A Terv szerint a 2025-2027 közötti időszakban az államadósság-mutató csökkenése a nominális GDP 5-6 százalék körüli növekedése (visszafogott gazdasági növekedéssel párosulva) és az államadósság összegének évről évre csökkenő ütemű emelkedése mellett valósulna meg. Ezzel a 2025-2027. években egy stabil, de mérsékelt ütemű, 2 százalék körüli gazdasági növekedés mellett is megvalósulhat az államadósság-mutató csökkenő pályára kerülése a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások tervezett (visszafogott) emelkedése mellett.

4.1.2 Az államadósság implicit kamatlába és a GDP-deflátor tervezett és tényleges alakulása közötti összefüggések

Az államadóssági implicit kamatlábát (az államadósságot finanszírozó pénzügyi eszközök (államkötvények, hitelek) egy évre vonatkozó átlagos kamatlába) alapvetően a nominális finanszírozási költségek (kamatkiadások) határozzák meg, melyeket számos tényező befolyásolhat. E tényezők közül kiemelendő az állampapír-piaci referenciahozamok alakulása, valamint az államadósság átlagos futamideje. Az állampapír-piaci referenciahozamokat a magasabb infláció közvetetten emeli, ami az újonnan kibocsátott állampapírok, valamint a változó kamatozású állampapírok magasabb kamatán keresztül növeli az államadósság jövő időszakokra vonatkozó implicit kamatlábát. Az új kibocsátású állampapírok esetében a referenciahozamok emelkedésével kezdődik meg az adósság átárazódása, az államadósság implicit kamatlábának növekedése

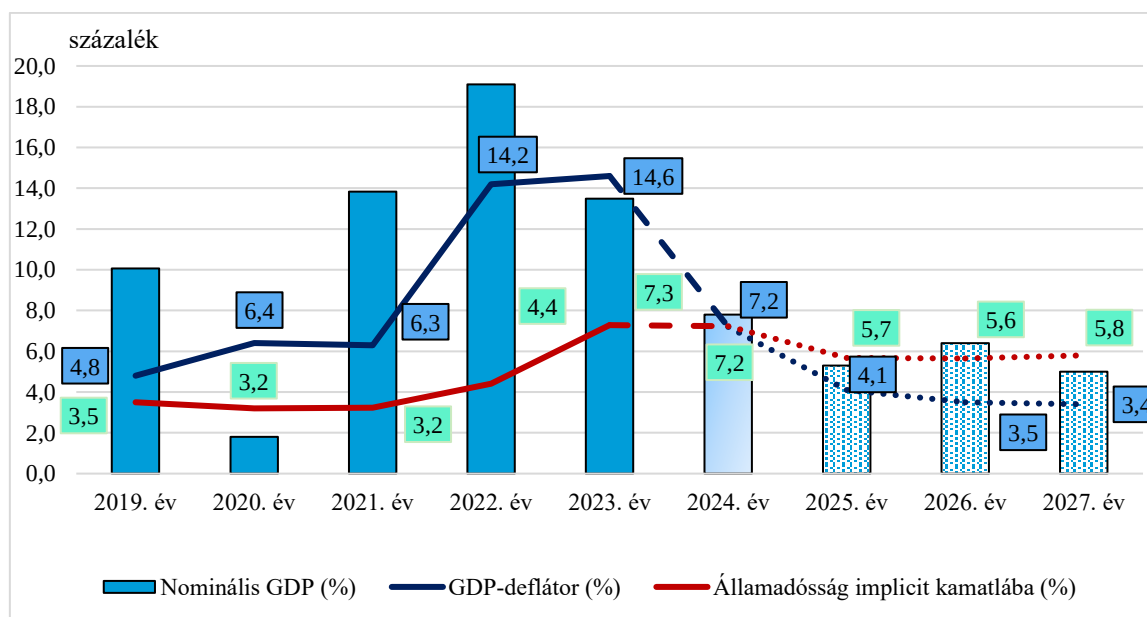
nem azonnal, hanem késleltetve jelentkeznek. Az infláció mérséklődése esetén pedig a folyamat megfordul, de a csökkenő infláció hatása is csak időben elhúzódva jelenik meg az implicit kamatláb alakulásában. Emellett az implicit kamatlábat befolyásolja az elérhető reálhozam, valamint a kockázati felár is.

Az államadósság implicit kamatlábának optimális szintje a meghatározó paraméterek összetettsége és számossága miatt országoként eltérő, Magyarország esetében a 2019. évben (amikor az államadósság-mutató 65,0 százalékra csökkent és egy viszonylag alacsony kamatkörnyezet volt a jellemző) 3,5 százalék volt.

A GDP-deflátor és az államadósság implicit kamatlába államadósság-mutatóra ellentétes hatást gyakorol. Míg egy magasabb GDP-deflátor az államadósság-mutató értékét a nominális GDP magasabb szintje miatt az adott évben mérsékli, addig az államadósság implicit kamatlábának növekedése az államadósság összegét az adott évben megemeli, ami az adósságmutató értékét növeli.

A GDP-deflátor és az államadósság implicit kamatlába, valamint a nominális GDP alakulását mutatja be 2019-2027 között a 16. ábra.

16. ábra: A GDP-deflátor, az államadósság implicit kamatláb, valamint a nominális GDP alakulása 2019-2027 között százalékban



Megjegyzés: a 2024-2027 közötti adatok a Terv szerinti értékek

Forrás: KSH STADAT 21.1.1.1., KP2020, KP2021, Terv (2025) alapján, ÁSZ szerkesztés

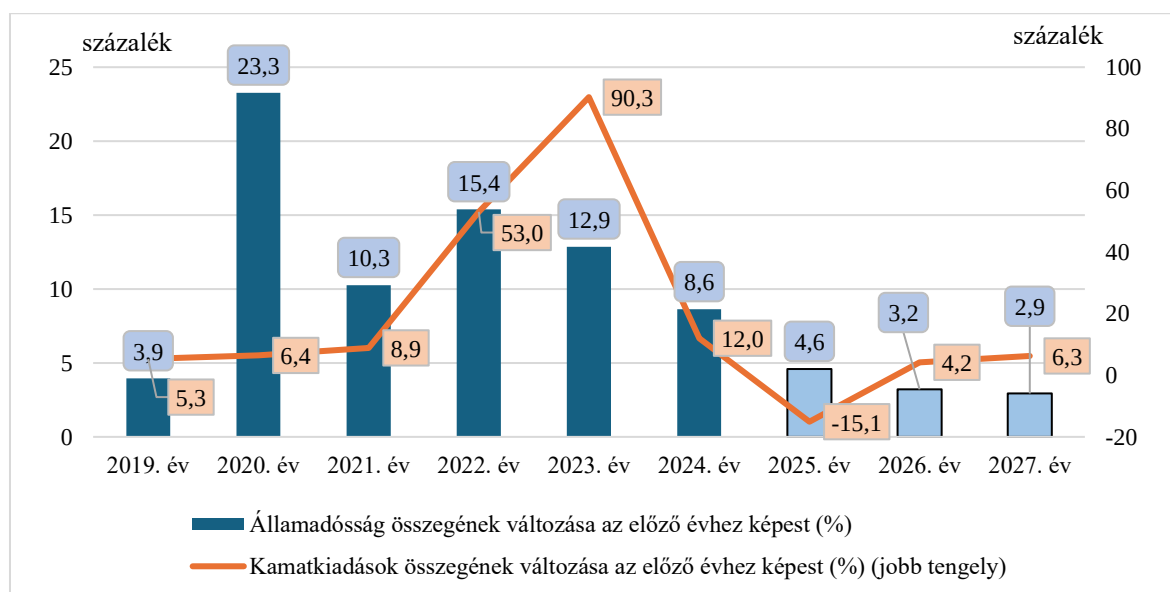
A GDP-deflátor 2021-ben kezdett emelkedni a 2021 második felében gyorsuló infláció és a cserearányromlás következtében, majd 2023-ban érte el a csúcspontját. A GDP-deflátorral

szemben az államadósság implicit kamatlába növekedése visszafogottabb dinamikát, ugyanakkor időben elnyúló növekedést mutat, a korábban kifejtettek miatt.

A két mutató tekintetében 2024 jelentette a mérőöldkövet, ekkor ugyanis a Terv adatai szerint a GDP-deflátor éppen megegyezett az államadósság implicit kamatláb értékével (7,2 százalék). A GDP-deflátornak az államadósság implicit kamatlábnál magasabb értéke 2020-2023 között hozzájárult az államadósság-mutató csökkenéséhez, 2025-től azonban a Terv adatai szerint az államadósság implicit kamatlába nagyobb arányban növeli az államadósságot, mint a GDP-deflátor a nominális GDP-t. E két hatás eredményeként az államadósságmutató nőne, amit más módon, részben az elsődleges egyenleg javulásával, részben dinamikus gazdasági növekedéssel lehetne ellentételezni (néhány kisebb tétel mellett).

Bár az államadósság implicit kamatlába 2024-ről 2025-re várhatóan jelentősen csökkenni fog (7,2 százalékról 5,7 százalékra), azonban ezt követően 2027. év végéig a Terv szerint az államadósság implicit kamatlába magasabb lesz a GDP-deflátornál, továbbá 2025-ben és 2027-ben a nominális GDP növekedésénél is (ami a GDP-deflátor mellett a reálnövekedést is magában foglalja).

17. ábra: Az államadósság és a kamatkiadások összegének változása az előző évhez képest 2019-2027 között, százalék



Megjegyzés: a 2024-2027 közötti adatok a Terv alapján készített számítások

Forrás: EDP (2024), Eurostat (2025) és Terv adatai alapján ÁSZ szerkesztés és számítás.

A 17. ábrán az látható, hogy miközben az államadósság összegének a változása 2020-ban, a COVID-járvány kitörése idején volt a legmagasabb, ebben az időszakban (a jelentős nominális adósságemelkedés ellenére) a kamatkiadások csak csekély mértékben nőttek az alacsony inflációs környezetnek köszönhetően. A kamatkiadások növekedése egészen 2022-ig

alacsonyabb volt, mint az adósság növekedése, azonban ez a trend 2022-ben megfordult, így 2023-ban az előző évinél 90 százalékkal magasabban teljesültek a kamatkifizetések, a magas infláció következtében emelkedő, inflációkövető állampapírokat érintő hozamok eredményeképpen. 2025-ben a Terv szerint a kamatkifizetések 15,1 százalékkal csökkenhetnek, míg 2026-tól már emelkedés következik be, ami az adósság összegének (előző évhez viszonyított) növekedési arányát is meghaladhatja.

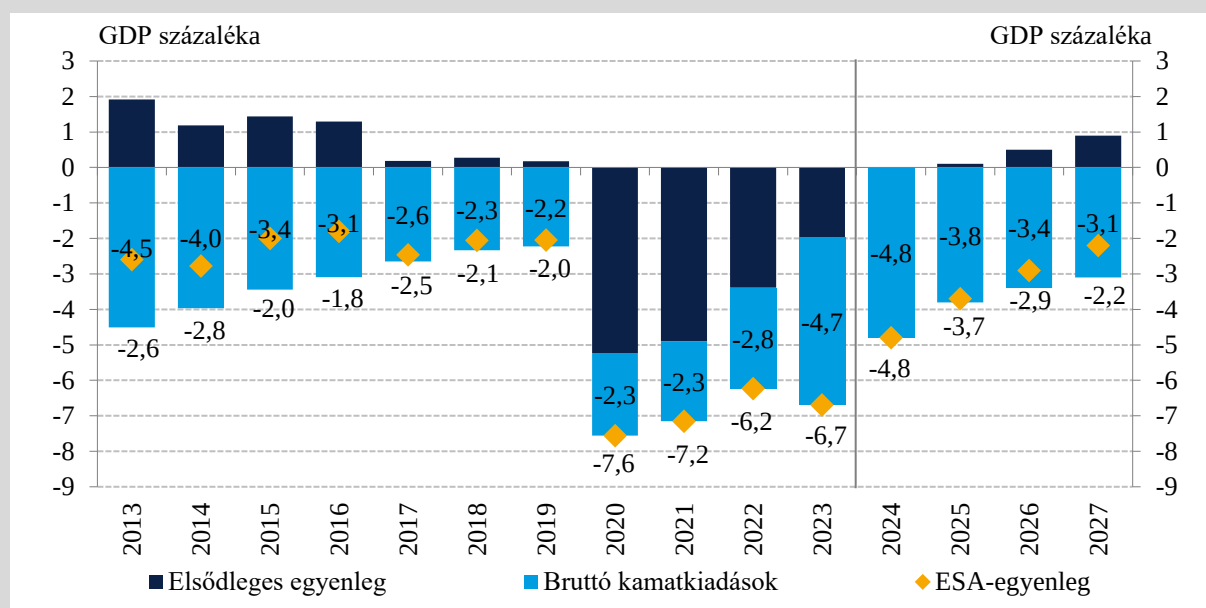
A fent említetteken kívül az árfolyam változása is befolyásolja az államadósság alakulását. Tekintettel arra, hogy a központi devizaadósság államadósságon belüli részaránya 2024. év végén megközelítette a 30 százalékot, a devizaadósság ártértékelődésének a Tervben figyelembe vettél kedvezőbb alakulása megnehezítené az államadósság-mutató csökkentését.

Következtetés: Az államadósság-mutató 2025-2027. évek közötti csökkentése szempontjából kihívást jelent, hogy a Terv szerint az államadósság implicit kamatlába magasabb lesz, mint a GDP-deflátor, sőt 2025-ben és 2027-ben magasabb, mint a nominális GDP növekedési üteme. Ezért az államadósság-mutató javulásához az elsődleges egyenleg jelentős javulására van szükség, amit a Terv előirányoz.

Keretes írás: A kamatkifizetések mérséklődése jelentősen támogatja a hiánycsökkentést

2025 és 2027 között a költségvetési hiány csökkenésének legfontosabb motorja az állami kamatkifizetések mérséklődése. A költségvetés GDP-arányos eredményszemléletű kamatkifizetései 2023-ban ugrottak meg, 2024-ben magas szinten maradtak és 2025-ben kezdődhet meg markáns csökkenésük. 2024-ben a kamatkifizetések a GDP 4,8 százalékát tették ki, azaz lényegében ezek okozták a költségvetés teljes hiányát az elsődleges egyenleg egyensúly közeli helyzete mellett. 2025-ben azonban a kamatkifizetések a GDP 1 százalékával is csökkenhetnek és ez hasonló mértékű javulást eredményez a teljes egyenlegben, míg az elsődleges egyenleg változatlan szinten maradhat (18. ábra). 2026-ban további, kisebb mértékű javulás várható a kamatkifizetéseket és ebből fakadóan a teljes egyenleget illetően is. Összességében a költségvetési hiány GDP-arányos értékének 2024 és 2026 között várt 1,9 százalékos javulását elsősorban a kamatkifizetések 1,4 százalékos csökkenése okozza. Ez az előrejelzés lényegében összhangban van a 2024. októberben eredetileg benyújtott középtávú költségvetési-strukturális tervvel.

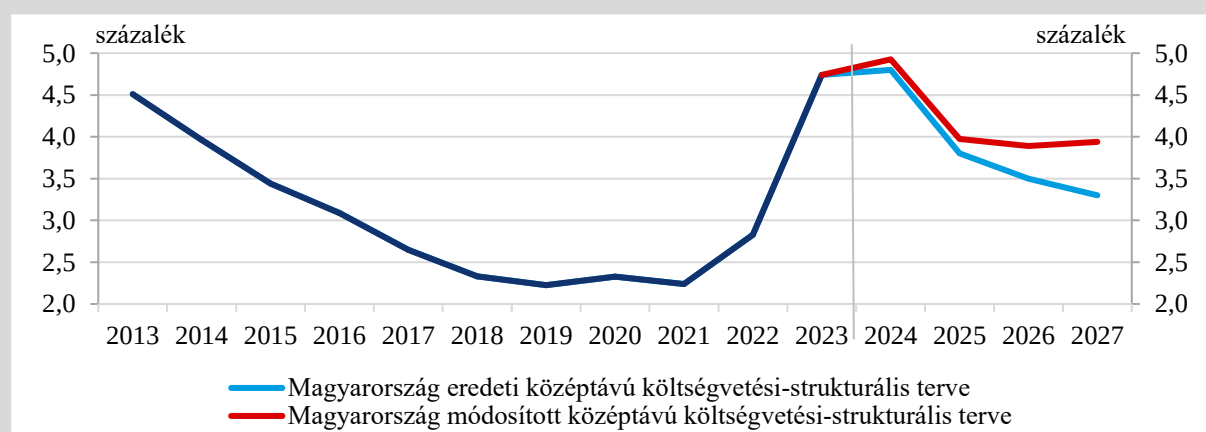
18. ábra Az elsődleges egyenleg és az eredményszemléletű kamatkiadások, valamint az ESA-egyenleg alakulása a GDP százalékában



Forrás: KSH, Konvergencia program, 2025. évi költségvetési törvény, Nemzetgazdasági Minisztérium 2025. januári bejelentése, MNB előrejelzés

Magyarország módosított középtávú költségvetési-strukturális terve a teljes kitekintési horizonton érdemben magasabb kamatkiadást vár, mint az eredetileg benyújtott középtávú terv. A 2024 októberében benyújtott terv idén a GDP 3,8 százaléka csökkenő állami kamatkiadással számolt, ami 2028-ra 3,1 százalékra mérséklődhet. A módosított terv alapján ugyanakkor a kamatkiadások a GDP 4 százaléka körül stagnálhatnak (19. ábra). A növekedést a magasabb hozamvárákozás okozza, mivel a rövid hozamok a korábban várt 4-5 százalék helyett 6 százalék közelében, míg a hosszú hozamok 5-6 százalék helyett 6,5-7 százalék környékén alakulhatnak az új várákozás szerint.

19. ábra: A kamatkiadások alakulásának változása Magyarország középtávú költségvetési-strukturális terveiben

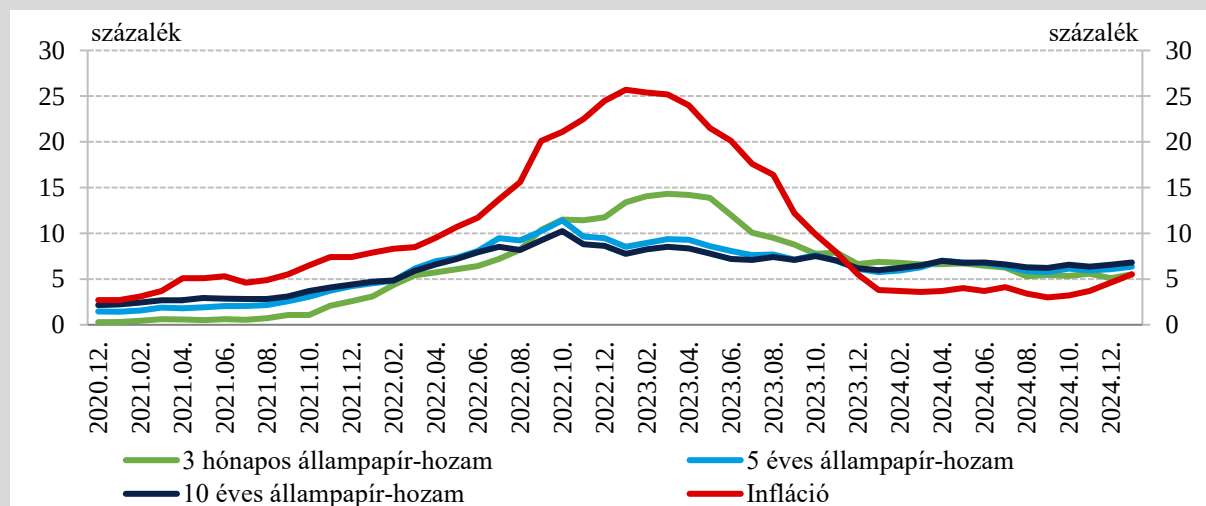


Forrás: Magyarország eredetileg benyújtott és módosított középtávú költségvetési-strukturális terve

Az államadósság költségét annak szerkezete alapján több tényező, így az infláció, az inflációs várakozások, az ország kockázati megítélése, az árfolyam alakulása, valamint a hazai és nemzetközi állampapírpiacokon kialakult hozamok együttesen befolyásolják. Az államadósság szerkezete összetett, többféle kötelezettség, illetve főként hitelviszonyt megtestesítő instrumentum, állampapír alkotja, amelyek eltérő kamatozásúak, futamidejűek, illetve denominációjuk lehetnek. Az adósság szerkezetét vizsgálva megbecsülhetjük, hogy az egyes tényezők a kamatkiadások mekkora részére hatnak.

Az állami kamatkiadások alakulását elsősorban hazánk kockázati megítélése, az infláció és az előretekintő inflációs várakozások befolyásolják. 2024. évi adatok szerint az infláció a teljes állampapír-állomány 14 százalékát képviselő inflációkövető lakossági kötvények kamatát közvetlenül határozza meg. Emellett az állampapírok csaknem felét, 46 százalékát kitevő hosszú lejáratú és fix kamatozású papírok kamatát a fejlett piaci kamatközeg, az inflációs várakozások és az ország kockázati megítélése, míg az állampapírok 26 százalékát kitevő devizakötvények kamatát a külső kamatkörnyezet és a kockázati megítélés határozza meg. Az állampapírok kisebb részét, 14 százalékát kitevő rövid átárazódású diszkontkincstárjegyek (DKJ) és változó kamatozású kötvények kamata a rövid kamatszintektől függ.

20. ábra: Az infláció és a benchmark állampapír-piaci hozamok alakulása



Forrás: ÁKK, KSH

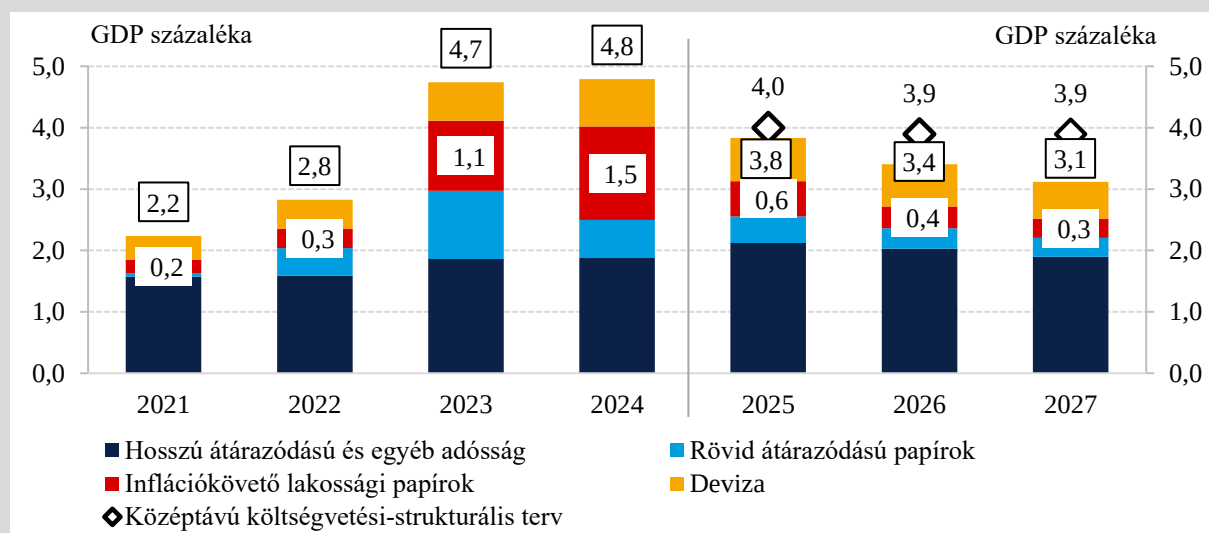
A kamatkiadások emelkedését elsősorban az inflációs hullám okozta az elmúlt években. Az állami kamatkiadások GDP-arányos mértéke a 2013 óta tartó folyamatos csökkenést követően 2022-ben 2,8 százalékra emelkedett, majd 2024-re a GDP 4,8 százalékára nőtt tovább. Az infláció alakulása jelentős szerepet játszik a kamatkiadások változásában. Az inflációhoz kötött kamatkiadások intenzíven növekedtek, 2023-ban a GDP 1,1 százalékát, míg 2024-ben már 1,5 százalékát tették ki. Az infláció nemcsak közvetlenül, de az inflációindexált

állampapírok népszerűsége miatt bekövetkező állománynövekedés hatására közvetve is hozzájárult a kamatkiadások növekedéséhez. Az inflációkövető lakossági papírok iránti kereslet erőteljes volt, így a Prémium Magyar Állampapírok és a Babakötvények állománya a 2022. év végi 4500 milliárd forintról 2024. végére 7360 milliárd forint közelébe emelkedett.

Az állami ESA-kamatkiadások 2025-ben a GDP 3,8 százalékára csökkenhetnek a 2024. évi 4,8 százalékról. Az 1 százalékpontos GDP-arányos mérséklődést elsősorban az inflációkövető állampapírok 2024. évi alacsonyabb inflációs bázisra történő átárazódása okozza. Az inflációkövető lakossági állampapírokat terhelő kamatkiadások nominálisan és GDP-arányosan is kevesebb mint a felére csökkennek 2025-ben az előző évhez képest (a GDP 1,5 százalékáról 0,6 százalékra) (21. ábra).

A kitekintési horizonton a kamatkiadások tovább csökkennek majd, a GDP 3 százaléka közelébe. Az évi 0,3 – 0,4 százalékos mérséklődés elsősorban az infláció és az állampapírpiazi hozamok csökkenésének köszönhető. Az infláció és a rövid hozamok csökkenése gyorsabban, a hosszú hozamok mérséklődése lassabban jelenik meg a kamatkiadások csökkenésében az eltérő átárazódási idő következtében.

21. ábra: Az eredményszemléletű kamatkiadások felbontása a GDP százalékában

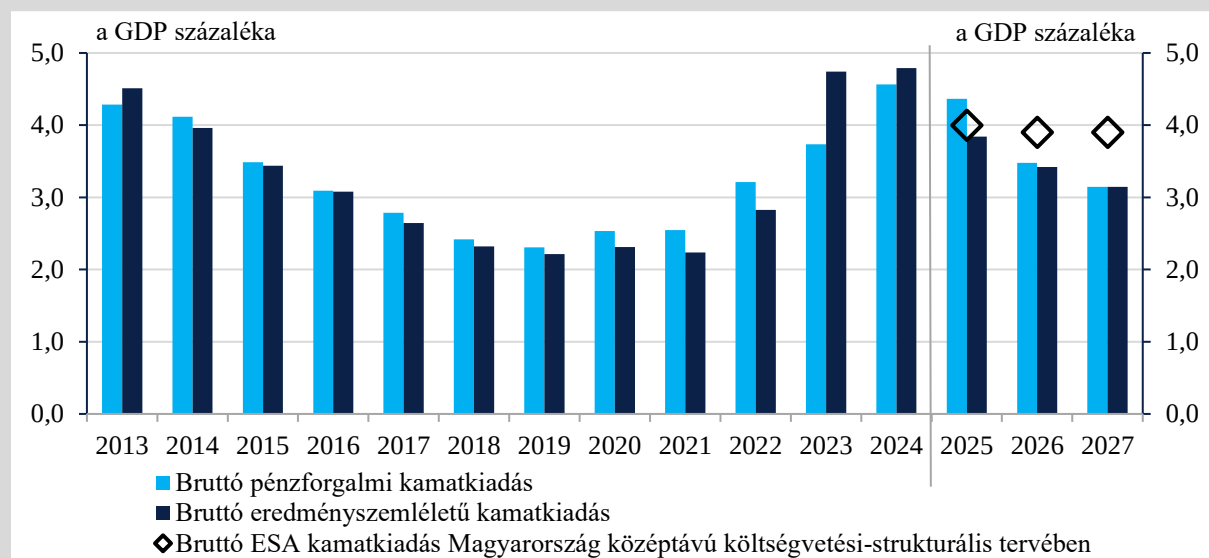


Forrás: ÁKK, Eurostat, Magyarország középtávú költségvetési-strukturális terve, 2024-2027 MNB előrejelzés

Az infláció miatti magas kamatkiadások az eredményszemléletű egyenlegben már 2024-ben elszámolásra kerültek, azonban ténylegesen 2025-ben kerülnek kifizetésre, ami jelentősen megnöveli a 2025. évi pénzforgalmi hiányt. A kamatkiadások pénzforgalmi és eredményszemléletben időben elválnak egymástól (22. ábra). Pénzforgalmi szemléletben azon az értéknapon számolják el a kamatkiadást, amikor a kamatok ténylegesen kifizetésre kerülnek. Eredményszemléletben az adott évben minden napra egyenlő arányban kerül szétterítésre az

adott időszakra fizetett hozam. Ezért az ESA-kamatkiadás esetében már 2024-ben jelentkezett a 2023. évi infláció hatása, míg az ehhez kapcsolódó kamatkifizetések 2025-ben teljesülnek.

22. ábra A bruttó pénzforgalmi és a bruttó eredményszemléletű kamatkiadások alakulása a GDP százalékában



Forrás: KSH, Zárszámadási törvények, Magyarország középtávú költségvetési-strukturális terve és az MNB Inflációs jelentés adatai alapján MNB számítás és előrejelzés

5. A KORMÁNYZATI SEKTOR HÁROM JELENTŐS KIADÁSI TÉTELÉVEL KAPCSOLATOS KOCKÁZATOK

5.1 A közsféra béreinek alakulása a versenyszféra béreinek dinamikus növekedéséhez viszonyítva

A versenyszférát az elmúlt években jellemző magas bérdinamika a költségvetésben is megfigyelhető volt, a versenyszféra bruttó átlagkeresete 50,9 százalékkal, míg a közsféra bruttó átlagkeresete 51,5 százalékkal nőtt 2021-2024 között (KSH adat). A tervben a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások növekedésére tett vállalás teljesülésére (ami a Terv szerint 2025-ben, 2026-ban és 2027-ben maximum 4,3, 4,0 és 3,9 százalék lesz) kockázatot jelenthet, ha a magas bérdinamika a következő három évben is kitart.

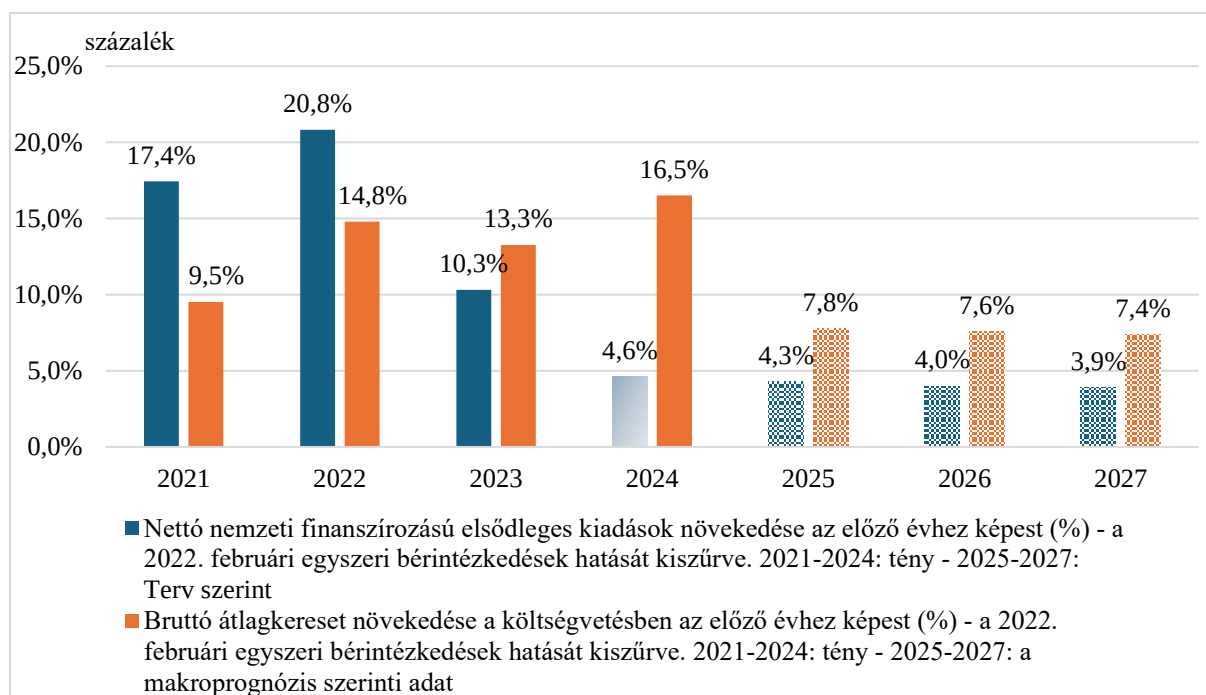
5.1.1 A nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások alakulása és a közsféra béreinek változása

Amennyiben a bérnövekedés – a közsférában foglalkoztatottak számának változása nélkül – tartósan meghaladja a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások növekedését, akkor ezt valamely más kiadás csökkentésének kell kompenzálnia, mivel bevételnöveléssel a többlet-kifizetés nem finanszírozható.

A továbbiakban azt feltételezzük, hogy 2025-2027 között a közsférában a bruttó átlagkereset a 2025. évi költségvetés tervezéséhez alkalmazott makroprognózisnak megfelelően alakul, így a közsféra bérei 2025-ben 7,8 százalékkal, 2026-ban 7,6 százalékkal, 2027-ben 7,4 százalékkal nőhetnek, valamint feltételezzük a foglalkoztatottak számának stagnálását is.

A 22. ábra szemlélteti, hogy mekkora mértékben nőttek a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások a 2021-2023-as időszakban és mekkora mértékben nőnek a Terv alapján a 2024-2027-es időszakban. Az ábrán látható továbbá a közsféra bruttó átlagkeresetének éves növekedése 2021-2024 között, illetve a makroprognózis szerinti éves növekedése 2025-2027 között.

22. ábra: A nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások és a közsféra bruttó átlagkeresetének növekedése Magyarországon ¹⁹



Forrás: Európai Bizottság (2024) és KSH STADAT 20.1.1.41. alapján, ÁSZ szerkesztés

Az ábrából leolvasható, hogy 2021-ben és 2022-ben a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások növekedése meghaladta a bérek növekedését, 2023-ban azonban a bérek növekedése némileg magasabb volt. A Terv szerint 2024-ben és a későbbi években a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások növekedése alacsonyabb lesz a korábbi évekhez képest, így a közszférában a bruttó átlagkereset alakulásának feltételezésünk szerinti növekedése jelentősen meghaladná azt.

Amennyiben a bérek növekedése lényegesen meghaladja a kiadások növekedését, akkor a többletet máshol meg kell takarítani. A 23. ábra jól mutatja, hogy a közsféra adott feltételezés szerinti dinamikus bérnövekedése és a nettó kiadások visszafogott növekedése között komoly feszültség keletkezne. Ezért az eltérő dinamikából eredő hatást számszerűsítettük. A 7. táblázat azt összegzi, hogy a Terv szerint a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások mekkora összegben nőnek a 2025-2027 közötti időszakban, illetve azt, hogy a bérekre és közterheikre fordított kormányzati kiadások mekkora összegben nőnek különböző mértékű béremelés esetén. Ennek alapváltozata a 2025. évi költségvetés tervezésének alapját képező makroprognózis, amely szerint a bruttó átlagkereset a költségvetésben 2025-ben 7,8 százalékkal, 2026-ban 7,6

¹⁹ 2021-2024 között tényadatok, 2025-2027 között a Terv szerinti, illetve makroprognózisnak megfelelő adat.

százalékkal, 2027-ben 7,4 százalékkal nő. Emellett azonban a táblázatban fiktív növekedési értékeket is számszerűsítettünk az ezekhez tartozó költségvetési terhek szemléltetése érdekében. A táblázatban szereplő számítások bázisát a 2024. évi várható értékek adják.

7. táblázat: A nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások növekedése a tervben vállaltak szerint és a bérekre és ezek közterheire fordított kiadások növekedése 2025-2027 között a közsféra különböző mértékű béremelése esetén

Év	Nettó kiadások növekedése (Mrd Ft)	Nettó kiadások növekedési arányának megfelelő bérnövekedés összege (Mrd Ft)	A makropálya szerinti bérnövekedés összege (Mrd Ft)	Bérek és közterhek növekedésének összege (Mrd Ft)					
				4%	5%	6%	7%	8%	9%
				béremelés esetén					
2025	1 461	367	667	342	427	513	598	684	769
2026	1 417	357	700	356	449	544	640	738	838
2027	1 437	362	734	370	471	576	685	797	914
Össz.	4 315	1 086	2 101	1 068	1 347	1 633	1 923	2 219	2 521

Forrás: Terv (2025) és KSH STADAT 21.2.1.26., valamint a makroprognózis alapján végzett számítás és szerkesztés

A számítások során a bérekre fordított kiadások összegszerű növekedésének meghatározáshoz a 2024. év első három negyedévének előzetes adatai alapján megbecsültük a 2024. évben a bérekre fordított kiadások összegét, és ezt növeltük a különböző bérnövekedési pályáknak megfelelő mértékkel, míg a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások esetében a Terv szerinti számokat használtuk. A táblázat számai alapján elmondható, hogy még 5 százalékos bérdinamika esetén is feszültséget okoz a kiadások visszafogására tett vállalás.

A 8. táblázatban mutatjuk be, hogy különböző mértékű éves átlagos béremelések esetén mekkora összegű kiadást kell a béreken, illetve ezek közterhein kívül eső kiadásokon megtakarítani. A táblázat adatait a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások növekedési arányának megfelelő béremelkedés, illetve az egyes bérnövekedési pályáknak megfelelő bérekre fordított kiadásnövekedések különbségeként számítottuk ki.

8. táblázat: A nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások nem bérekhez kapcsolódó kiadásaiból megtakarítandó összeg évente 2025-2027 között különböző mértékű béremelések esetén

Év	Bérek és közterheiken kívüli nettó kiadásokból megtakarítandó összeg (Mrd Ft)					
	A makropálya szerinti béremelés esetén	5 %	6%	7%	8%	9%
		béremelés esetén				
2025	300	60	146	231	317	402
2026	343	92	187	283	381	481
2027	372	109	214	323	435	552
Összesen	1 015	261	547	837	1 133	1 435

Forrás: Terv (2025) és KSH STADAT 21.2.1.26., valamint a makroprognózis alapján végzett számítás és szerkesztés

Amennyiben a 2025-2027 közötti időszakban a bérekre, illetve ezek közterheire fordított kiadások évente átlagosan 5 százalékkal nőnek, akkor 261 Mrd Ft-ot kell megtakarítani a béreken kívüli kiadásokon 2025-2027 között, azt alapul véve, hogy 2024-ben a bérekre fordított kiadások és a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások aránya 25,2 százalék volt. Amennyiben a költségvetés bérei 2025-2027 között a 2025. évi költségvetés tervezéséhez használt makroprognózisnak megfelelően alakulnak, úgy 1 015 Mrd Ft-ot kell megtakarítani a béreken kívüli kiadásokon. A bérek évi átlagos 9 százalékos emelése a 2025-2027 közötti időszakban összesen 1 435 Mrd Ft megtakarítást követelne meg a béreken kívüli kiadások rovására.

Következtetés: A Terv szerinti adatok alapján kockázat mutatkozik a közsféra bérnövekedésének vonatkozásában, mivel vagy a közsféra bérnövekedése marad el a 2025. évi költségvetés tervezéséhez használt makroprognózis szerinti értéktől – és így a versenyszférának a hároméves bérmegállapodásából is eredő dinamikus bérnövekedésétől is –, vagy nagyszámú átcsoportosítást kell végrehajtani más költségvetési kiadások terhére a közsféra béreinek magasabb szintű emelése érdekében.

5.2 A nyugdíjak és a bérek növekedése közötti eltérések

A Terv tartalmazza a becsült GDP arányos nyugdíjkiadásokat, amelyek a 2024. évtől (7,9 százalékról) folyamatosan – 2025-re 7,8 százalékra, 2026-ra 7,7 százalékra, 2027-re 7,6 százalékra – csökkennek. A Terv alapján a 9. táblázatban vezetjük le a nyugdíjkiadások és a GDP arányos nyugdíjkiadások ÁSZ által becsült 2025-2027. évi alakulását:

9. táblázat: A várható GDP arányos nyugdíjkiadások a 2025-2027. években²⁰

	Megnevezés	2024. év	2025. év	2026. év	2027. év
1	Nominális GDP, Mrd Ft	80 943,3	85 233,3	90 688,3	95 222,7
2	Nyugdíjkiadás, Mrd Ft (Előző évi nyugdíjkiadás + 12. sor)	6 209,6	6 552,4	6 862,4	7 173,3
3	Infláció, százalék		3,2	3,0	3,0
4	Nyugdíjak inflációkövető emelése, év/év, százalék		3,2	3,0	3,0
5	Nyugdíjak inflációkövető emelése, Mrd Ft (Előző évi nyugdíjkiadás 2. sor x 4. sor)		198,7	196,9	205,9
6	Nettó átlagkereset változása, százalék		8,7	7,6	7,4
7	Nettó átlagkereset mértékének – előző évhez viszonyított – változása, százalék			86,9	98,4
8	Cserélődés hatása (előző évi bázisösszeg %-ában) (Cserélődés előző évi %-os mértéke x 7. sor/100)		1,6	1,39	1,37
9	Nyugdíjak cserélődési hatás miatti növekedése, Mrd Ft (Előző évi nyugdíjkiadás 2. sor x 8. sor)		99,4	91,1	93,9
10	Létszámváltozás mértéke, százalék		0,8	0,4	0,2
11	Létszámváltozás hatása a nyugdíjkiadásra, Mrd Ft (a létszámváltozás miatt tervezett előző évi nyugdíjnövekmény 11. sor / előző évi létszámváltozás mértéke x 10. sor)		44,7	22,4	11,2
12	Nyugdíjkiadás növekedése, Mrd Ft (5. sor + 9. sor+ 11. sor)		342,8	310,0	310,9
13	Nyugdíjkiadás a GDP %-ában (2. sor / 1. sor)		7,7	7,6	7,5

Forrás: A Terv (2025), a 2025. évi Kvtv. (Makropálya, Nyugdíjkiadások) PM és MÁK adatszolgáltatás, a KSH STADAT 21.2.1.1., a 2024. 12. havi Áht. tábla, a 2025. évi Kvtv. és indoklása alapján, ÁSZ számítás és szerkesztés

A GDP arányos nyugdíjkiadás számítása során az előző évi nyugdíjkiadást növeltük az inflációkövető nyugdíjemelés, a cserélődési hatás és a létszámváltozás mértékével. A táblázat

²⁰ A számítás során a 2023. évi tényleges nominális GDP-t a 2024-2027. évi Terv szerinti nominális GDP növekedéssel növelve, a várható infláció és nettó nominális átlagkereset változás mértékét a PM által megküldött 2025. évi Makropálya alapján vettük figyelembe. A becslés során a Nyugdíjbiztosítási Alapból 2024. évben teljesített nyugdíjellátási kiadásból indultunk ki. Az előző évi nyugellátási kiadást az egyes években növeltük a tervezett infláció, mint adott évi nyugdíjemelés mértékével, illetve a cserélődési hatásból származó becsült nyugdíjnövekménnyel. 2025-re a cserélődési hatással a 2025. évi Kvtv. indoklása szerinti mértékben számoltunk. A 2026-2027. évi cserélődési hatás százalékos mértékét a 2025. évi mérték korrekciójával határoztuk meg. A létszámváltozás 2025. évi mértéke, összege a Kvtv. véleményezéshez küldött MÁK indoklásból származott. A létszámváltozás 2026-2027. évi mértékét a 2025. évi Kvtv. indoklásból az 50 éves demográfiai előrejelzésben nyugdíjkorhatár feletti várható létszámának változása (százalékban) jelentette. A létszámváltozásból eredő 2026-2027. évi többletkiadást a létszámváltozás miatt tervezett 2025. évi (előző évi) nyugdíjnövekmény / előző évi létszámváltozás mértéke x adott évi létszámváltozás mértéke képlettel számítottuk ki.

alapján látható, hogy a GDP arányos nyugdíjkiadás KT által számított mértéke a 2025-2027. években hasonló, mint a Terv szerinti mérték, azonban annál 0,1 százalékponttal alacsonyabb minden évben, ami a hibahatáron belül van. A Terv adatai és számításaink is azt jelzik, hogy a GDP arányában csak évi 0,1 százalékos megtakarítás keletkezik.

Ugyanakkor, ha a már meglévő nyugdíjak növelése az inflációt követi, akkor az emelkedés lényegesen elmarad a bérek tervezett növekedésétől. Ugyanakkor a béreknek a nyugdíjakkal lényegesen magasabb ütemű emelkedése miatt a cserélődési hatás jelentősen megnöveli a nyugdíjkiadásokat, a nyugdíjkiadások növekményének mintegy harmada a cserélődési hatásnak lesz a következménye. Ennek, valamint a létszámnövekedésnek a következtében a nyugdíjkiadások növekedési üteme meghaladja majd a nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások növekedését, bár egyre csökkenő mértékben (1,2 - 0,7 - 0,6 százalékponttal) Ezt szemléltetik a 10. táblázat adatai.

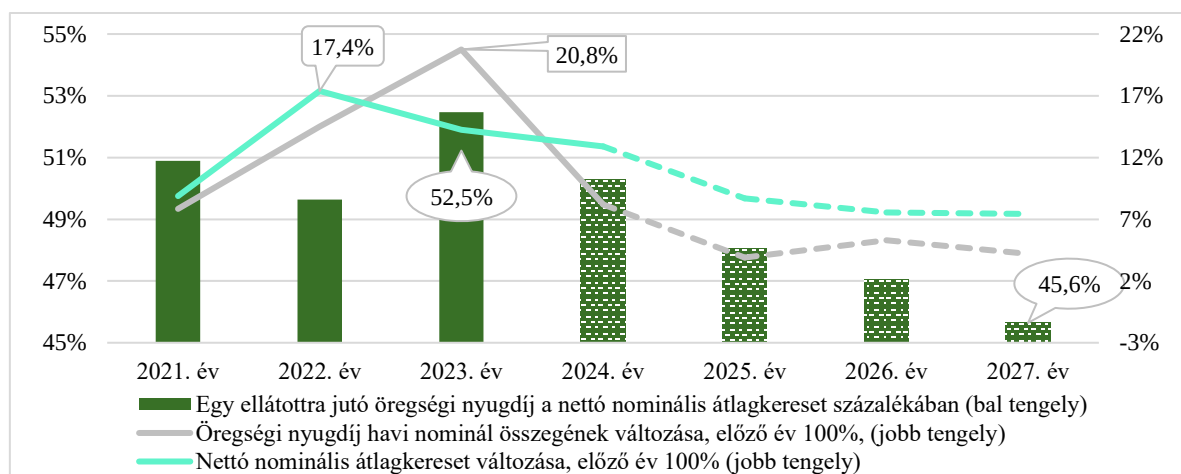
10. táblázat: A nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások Terv szerinti és a nyugdíjkiadás becsült változása, százalékban

Ssz.	Megnevezés	2024. év	2025. év	2026. év	2027. év
1.	Nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások növekedése (előző év 100%)	4,6	4,3	4,0	3,9
2.	Nyugdíjkiadás változása (9. sz. táblázat 2. sor, előző év 100%)		5,5	4,7	4,5
3.	Különbözet (2. sor – 1. sor)		1,2	0,7	0,6

Forrás: A Terv (2025), a 2025. évi Kvtv. (Makroprognózis, Nyugdíjkiadások) PM és MÁK adatok, a KSH STADAT 21.2.1.1., a 2025. évi Kvtv. és indoklása alapján, ÁSZ számítás és szerkesztés

Ugyanezt mutatják a 24. ábra adatai, amely a nyugdíj megállapítás alapjául szolgáló (nettó) bérek és az egy főre jutó öregségi nyugdíjak változásának 2021-2023. évi tényleges és 2024-2027. évi becsült mértékét mutatja be.

24. ábra: Az öregségi nyugdíj a nettó nominális átlagkereset arányában és ezek változása 2021-2027 között, százalékban²¹



Forrás: KSH STADAT 25.2.1.4., 20.1.1.57., a Terv (2025), és 2025. évi Makropálya PM adatszolgáltatás alapján, ÁSZ számítás és szerkesztés

Az átlagkeresetek esetében 2022-ben, a nyugdíjknál 2023-ban volt jelentősebb növekedés. 2024-től az öregségi nyugdíjak havi nominális összege egyre kisebb mértékben növekszik a Terv alapján, ami összhangban van az infláció alakulására vonatkozó – más dokumentumokban rögzített – kormányzati előrejelzéssel. Így azonban az öregségi nyugdíjak emelkedés évről évre 2-5 százalékponttal elmarad az átlagkeresetek növekedésétől. Az egy ellátottra jutó öregségi nyugdíj (amely már a cserélődési hatást is tartalmazza) a nettó nominális átlagkereset százalékában 2023-ban érte el az ábrázolt legmagasabb (52,5 százalék) értékét, 2024-től kezdődően az olló nyílása vetíthető előre.

Következtetés: Annak ellenére, hogy a nyugdíjak összege az infláció mértékével nő, kihívást jelent, hogy a költségvetés nyugdíjkiadásai a cserélődési hatás és a létszám növekedése következtében várhatóan nagyobb ütemben emelkednek, mint a nettó kiadások, következésképpen más kiadások átlag alatti növelésével kell ennek a feltételeit megteremteni.

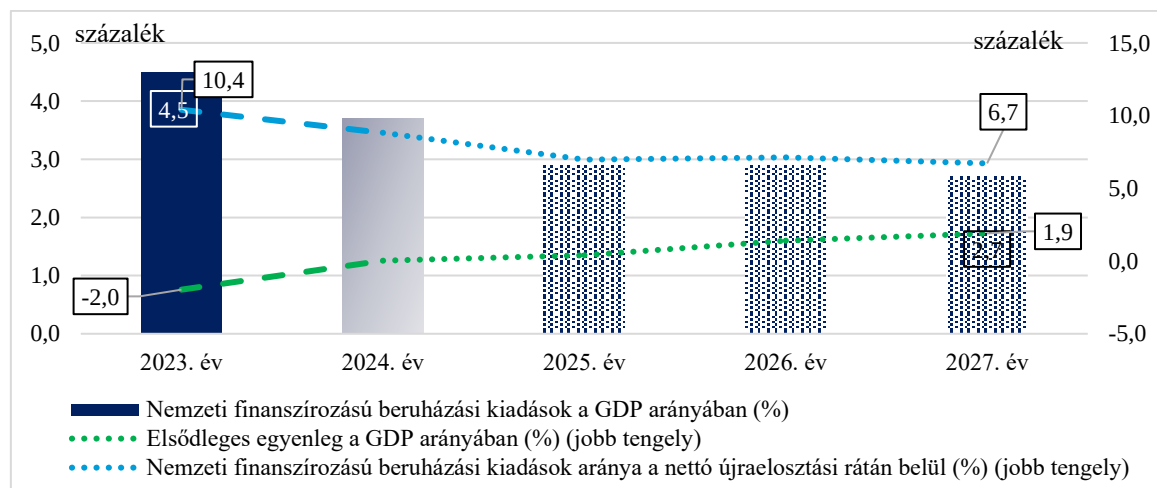
5.3 A nemzeti finanszírozású állami beruházások kiadásainak csökkentése és ezek várható hatásai

A kormányzati kiadások csökkentésének egyik eszköze a bruttó állóeszköz felhalmozásra fordított kiadások visszafogása, amelyen belül a nemzeti finanszírozású beruházási kiadások GDP arányos várható alakulását részletezi a Terv a 2023-2027 közötti időszakra. A kormányzat 2022-től kezdődően számos beruházás elhalasztásáról, átütemezéséről döntött. A kormányzati

²¹ A 2021-2023. évi adatok tényadatok, a 2024-2027. évi nyugdíjnövekedés a Terv, a nettó nominális átlagkereset 2025-2027. évi növekedése a 2025. évi Kvtv. makropálya alapján előre jelzett értékek.

beruházásokra vonatkozó kiadáscsökkentő törekvés az elsődleges egyenleget javítja, melyre a 25. ábra is rámutat.

25. ábra: A nemzeti finanszírozású beruházási kiadások és az elsődleges egyenleg alakulása a GDP százalékában, valamint a nemzeti finanszírozású beruházási kiadások aránya a nettó újraelosztási rátához viszonyítva 2023-2027 között, százalékban



Megjegyzés: a 2024-2027 közötti adatok a Terv értékei

Forrás: Terv (2024²², 2025) alapján, ÁSZ szerkesztés és számítás

A 25. ábra alapján látható, hogy a Terv szerinti adatok alapján a nemzeti finanszírozású beruházási kiadások a 2023. évhez képest 2024-ben csökkennek, a 2025-2026. években azonos szinten várhatóak, majd 2027-re csekély mértékben mérséklődnek a GDP arányában és a nettó újraelosztási rátán belül is. Az adatok arra is rámutatnak, hogy a Terv szerint az állami beruházásokra fordított kiadások súlya elsősorban 2024-ről 2025-re esik vissza (a GDP arányában 3,7 százalékról 2,9 százalékra, a nettó újraelosztási rátán belül 8,8 százalékról 7,0 százalékra), míg a 2026-ban és 2027-ben lényegében nem változik. Ugyanakkor azt is fontos kiemelni, hogy a GDP arányos nemzeti finanszírozású beruházási kiadások 2027. évi értéke (2,7 százalékra) lényegesen alacsonyabb lesz, mint a 2023. évi (4,5 százalék).

Következtetés: A költségvetés nemzeti finanszírozású beruházási kiadásainak csökkentése, majd alacsony szinten tartása számottevő szerepet játszik az államháztartási hiány csökkenésében, de ebből eredően a 2025-2027 közötti időszakban még nem tud hozzájárulni a nemzetgazdaság egészére vonatkozó beruházási ráta növekedéséhez. Mivel a nemzeti finanszírozású beruházási kiadások az uniós forrásokból megvalósuló beruházásokat nem tartalmazzák, az európai uniós források – jelenleginél nagyobb mértékű - lehívása jelentősen élénkítheti a közsféra beruházásait.

²² 2024. november 4-i verzió szerinti adatok a nemzeti finanszírozású beruházási kiadások tekintetében

FELHASZNÁLT IRODALOM

Berg, Aslak (2025): Europe and the global economic order (policy brief), Centre for European Reform, elérhetőség: <https://www.cer.eu/publications/archive/policy-brief/2025/europe-and-global-economic-order>,

Destatis (2025): Gross domestic product down 0.2% in 2024, elérhetőség: https://www.destatis.de/EN/Press/2025/01/PE25_019_811.html,

Európai Bizottság (2025): Ajánlás – A TANÁCS AJÁNÁLÁSA – Magyarország nemzeti közép-távú költségvetési-strukturális tervének jóváhagyásáról Brüsszel, 2025.01.16. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52025DC0014>

European Central Bank (2024): Eurosystem staff macroeconomic projections, december 2024, doi:10.2866/62674, elérhetőség: https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202412_eurosystemstaff~71a06224a5.hu.html

European Commission (2024): Press release: EU imposes duties on unfairly subsidised electric vehicles from China while discussions on price undertakings continue, Brussels, 29 October 2024.

Európai Unió Tanácsa (2025): A TANÁCS AJÁNÁLÁSA Magyarország nemzeti közép-távú költségvetési-strukturális tervének jóváhagyásáról Brüsszel, 2025.02.18. <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-5894-2025-INIT/hu/pdf>

International Monetary Fund (2025): World Economic Outlook Update, Global Growth: Divergent and Uncertain, January, 2025., ISBN 979-8-40029-167-8

Kicsák, G. (2017): Az állami kamatkiadások alakulása Magyarországon 2000-2015. Hitelintezeti Szemle 16. évf. 1. szám. 46-73. o.
http://epa.oszk.hu/02700/02722/00081/pdf/EPA02722_hitelintezeti_szemle_2017_1_046-073.pdf

Konvergencia Program (2020): Magyarország Konvergencia Programja 2020-2024. Magyarország Kormánya. 2020. április. https://commission.europa.eu/document/download/a3f04ac4-0fb3-45fb-aa64-3b34f6f509b4_hu?filename=2020-european-semester-convergence-programme-hungary_hu.pdf

Konvergencia Program (2021): Magyarország Konvergencia Programja 2021-2025. Magyarország Kormánya. 2021. április. <https://cdn.kormany.hu/uploads/document/d/dd/dde/dde7c89b4ef5bdcd7c44ba3e0a1b06493f982c1a.pdf>

Konvergencia Program (2022): Magyarország Konvergencia Programja 2022-2026. Magyarország Kormánya. 2022. április. <https://cdn.kormany.hu/uploads/document/2/23/232/232a01c58973bda360d1071eaa42804fef1cc1fa.pdf>

Konvergencia Program (2023): Magyarország Konvergencia Programja 2023-2027. Magyarország Kormánya. 2023. április. https://commission.europa.eu/system/files/2023-05/2023-Hungary-CP_hu.pdf

KSH (2017): KSH Módszertani megjegyzések.
<https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/mgszlak/mgszlak17m.pdf>

Laura Gómez-Mera, Thomas Kenyon, Yotam Margalit, José Guilherme Reis, and Gonzalo Varela (2014): New Voices in Investment, A survey of investors from emerging countries, World Bank Study, DOI: 10.1596/978-1-4648-0371-0

Makropálya (2024): PM Makropálya adatszolgáltatás a 2025. évi költségvetési törvényjavaslat véleményezéséhez.

MNB (2017): Magyar Nemzeti Bank, Oktatási füzetek. A költségvetési egyenleg mutatói. 9. szám 2017. január. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-oktatasi-fuzetek-9-a-koltsegvetesi-egyenleg-mutato-i-0131.pdf>

Parlament: Költségvetési törvényjavaslatok 2024-2025. évek.

Parlament: Zárszámadási törvényjavaslatok 2019-2023. évek.

Wall Street Journal (2025): Bill Gates on His Meeting With Trump, Musk's DOGE, His Childhood, elérhetőség: https://www.wsj.com/tech/bill-gates-on-his-meeting-with-trump-musks-doge-his-childhood-d4a02114?mod=hp_lead_pos7

Whitehouse (2025): Executive Order On Putting America First In International Environmental Agreements, elérhetőség: <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/putting-america-first-in-international-environmental-agreements/>

World Bank (2024a): China Economic Update - December 2024, Reviving Demand, Regaining Momentum

World Bank (2024b): Press Release, September 3, 2024, India's Economy to Remain Strong Despite Subdued Global Growth, elérhetőség: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2024/09/03/india-s-economy-to-remain-strong-despite-subdued-global-growth>

Adatbázisok

EDP-jelentés (2023): Magyarország teljes EDP-jelentése. 2023. október 24. http://www.ksh.hu/gyorstajekoztatok/krm/edp_magyar_20231024.xlsx

EDP-jelentés (2024): Magyarország teljes EDP-jelentése. 2024. október 22. https://www.ksh.hu/gyorstajekoztatok/krm/edp_magyar_20241022.xlsx

Eurostat (2025): Government revenue, expenditure and main aggregates. Online data code: gov_10a_main. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_10a_main_custom_15098558/default/table

KSH STADAT 20.1.1.41. Főbb kereseti adatok – költségvetés. https://www.ksh.hu/stadat_files/mun/hu/mun0049.html

KSH STADAT 20.1.1.57. A teljes munkaidőben alkalmazásban állók kedvezményei nélküli nettó átlagkeresete nemzetgazdasági áganként. https://www.ksh.hu/stadat_files/mun/hu/mun0187.html

KSH STADAT 20.2.1.43. Főbb kereseti adatok – vállalkozások, havonta valamint havi és negyedévente kumulált. https://www.ksh.hu/stadat_files/mun/hu/mun0194.html

KSH STADAT 20.2.1.44. Főbb kereseti adatok – költségvetés, havonta valamint havi és negyedévente kumulált. https://www.ksh.hu/stadat_files/mun/hu/mun0146.html

KSH STADAT 21.1.1.1 A makrogazdaság főbb adatai. https://www.ksh.hu/stadat_files/gdp/hu/gdp0001.html

KSH STADAT 21.2.1.1. A makrogazdaság főbb negyedéves adatai. https://www.ksh.hu/stadat_files/gdp/hu/gdp0085.html

KSH STADAT 21.2.1.26. A kormányzati szektor főbb negyedéves adatai. https://www.ksh.hu/stadat_files/gdp/hu/gdp0110.html

KSH STADAT 25.2.1.4. Nyugdíjban, ellátásban, járadékban és egyéb járandóságban részesülők száma, átlagos ellátása és medián ellátása az ellátások típusa szerint. https://www.ksh.hu/stadat_files/szo/hu/szo0054.html

PM és MÁK adatszolgáltatás.

PM (2025): Központi alrendszer mérlege 2024. december havi, Áht. tábla, PM rendszeres adatszolgáltatása, 2025. január.

Terv (2024): EU Bizottság. Magyarország középtávú költségvetési-strukturális terve 2024. 2024. november 4. https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/0ac96854-31c2-449e-a03d-87ef96113804_en?filename=Commission_prior_guidance_calculation_sheet_hungary.xlsx&prefLang=hu

Terv (2025): EU Bizottság. Magyarország középtávú költségvetési-strukturális terve 2024 (módosított).2025. január 16. https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/fecd9436-b3b3-46bf-9aa1-5a0de8919b7e_en?filename=commission_updated_prior_guidance_calculation_sheet_%E2%80%93hungary.xlsx&prefLang=hu

World Bank (2025a): Data Bank, <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>

World Bank (2025b): Data Bank, <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG>

World Bank (2025c): Data Bank, <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>

World Bank (2025d): Data Bank, <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>

World Economics (2025): China's share of global GDP, elérhetőség: <https://www.worldeconomics.com/Share-of-Global-GDP/China.aspx>

World Trade Organization (2024): Global Trade Outlook and Statistics Update: October 2024, elérhetőség: https://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/stat_10oct24_e.pdf

EU rendeletek

Az Európai Parlament és a Tanács 549/2013/EU rendelete (2013. május 21.) az Európai Unióbeli nemzeti és regionális számlák európai rendszeréről

Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2024/1263 rendelete (2024. április 29.) a gazdaságpolitikák hatékony összehangolásáról és a többoldalú költségvetési felügyeletről, valamint az 1466/97/EK tanácsi rendelet hatályon kívül helyezéséről