

GKI Gazdaságkutató Zrt.

MAKROGAZDASÁGI, ÁLLAMHÁZTARTÁSI HELYZETKÉP, KITEKINTÉS 2026-2028

Készült a

Költségvetési Tanács

megbízásából

Budapest, 2025. április 15.

GKI Gazdaságkutató Zrt.

1056 Budapest, Váci u. 84.

1461 Budapest, Pf. 232.

[http:// www.gki.hu](http://www.gki.hu)

+36-30-0147848

gki@gki.hu

A kutatást vezette:

Udvardi Attila

Készítette:

Dr. Bank Dénes

Mihályi Máté

Dr. Molnár László

Némethné Pál Katalin

Petz Raymund

Udvardi Attila

© GKI Gazdaságkutató Zrt.

A tanulmánynak vagy részeinek bármely módon való sokszorosítása tilos.

A tanulmány megállapításai csak a forrás megjelölésével idézhetők.

Tartalomjegyzék

Bevezetés	1
1. Vezetői összefoglaló	2
2. Középtávú államháztartási kitekintés	5
2.1. Nemzetközi összehasonlítás	5
2.2. A magyar államháztartás előző évei	14
2.2.1. Bevételek	14
2.2.2. Kiadások	17
2.2.3. Hiány	20
2.2.4. Adósság	23
2.3. A magyar gazdaság helyzete 2024-2025-ben	26
2.4. A 2026-28 közötti időszakra vonatkozó kormányzati és EU-s várakozások, valamint a GKI középtávú prognózisából eredő következtetések	31
2.5. Az SZJA kedvezmények költségvetési hatásai 2025 és 2029 között	34
2.6. Új gyárak hatása	38
2.7. Kockázatok	40
3. Makrogazdasági helyzet és prognózis	44
3.1. Világgazdaság - növekvő feszültségek, javuló konjunktúra	47
3.2. Gazdasági növekedés - csökkenő mozgástér mellett is növekedés	51
3.3. Fogyasztás és beruházás - kedvező fordulat középtávon	53
3.4. Reálfolyamatok - exportorientált pálya, lassan magához térő ipar	56
3.5. Foglalkoztatás - középtávon csökkenő munkanélküliség	64
3.6. Államháztartási folyamatok - magas hiány miatt szükséges korrekció	65
3.7. Infláció, kamat, árfolyam - ismét növekvő infláció	67
4. Függelék	70
4.1. Hivatkozások	70
4.2. Rövidítések	71

Bevezetés

E tanulmány célja a makrogazdasági folyamatok, azon belül is elsősorban a költségvetés folyamatainak vizsgálata, értékelése, egyrészt a múltra vonatkozóan, másrészt kitekintéssel a 2026-2028-as évekre. A makrogazdasági rész a világgazdasági folyamatokból indul ki, megvizsgálja a gazdasági növekedésre ható tényezőket, a fogyasztás és beruházás alakulását, a reálfolyamatokat, a foglalkoztatás helyzetét, az államháztartási folyamatokat és végül kitér az infláció, a kamat, valamint az árfolyam problémakörére. A költségvetési részben egyrészt górcső alá vesszük a magyar államháztartás helyzetét, a bevételi, kiadási oldalt, a hiány, valamint az adósság alakulását, majd mindezeket vizsgáljuk nemzetközi összehasonlításban. Végül a GKI prognózisát összevetjük a 2026-28 közötti időszakra vonatkozó kormányzati és EU-s várakozásokkal.

A tanulmány elkészítésének szükséglete nemcsak ebben az időpontban, hanem témájánál fogva mindenkor **aktuális**. A költségvetés helyzete, egyensúlya egyrészt a gazdasági szereplők döntéshozatali mechanizmusa szempontjából fontos, másrészt fontos indikátora a mindenkori gazdaságpolitika sikerességének.

A jelentés műfaja jövőorientált hatástanulmány, amelynek **kiindulópontját** a témára vonatkozó dokumentumok képezik, **középpontjában** pedig a makrogazdasági összefüggések, a témából és a statisztikai nyomon követésből adódó lehetőségek és korlátok figyelembevételével a helyzet kvantitatív és kvalitatív jellegű feltárása áll. Az alkalmazott **kutatási módszerét elsődlegesen kvantitatív** (statisztikai adatok értelmezése és elemzése) **elemek képviselik**.

A tanulmány vezetői összefoglalóját követő **második fejezet** középtávú államháztartási kitekintés, mely egyrészt tartalmazza a magyar államháztartás helyzetének vizsgálatát, ennek nemzetközi összehasonlítását, valamint a 2026-2028-as kivetítését. A **harmadik fejezet** pedig a GKI középtávú makrogazdasági prognózisát foglalja magában. A tanulmány megírásakor arra törekedtünk, hogy az egyes fejezetek önmagukban is érthetők legyenek, megállják a helyüket.

1. Vezetői összefoglaló

Továbbra is jelentős **világpolitikai és -gazdasági bizonytalanságot** jelent az orosz-ukrán **háború**, a palesztin-izraeli konfliktus, a Vörös tenger bejáratánál zajló félháborús helyzet, illetve a feszült kínai-amerikai, s újabban a kínai-EU kapcsolatok. Emellett jelentős változások várhatók a nemzetközi kereskedelemben az USA által áprilisban bevezetett **védővámok** miatt, ami kifejezetten kedvezőtlenül érinti a magyar export kilátásokat. Továbbra is kérdéses Magyarország **EU-transzferekhez** való tényleges hozzájárulásának mértéke és időpontja.

A **GKI** abból a forgatókönyvből indult ki, hogy az orosz-ukrán háború a következő években mindinkább **befagyott konfliktussá** válik, győztes és béke nélkül, egy fegyverszünet által hullámozó mértékű feszültséget gerjesztve. Az **energiaellátás** ugyan stabilabbá vált, s kedvező, hogy az árak a korábbi kiugró értékek után végül a korábban vártnál kedvezőbben alakultak, de az esetleges USA szankciók kérdésessé teszik ezt (az orosz olaj- és gázimport 500%-os vámmal való büntetése). A **gazdaságpolitikában** az élénkítő irányvonal kerekedett felül az egyensúly rovására, ami a jövő folytatódó felélésében (az egészségügy, az oktatás, az innováció elhanyagolásában), a gazdasági egyensúly feszültségeit nagyrészt levezető infláció viszonylag magasan maradásában ölt testet.

A **világgazdasági környezetet** nagyban meghatározza a konfliktusokkal terhelt biztonságpolitikai, valamint a kiszámíthatatlan világpolitikai helyzet, amelyek jelentősen növelik a bizonytalanságot. 2025-ben a nemzetközi konjunktúra kis mértékben javul, elsősorban mivel India, illetve Kína is (enyhén csökkenő dinamikájú) növekedési pályán halad, azonban a nemzetközi kereskedelem **vámháború** miatti visszaesése ezt akár jelentős mértékben is erodálhatja (Kína esetében a GDP növekedése 3% alá is beeshet). Az EU-ban 2025-ben a növekedés 1% körül lesz, ami elmarad az előző évtized átlagnövekedésétől, illetve a fejlett országok átlagos bővülésétől is (1,7%). 2026-2027-ben minimálisan tovább gyorsuló növekedésre lehet számítani (+1-1,5%), amiben az ipar (ezen belül a védelmi ipar is) fontos szerepet fog játszani. Amennyiben az EU nem tud javítani versenyképességén és nem tud új kedvező nemzetközi kereskedelmi kapcsolatokat kialakítani (pl. Indiával, Délkelet-Ázsiával, Latin-Amerikával, de újabban Kanadával és Mexikóval is), tartósan lemaradhat a többi gazdasági nagyhatalomtól.

Magyarország kikerült a recesszióból, miután fél éven át tartó zsugorodás után a tavalyi év utolsó negyedében növekedést tudott felmutatni. **A növekedés azonban egyelőre eléggé kitett a szolgáltatások volumenváltozásának**, mivel lényegében csak ez az ág volt képes növekedéshez segíteni a magyar gazdaságot 2024-ben. **A GDP tavaly mindösszesen 0,5%-kal tudott bővülni. Az elmúlt tíz negyedévből hatban visszaesett a GDP.** Egyelőre sem az ipar, sem az építőipar nem támogatja a gazdasági bővülést, és kérdés, hogy a szolgáltatások mennyire képesek a továbbiakban is hajtani a gazdaságot. A beruházások tavaly 6,1%-kal csökkentek és rossz szerkezetük miatt nem

tudták kellőképpen segíteni a növekedést az elmúlt években. Az **egyoldalú iparszerkezet erősen növelte az európai járműipari konjunktúrának való kitettséget**. Kérdés, hogy a kínai járműipart érintő új USA és EU-s vámszabályozás hogyan érinti a magyar iparfejlesztési elképzeléseket. **A gazdasági növekedés a következő években kedvezőbb lehet az eddiginél többek között az ipar bővülése révén. A növekedés a GKI várakozásai szerint jövőre, 2027-ben és 2028-ban is 3,0-3,2% körüli lesz (erősen lefelé mutató kockázatokkal).**

2024-ben a **lakosság tényleges fogyasztása** 4,3%-kal emelkedett, az állóeszközfelhalmozás viszont 6,1%-kal csökkent. A lakosság reáljövedelme 2025-ben mintegy 4,5%-kal bővül, míg ennél kissé gyorsabb ütemben, 3,5% körül nő a fogyasztás. 2026-ban a választási költségvetés miatt, 6,5% körüli reáljövedelem bővülésre számítunk, mely 2027-2028-ra visszaáll az évi 5% körüli ütemre. **2026-ban a lakosság fogyasztása a GKI előrejelzése szerint 4% körül, 2027-ben pedig 3-3% körüli mértékben növekszik.**

A **beruházások** rossz szerkezetük miatt nem tudták kellőképpen segíteni a növekedést az elmúlt években, ugyanakkor a jelenlegi fejlesztési elképzelések sem biztatóak. Az egyoldalú iparszerkezet erősen növelte az európai járműipari konjunktúrának való kitettséget, amiben rövid- és középtávon jelentős csökkenés várható az USA védővámjai, valamint a kínai járműipart érintő új EU-s vámszabályozás miatt. A GKI várakozásai szerint a beruházások a tavalyi közel 7%-os csökkenés után idén még csak minimálisan nőnek, de 2026-28 között évi 3%-kal bővülnek, részben az EU-transzfereknek köszönhetően. A relatíve mérsékelt növekedés okai **részben az állami-EU forrásokból megvalósuló fejlesztések visszafogása, részben pedig az új amerikai adminisztráció protekcionista intézkedései lesznek, amelyek az EU-t is hasonlókra sarkallják** (különösen Kína és az USA irányába), melyek a **kiszámíthatatlan üzleti környezet** miatt is a nagyobb beruházások halasztására ösztönzik majd a befektetőket.

A GKI 2025-től az újra induló növekedés következtében a **foglalkoztatottak** számának stagnálására, illetve a munkanélküliségi ráta csökkenésére számít. A **munkanélküliségi ráta** 2026—2028 között átlagosan 3,6%-ra csökken (részben statisztikai okokból), ugyanakkor egyes nagy ipari cégeknél a munkaerőhiány miatt folytatódni fog a külföldi munkaerő szervezett behozatala.

Az **infláció** a 2024. évi 3,7% után idén eddig kedvezőtlenül alakult, amit a Kormány számos intézkedéssel igyekszik kordában tartani. Összességében a GKI 2025-ben 4,8%-os inflációra számít. Jövő évtől az infláció némileg lassulhat, 2026-ban éves átlagban 3,5%, 2027-ben 3% körüli, majd 2028-ban 1,9%-os fogyasztói árindex várható. A kedvezőtlen nemzetközi környezet, így különösen az USA védővámjai és az oroszokra kivetett (pl. olaj kereskedelmi) szankciói miatt a felfelé mutató kockázatok jelentősek.

A költségvetési tervek és a tényadatok között jelentős eltérések mutatkoztak 2024-ben: a Kormány a vártnál magasabb infláció és gyengébb növekedés mellett közel **5%-os GDP-arányos deficittel zárta az évet**. A 2025-ös évre vonatkozó kormányzati előrejelzések az év elején részben lefelé módosultak, például a GDP növekedési várakozás 3,4%-ról 2,5%-ra csökkent, miközben a költségvetési hiányt optimistán 3,7%-ra becsülik. **A GKI ugyanakkor 4,5%-os deficittel számol**, részben az elmaradó adóbevételek és az új intézkedések – például a háromgyermekes anyák adókedvezménye – miatt.

A magyar államháztartás nemzetközi összehasonlításban vegyes képet mutat. A vizsgált időszakban hazánk a visegrádi országok között kiemelkedően magas állami bevételi és kiadási szinttel rendelkezett, ugyanakkor a nyugat-európai országokhoz képest **mérsékeltebb központosítás jellemezte**. A hazai költségvetés különösen érzékenynek bizonyult a gazdasági sokkokra: a járvány és az orosz-ukrán háború, valamint az energiaválság során jelentősen romlott a költségvetési egyenleg.

A fogyasztást terhelő adók súlya hosszú távon is kiemelkedően magas maradt, míg a jövedelmeket terhelő adók aránya csökkent, ellentétesen a régiós trendekkel. A kiadási oldalon a szociális és egészségügyi ráfordítások aránya alacsonyabb volt a térséghez és az EU-s átlaghoz képest, miközben más területekre, például a gazdasági ügyekre arányaiban többet fordított a kormányzat az uniós és a régiós átlagnál.

Az államháztartási hiány 2019 után tartósan magas szinten stabilizálódott, és az egy főre jutó deficit is az egyik legmagasabbá vált a régióban. Az államadósság ugyan a válság után mérséklődni kezdett, de szintje továbbra is jóval meghaladja a térség többi országának mutatóit. **Összességében elmondható, hogy Magyarország az elmúlt években a régióhoz képest nagyobb állami szerepvállalással, magasabb hiánnyal és adóssággal működött.**

2010 és 2023 között a magyar államháztartás bevételei és kiadásai egyaránt **jelentős szerkezeti változásokon mentek keresztül**. A bevételi oldalon a gazdasági növekedéshez képest egyre kisebb mértékű állami bevételnövekedés volt megfigyelhető, miközben a közvetett adók, különösen a fogyasztáshoz kötődő terhek súlya nőtt, a munkajövedelmekhez és a társadalombiztosításhoz kapcsolódó források aránya csökkent. A kiadási oldalon a **szociális, egészségügyi és oktatási célú ráfordítások súlya visszaszorult, míg a gazdaságfejlesztési és az egyéb, nehezebben beazonosítható kiadások aránya emelkedett**. A költségvetési egyensúly a vizsgált időszak elején javuló tendenciát mutatott, azonban a járványidőszak alatt, és azt követően tartósan magas hiányszintek alakultak ki. Ezzel párhuzamosan az államadósság és annak kamatterhei is érdemben növekedtek, a külső, devizában fennálló adósság aránya pedig újra emelkedő pályára állt, ami hosszabb távon is fokozott kockázatokat hordoz az államháztartás fenntarthatóságára nézve.

2. Középtávú államháztartási kitekintés

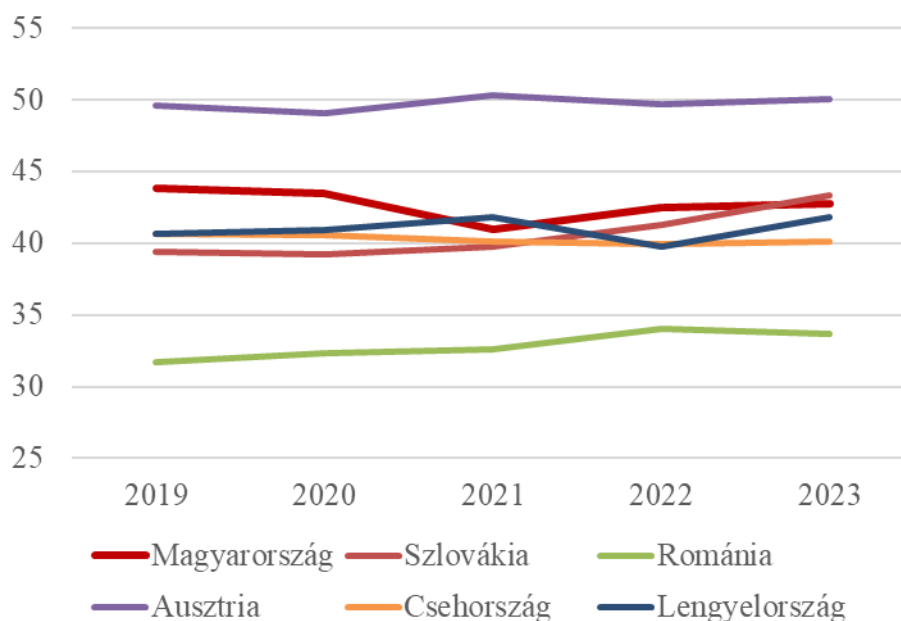
A következőkben **elsőként áttekintjük, hogy a magyar államháztartás fő mutatói (bevételek, kiadások, egyenleg és államadósság) hogyan alakultak nemzetközi összevetésben.** Ennek során **az EU27-ekkel, illetve a V3 országokkal, Romániával és Ausztriával vetjük össze** a hazai adatokat. A V3 országokkal való összehasonlítást a közös múlt és a közös problémák (felzárkózási kihívások, hasonló gazdaság szerkezet, exportorientáltság és a múltból eredő szociális, társadalmi kihívások) indokolják. Románia az utóbbi évek gyors EU konvergenciája miatt érdemel figyelmet, miközben a társadalmi problémák közesek hazánkkal. Ausztria nyugati szomszédunkként, és a közös történelmi múlt révén - bár fejlettsége jóval magasabb hazánknál - fontos viszonyítási alap.

A nemzetközi rövid kitekintést követően **áttekintjük az államháztartás elmúlt 15 évét.** Bemutatjuk a legfontosabb elmozdulásokat, hogy értékelni tudjuk a 2025-28 közötti időszakot. Milyen tanulságok vonhatók le a 2010 utáni folyamatokból, illetve ez alapján mi várható a jövőben a költségvetés helyzetében? Várható-e jelentős elmozdulás a folyamatokban? A kérdésekre adott válasz segíthet behatárolni a 2025-ös költségvetés várható teljesülését, s ez alapján meghatározható a 2026-28 közötti időszak tervezett költségvetési/államháztartási folyamatainak beválási valószínűsége. Ez esetben **a GKI prognózisát vetjük egybe az EU Bizottsággal közösen meghatározott középtávú kitekintés adataival,** illetve az eltéréseket megpróbáljuk „beárazni”. **A 2025-ös költségvetés külön problémát jelent.** A már megjelent kormányhatározatok (és törvények) alapján jelentős eltérés várható a költségvetés teljesülését tekintve, nem beszélve a középtávú kitekintésben vállalt bevételi és kiadási szintekről, amelyek átvezetése a költségvetésbe nem történt meg. **Szintén gondot okoz a 2026-os költségvetés korai benyújtása.**

2.1. Nemzetközi összehasonlítás

2019-ben, azaz az utolsó évben a világjárvány és orosz-ukrán háború kitörése előtt **a magyar államháztartás a GDP 43,8%-át szedte be.** Bár a sokkal erősebben központosító Ausztriához képest (49,6%) a hazai mutató relatíve alacsonynak tekinthető, a többi V4 országhoz viszonyítva a magyar állam központosítása így is a legnagyobb volt 2019-ben. Csehország és Lengyelország GDP-je 40,7%-a jelent meg az államháztartás bevételi oldalán, Szlovákiában 39,4% volt ez a szám. A dinamikusan fejlődő Romániában úgy tűnik, a gazdaságpolitikusok a kis állam koncepcióra alapozták a növekedést.

Az államháztartás bevételei a GDP arányában Magyarországon és a régió országában (%)



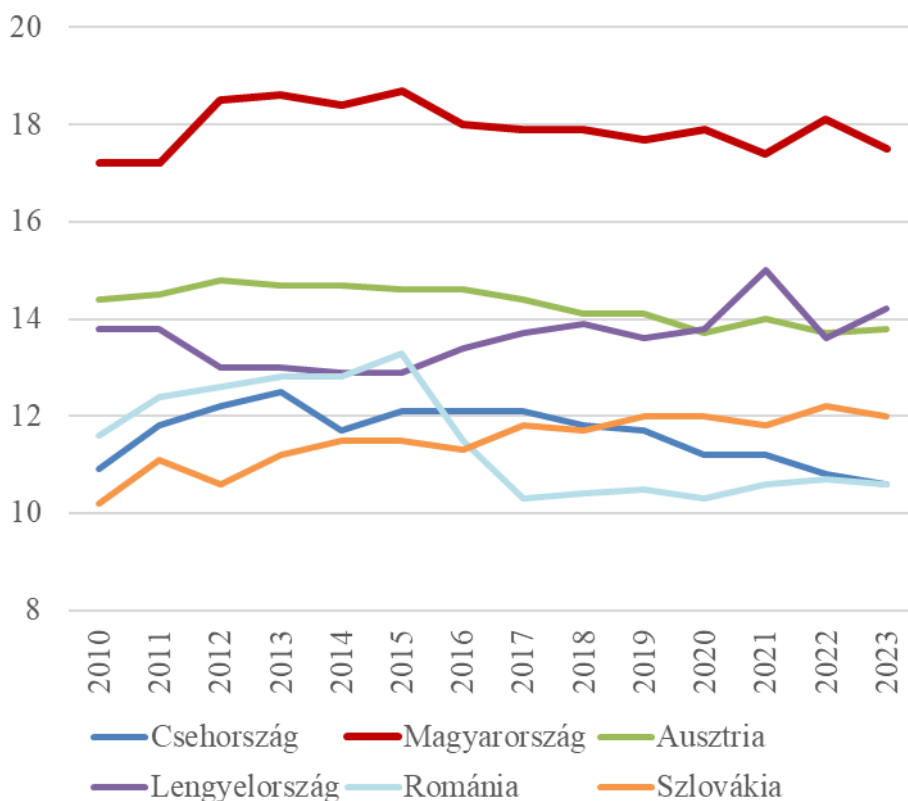
Forrás: Eurostat (2024)

A 2020-as koronavírus-válság különbözően érintette a régió államainak bevételeit. Az áfa-nehéz magyar államháztartás különösen érzékeny a gazdasági sokkokra. 2021-re 2019-hez képest 2,8 százalékponttal mérséklődtek a hazai államháztartási bevételek GDP arányosan, mely messze a régió legnagyobb csökkenése. Rajtunk kívül csak a cseheknek volt bevételmérséklődés, ez ott is a hazainál jóval kisebb, 0,6 százalékpontos mértékű volt. Minden más további régiós országban növekedett a GDP arányos államháztartási bevétel 2019-ről 2021-re.

Az ezt követő két évben (a világjárvány lecsengésének, illetve az orosz-ukrán háború kitörésének időszakában) **a hazai bevételek** enyhe visszapattanást mutattak, bár **2023-ra így is 1 százalékponttal elmaradtak a 2019-es szinttől**. Ebben a két évben Csehországban, Lengyelországban és Ausztriában lényegében stagnált a mutató. Szlovákiában dinamikus, 3,5 százalékpontos, a román gazdaságban pedig 1,1 százalékpontos volt a GDP arányos bevételbővülés.

Az előző 4 évben tehát összességében 1 százalékponttal csökkentek a magyar GDP arányos államháztartási bevételek. Ezzel párhuzamosan **közelítettünk a visegrádi országok átlagához**, mely részben annak is köszönhető, hogy a szlovák bevételek (3,9 százalékpont), illetve a lengyel bevételek is (1,1 százalékpont) nőttek.

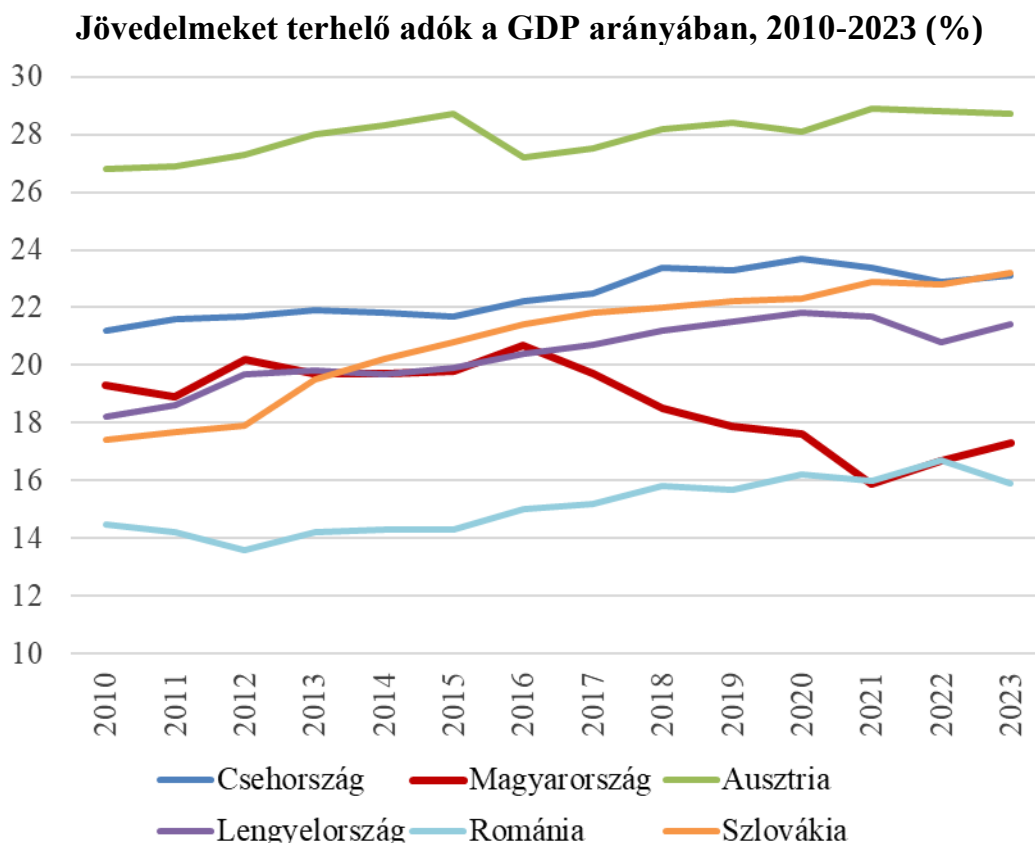
Fogyasztást terhelő adók a GDP arányában, 2010-2023 (%)



Forrás: Eurostat, GKI.¹

A magyar fogyasztást terhelő adók már 2010-ben is kiugróan magasak voltak a régiós adatokhoz képest (17,2%). A 2010-es évek elején végrehajtott adóreform következtében ez az arány tovább növekedett, majd 18,5% körüli szinten stabilizálódott. Az évtized második felében enyhe csökkenés ment végbe, ekkor 18% körül alakult a mutató értéke. **2023-ban** az adóreform előtti szintet közelítette a ráta, ekkor már csak **17,5%** volt. Mindennek ellenére ez a szint is nagyságrendekkel nagyobb, mint a cseh (10,6%), a román (10,6%) a szlovák (12%), az osztrák (13,8%) vagy a lengyel (14,2%). A fogyasztást terhelő adók súlya összességében 2010 és 2023 közt csökkent Csehországban (-0,3 százalékpont), Ausztriában (-0,6 százalékpont) és Romániában (-1 százalékpont). A vizsgált mutató nőtt Lengyelországban (+0,4 százalékpont), Szlovákiában (+1,6 százalékpont) és Magyarországon (+0,3 százalékpont). Összességében tehát a fogyasztást terhelő adók súlyának változása vegyes képet mutat a régióban. A hazai fogyasztást terhelő adók súlya a bevételekből alig változott 2010 óta, s a változás mértéke sem kirívó, de annak szintje igen.

¹ Megjegyzés: fogyasztást terhelő adók: termékadók és egyéb termelést sújtó adók összege.

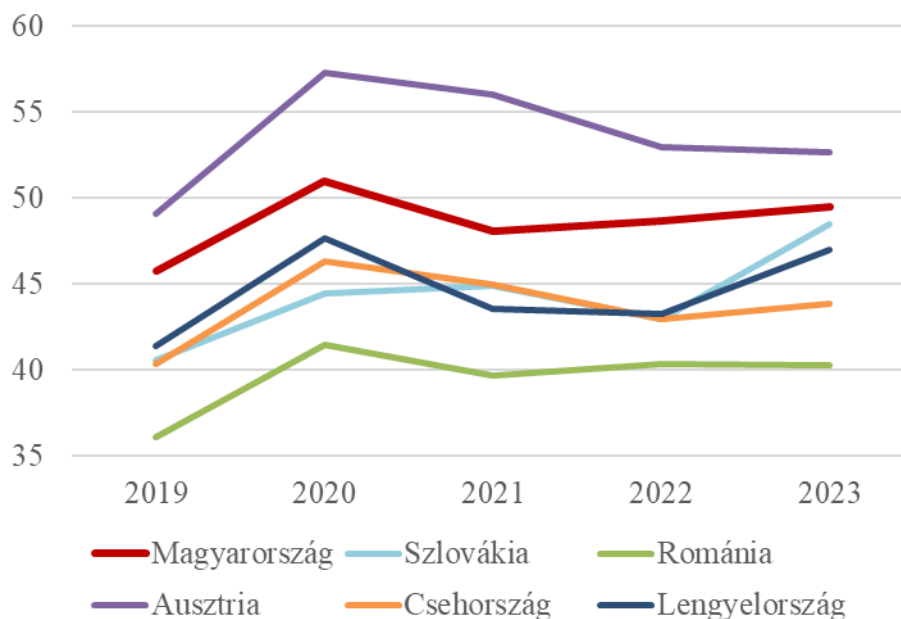


Forrás: Eurostat, GKI²

2010-ben Magyarországon a jövedelmeket terhelő adók a GDP 19,3%-án álltak, mely 2,1 százalékponttal volt magasabb a fogyasztást terhelő adóknál. Bár az adókulcsok a 2010-es évek elején csökkentek, a kimagasló foglalkoztatásbővülésnek és a reálbér-emelkedésnek köszönhetően az évtized első felében nőtt, majd 20% körül stabilizálódott a mutató értéke. A 2010-es évek második felében a „munkaalapú társadalom” koncepciójába illeszkedően arányaiban csökkentek a jövedelmeket terhelő adókból származó bevételek (szochó csökkenése, családi adókedvezmény emelkedése). 2021-es válságévben a mutató 15,9%-ig esett vissza. Azóta enyhe korrekció mutatkozott, ám a **2023-as érték (17,3%)** még mindig két százalékponttal elmaradt a 2010-esétől. **Régiós tekintetben a hazai adatok a 2010-es évek első felében átlagosnak számítottak.** Az osztrákoknál jóval magasabbak voltak a jövedelmeket terhelő adók, míg Romániában jóval alacsonyabbak, de a V3 országokétól nem tért el jelentősen. **A 2010-es évek második felében szétnyílt az olló: a régió összes országában nőttek az ilyen jellegű GDP arányos bevételek, csak hazánkban csökkentek.** 2010-es alapra vetítve nőtt a mutató Romániában (+1,4 százalékpont) Ausztriában (+1,9) Csehországban (+1,9), Lengyelországban (+3,2) és Szlovákiában (+5,8). Egyedül hazánkban (-2 százalékpont) csökkent az indikátor. Ezzel együtt a fogyasztást terhelő adók mértéke magasabb lett (0,2 százalékponttal) Magyarországon, mint a jövedelmeket terhelő adóké.

² Megjegyzés: Jövedelmet terhelő adók: jövedelemadók és TB összege.

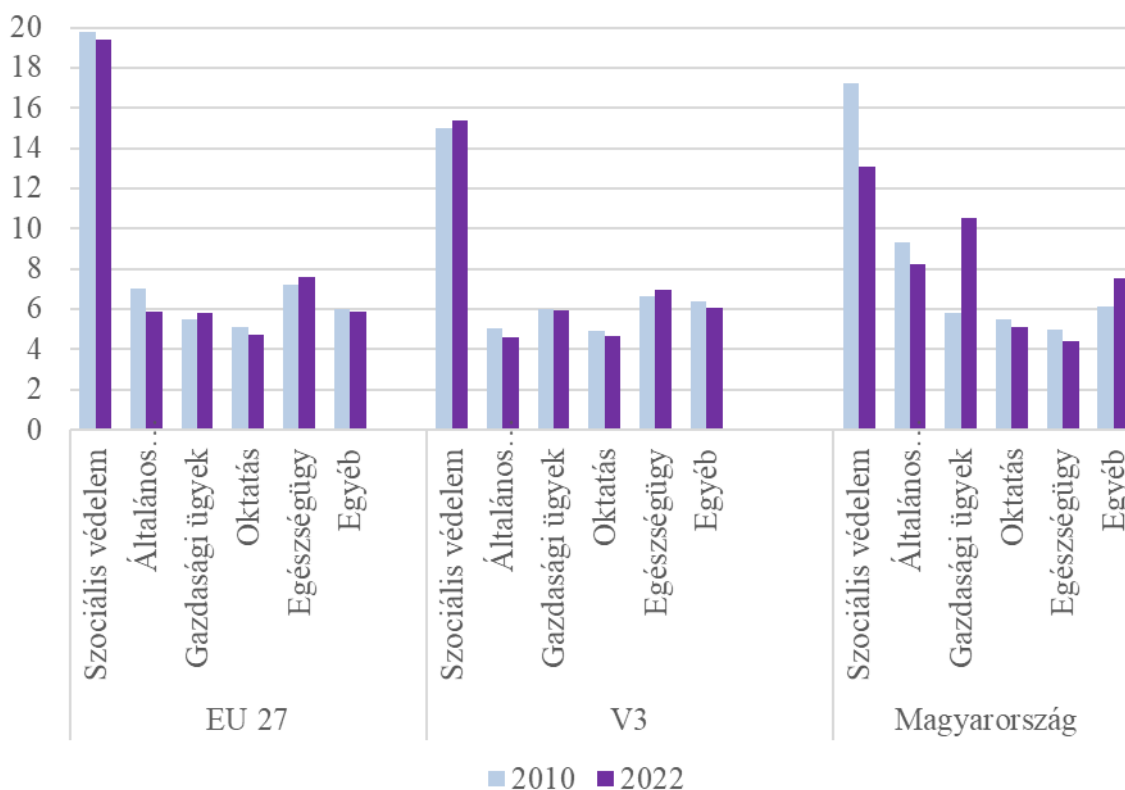
Az államháztartás kiadásai a GDP arányában Magyarországon és a régió országában (%)



Forrás: Eurostat (2024)

2019-ben a visegrádi országok közül hazánk GDP arányos államháztartási kiadásai voltak a legmagasabbak (45,8%). Az osztrák és román államháztartás e mutatóban is jelentősen eltér a V4 országoktól; előbbi többet, utóbbi kevesebbet költött. 2020-ban, a járvány következtében a GDP arányos államháztartási kiadások 45,8%-ról 51%-ra ugrottak hazánkban. Bár az emelkedés jelentős volt, ez összhangban állt a régiós változásokkal, csupán annak mértéke volt eltérő. 2021-re mindenhol csökkentek az államháztartás GDP arányos kiadásai, de a következő években a 2019-es szintet így is jelentősen meghaladták. Magyarországon 2023-ban 49,5%-on állt a mutató. **Összességében 2023-ban Szlovákia és Lengyelország közeledett a hazai szinthez, míg az osztrákokkal, a csehekkel, illetve a románokkal szembeni különbség ezen időszak alatt nem változott.**

2022-ben (amely a legfrissebb adat) az EU-ban az **államháztartási kiadásokat funkció szerint** tekintve a **szociális védelem** volt a legnagyobb tétel (a GDP 19,4%-át, 2010-ben 19,8%-át fordították erre). Csehország, Szlovákia és Lengyelország (V3) átlaga ezzel szemben jóval alacsonyabb, csupán 15,4% (de még ez is magasabb a 2010-es 15%-nál). **A magyar államkassza még ennél is kevésbé volt bőkezű e tekintetben: a GDP mindössze 13,1%-át fordítottuk szociális védelemre, ami jóval elmarad a 2010-es 17,2%-tól.**

GDP arányos államháztartási kiadások funkció szerint 2010-2022 (%)

Forrás: Eurostat

2022-ben az **egészségügy** volt a második legnagyobb kiadási tétel az EU-ban (7,6%). A V3 országok számai ettől némileg elmaradnak, ott 6,9% az ilyen jellegű kiadás. **Magyarország 4,4%-os mutatójával e tekintetben is jelentősen kilóg lefelé a régióból.** Míg az EU-ban és a V3 országok közt enyhén nőttek 2010 és 2022 közt az egészségügyi kiadások (+0,4 és +0,2 százalékpont), nálunk fordított volt a tendencia (-0,6 százalékpont).

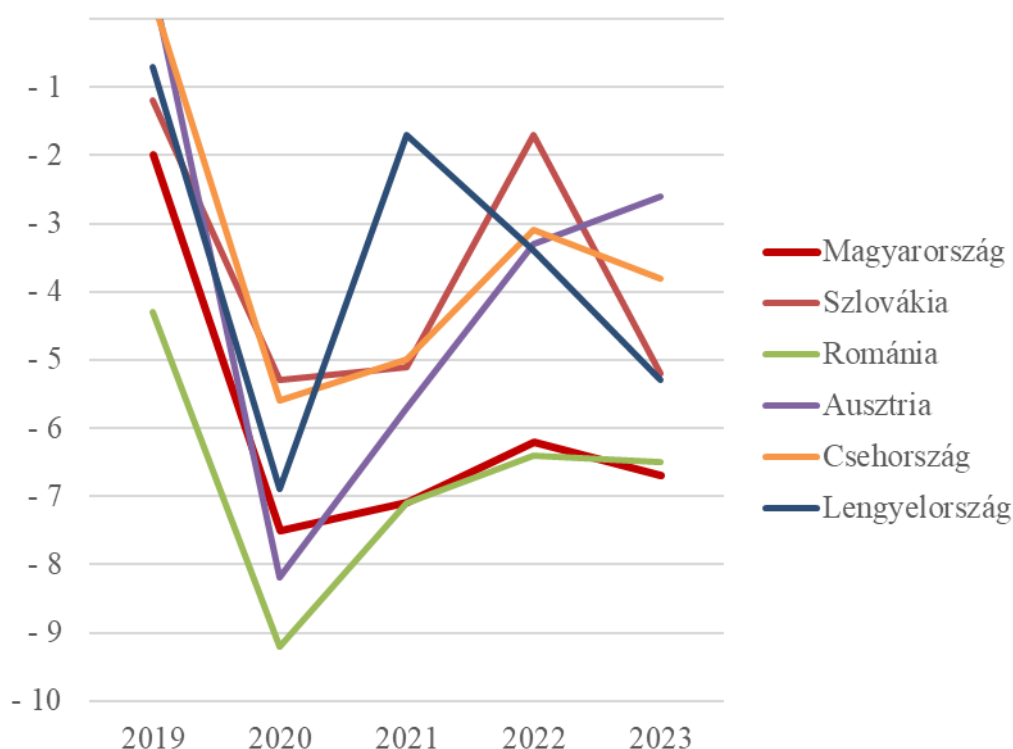
Más kiadási tételekre 2022-ben többet költöttünk a régiós és az uniós átlagnál. **Oktatásra 5,1%-ot fordított a magyar államháztartás, mely némileg több a V3-as és az EU-s 4,7%-nál.** A magyar adat 2010-hez képest 0,4 százalékponttal csökkent, míg a V3-as 0,2-vel, az uniós 0,4-gyel. **7,5%-ot, tehát másfél százalékponttal többet fordítottunk egyéb ügyekre** (pl. közrend és közbiztonság, védelem, szabadidő, kultúra és vallásügyek) **mint az uniós és a visegrádi országok. Ez jelentős emelkedés a 2010-es 6%-hoz képest.** A V3-aknál 0,4 százalékponttal csökkent az egyéb ügyek tétele, míg az EU-ban stagnált.

Markáns az eltérés az általános közszolgáltatásokat tekintve is. A 8,2%-os 2022-es hazai szint jóval meghaladta a V3 4,6%-os költségét, de még az európai uniós 5,9%-ot is. Ez a tétel 2010-hez képest az EU-ban 1,1 százalékponttal, a V3-nál 0,5 százalékponttal, míg hazánkban 1,1 százalékponttal csökkent.

Legnagyobb eltérés a gazdasági ügyek tekintetében van. Míg az EU átlag 5,8%-ot, a V3-as országok 5,9%-ot addig **a magyar államháztartás 10,5%-ot költött ilyen jellegű kiadásokra.** Ez hatalmas ugrás (+4,6 százalékpont) a 2010-es 5,8%-hoz képest. Ezen időszak alatt az unióban 0,3 százalékponttal nőttek az erre fordított kiadások, míg a V3 országokban stagnált a mutató.

Mindezek nyomot hagytak az államháztartás egyenlegében. **2019-ben Magyarország államháztartási hiánya a GDP 2%-át tette ki,** amely a régióban (Romániától eltekintve, ahol a hiány közel 4%-ot ért el) **a legmagasabb volt.** A lengyel (-0,7%) és a szlovák (-1,2%) államháztartás mérsékelt hiánnyal működött, míg az osztrák és a cseh minimális szufficittel.

**Államháztartási egyenleg a GDP arányában Magyarországon és a régió
országaiiban (%)**



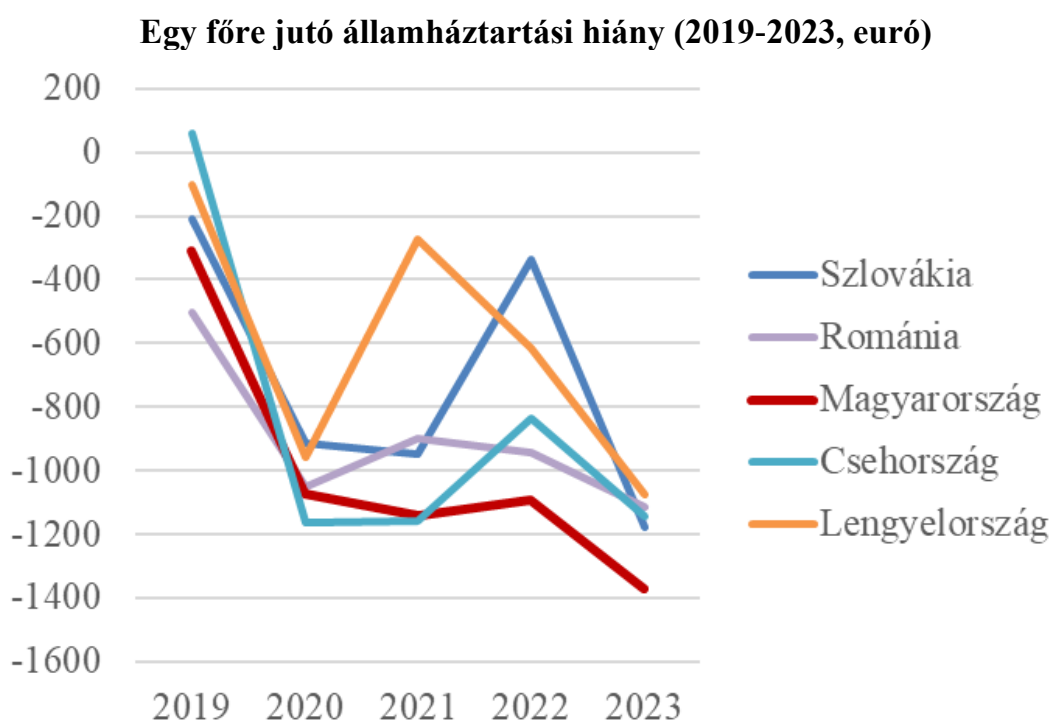
Forrás: Eurostat (2024)

A 2020-as világjárvány következtében minden vizsgált országban jelentősen romlott az egyenleg. A magyar hiány hirtelen a GDP 7,5%-ára ugrott, azonban a romlás szintje (-5,5 százalékpont) a régió átlagának megfelelő volt. Fontos kihangsúlyozni, hogy a hiány megugrása elsősorban a kiadási oldal emelkedésének köszönhető: a 2008-9-es pénzügyi válságból tanulva a régiós kormányzatok anticiklikus, gazdaságélénkítő politikát folytattak a koronavírus válság alatt.

2021-2023 között Magyarországon tartósan magas szinten ragadt az államháztartás hiánya (7,1% és 6,2% között), mely a sokkal dinamikusabban növekvő román gazdaság deficitjével egyezett meg. A többi vizsgált ország a

költségvetési konszolidáció irányába mozdult el. Összességében elmondható, hogy **Magyarország a teljes vizsgált időszak alatt az egyik legmagasabb államháztartási hiánnyal küzdött a régióban.**

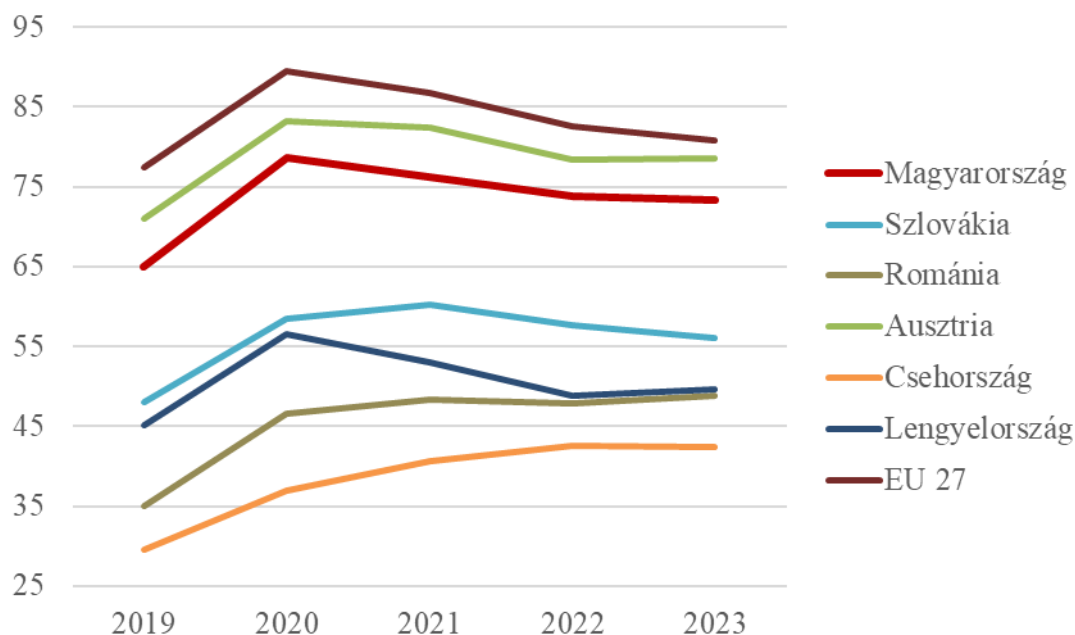
A GDP ingadozás hatásának kiszűrése érdekében érdemes a GDP arányos államháztartási hiány mellett a **nominális (egy főre jutó, euróban mért) deficitet** is megvizsgálni. 2019-ben Csehország szufficites volt, Romániában egy főre vetítve 500 euró deficit keletkezett. A magyar adat 300 eurós egy főre jutó hiányt mutatott, Szlovákiában és Lengyelországban ennél némileg kisebb volt a deficit.



Forrás: Eurostat deficit és népességszám adatok alapján GKI számítás

A 2020-as válságév nem csak a GDP arányos hiányt dobta meg, de a nominálisat is. Ebben az évben minden vizsgált ország egy főre jutó hiánya 900 és 1200 euró közt mozgott, de a hazai adat ekkor is a gyengébbek közé tartozott. Ugyanakkor a válságból való gyors kilábalás egyik vizsgált országban sem mérsékelte az egy főre jutó hiányt, jellemzően az 1070-1150 közötti sávban ragadtak a mutatók. A tartósan magas egy főre jutó hiány egyik fő oka az energiaválság összetett, költségvetést érintő hatása. **A régiós sávból kilóg Magyarország, ahol a hiány tovább nőtt 2020-hoz képest, és elérte az 1370 euró/fő szintet.** Az előzetes adatok alapján 2024-ben ez javult.

A GDP arányos államadósság alakulása Magyarországon, a régió országaiban és az Európai Unióban (2019-2023, %)



Forrás: Eurostat

2019-ben, az utolsó „békeévben” az Európai Unió tagállamainak átlagos államadóssága GDP arányosan 77,4% volt. Ennél a szintnél **minden régiós országban kedvezőbben állt a mutató**. A hazai 65%-os érték elmaradt az osztrák 71%-tól, de jóval meghaladta a Visegrádi országok és Románia 30-48%-os értékeit.

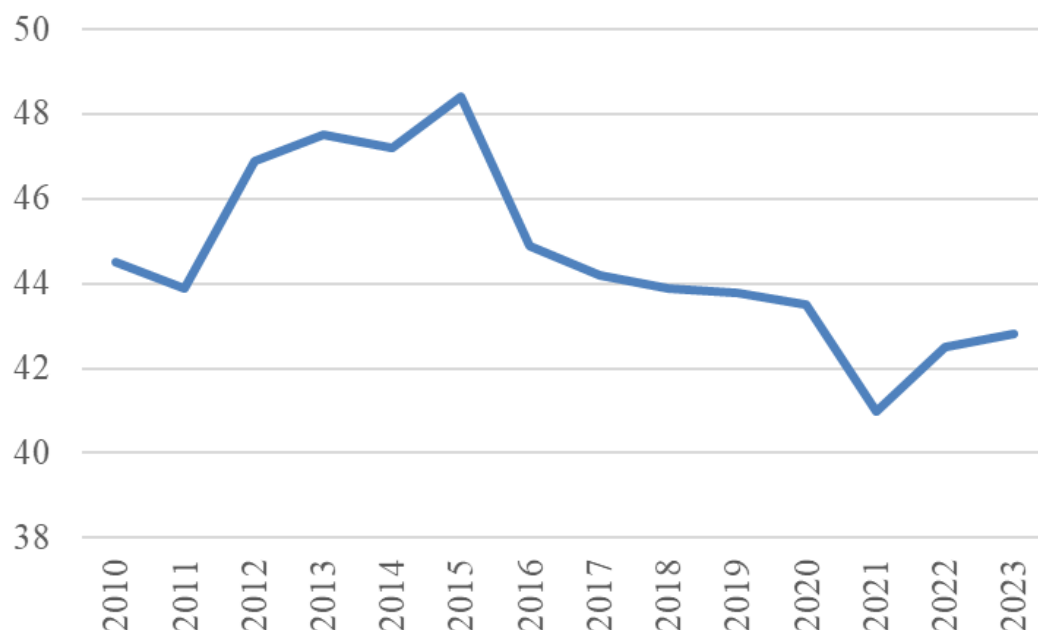
A **2020-as válságév** mindenhol jelentős államadósság-emelkedést hozott magával. Az EU-ban 12,1 százalékponttal, a régióink többi országában 7,3-12,2 százalékponttal nőtt a mutató értéke. **Magyarország 13,7 százalékpontos értékével e sávon kívül esik**. Az ezt követő években heterogén módon változott a régió államadóssága. Csehországban és Romániában tovább nőtt 2020 és 2023 közt (+5,5 és +2,3 százalékponttal), míg Szlovákiában (-2,3 százalékpont), Ausztriában (-4,6), Lengyelországban (-6,9) és az Unió egészében (-8,7) csökkent a ráta. Hazánkban is csökkenő pályára állt a mutató, így a 2020-as rekordértékhez képest 5,3 százalékponttal, a **GDP 73,4%-ára mérséklődött az államadósság**. Mindezzel együtt minden vizsgált országban - köztük Magyarországon is - magasabb volt az államadósság 2023-ban, mint 2019-ben. Ugyanakkor a magyar mutató messze magasabban áll, mint a V3-as és a román érték (42,4-56,1%).

2.2. A magyar államháztartás előző évei

A továbbiakban áttekintjük a hazai államháztartási folyamatok alakulását 2010 és 2023 közt. Ebben a fejezetben vizsgáljuk a kiadási és a bevételi oldalt, külön részletezzük a hiány és az államadósság alakulását.

2.2.1. Bevételek

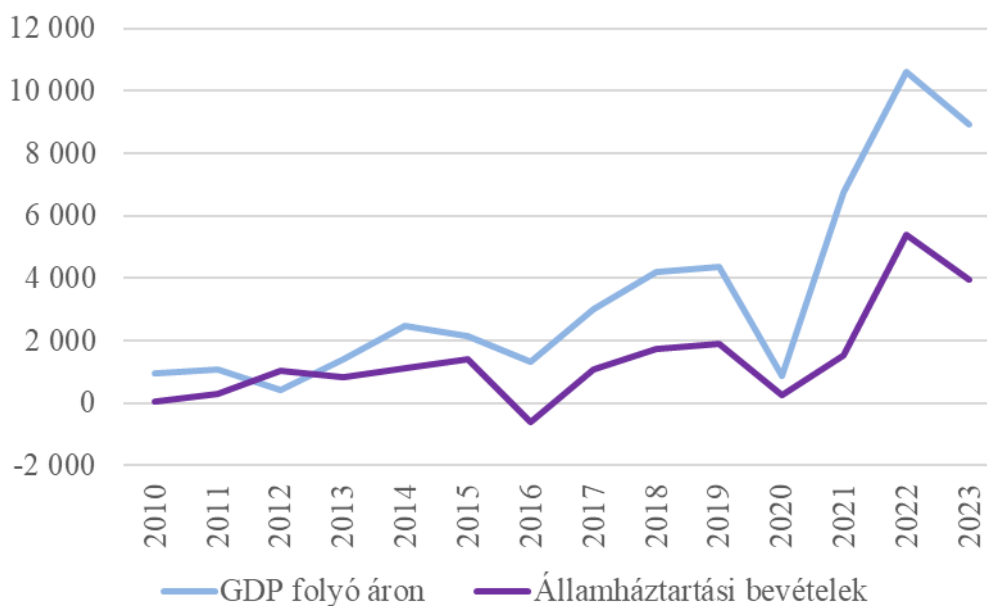
GDP arányos államháztartási bevételek Magyarországon, 2010-2023 (%)



Forrás: Eurostat

2010-ben a GDP 44,5%-án álltak az államháztartási bevételek, majd 2011-ben enyhén csökkentek. Ezt követően jelentősen nőttek a GDP arányos bevételek (46,9-48,4%-ot tettek ki 2012-2015 között). A 2010-es évek második felében csökkenő trendet mutatott az állami központosítás, újra a 2010 körüli értékre került a mutató. 2021-ben – a koronavírus válság következtében – beszakadtak az államháztartási bevételek (a GDP 41%-át tették ki). 2022-ben (42,5%) és 2023-ban (42,8%) nőtt a mutató, de még mindig bőven a 2020 előtti időszak értéke alatt maradt.

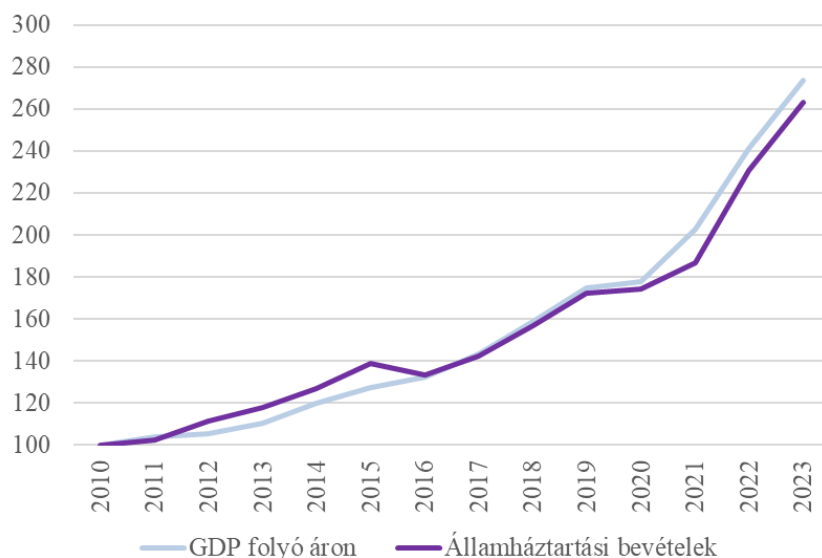
A GDP és az államháztartás bevételeinek éves változása, 2010-23 (milliárd forint)



Forrás: KSH, Eurostat

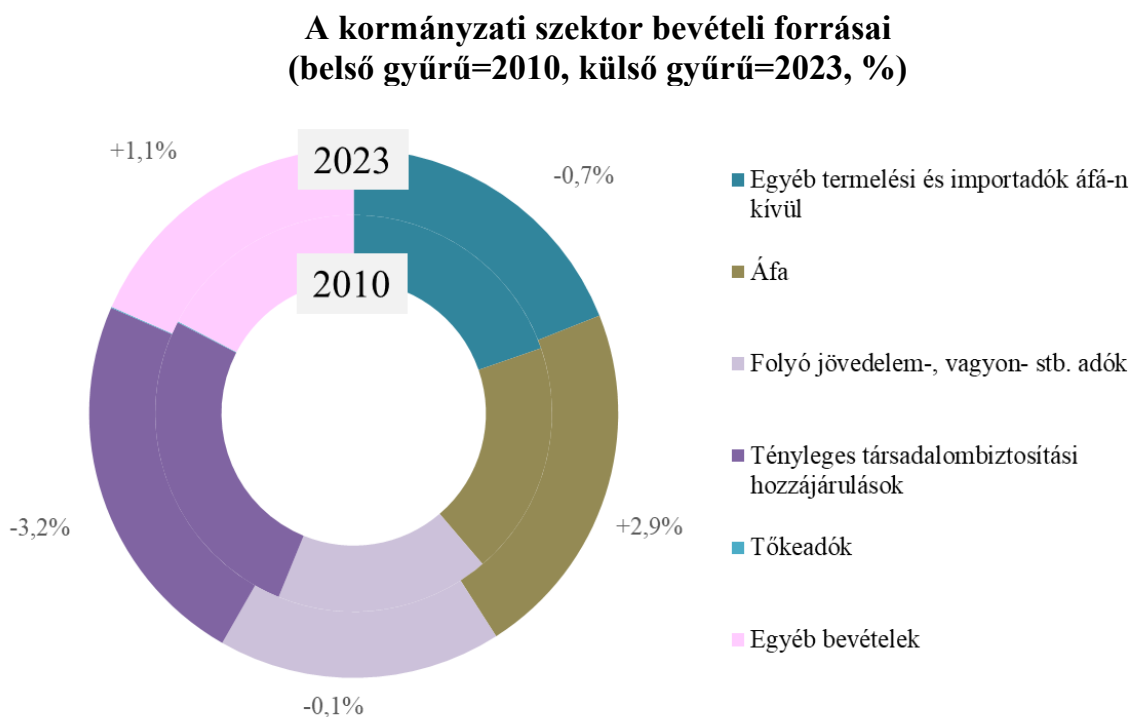
Az államháztartás fenntarthatósága tekintetében kulcsfontosságú, hogy a GDP változása hogyan hat a bevételek alakulására. A 2010-es évek elején pozitív GDP változás mellett az államháztartás bevételei is nőttek, bár a két mutató alacsony korrelációjú volt. 2012-ben (a magánnyugdíjpénztárak államosítása miatt) a bevételek emelkedése meghaladta a GDP növekedését. Az ezt követő években valamelyest együtt mozgott a két indikátor. Bár trendjét tekintve a 2010-es évek második fele is erős együttmozgást mutatott, a GDP bővülés és a bevételnövekedés közti különbség szemmel láthatóan megugrott. Az államháztartás bevételi oldala tehát csökkenő mértékben részesült a gazdasági növekedésből. Az olló a 2020-as évek elején még inkább szétnyílt: **a bevételi oldal emelkedése nem követte le a GDP bővülését.**

A GDP és államháztartás bevételeinek éves változása, 2010-2023 (2010=100%)



Forrás: KSH, Eurostat, GKI

A 2010-es évek elején az államháztartási bevételek nagyobb ütemben bővültek, mint a bruttó hazai termék. 2016 kirívó év volt, ekkor konjunktúra alatt csökkentek a bevételek (mivel az SZJA kulcsa 16%-ról 15%-ra csökkent és nőtt a családi adókedvezmény a 2 gyermekeseknél). Ezt követően egészen 2018-ig közel azonos ütemben emelkedett a két indikátor értéke, majd 2019-től 2023-ig a bevételek bővülésének mértéke elmaradt gazdasági növekedés számaitól. **A vizsgált időszakban a GDP folyó áron 174%-kal emelkedett, míg a bevételek ettől 11 százalékponttal elmaradó mértékben, 163%-kal.** A jövőben is fontos kérdés lehet, hogy a GDP változása valójában milyen mértékben hat a bevételi oldal változására. Láthatólag egységnyi GDP-ből egyre kevesebb pénz folyik be az államkasszába. **Rövid- és középtávon nem valószínű, hogy ez a trend megfordulna.**



Forrás: KSH adatai alapján GKI számítás

A kormányzati szektor bevételstruktúráján is leképeződnek a 2010 óta végbement adó- és TB-reformok. Az áfa jellegű bevételek 22%-ot tettek ki 2023-ban (+2,9 százalékpontos emelkedés 2010-hez képest). Növekedtek az „egyéb jellegű bevételek” is, melyek 2023-ra 18,4%-ot tettek ki (+1,1 százalékpont emelkedés). Enyhén, 0,7 százalékponttal csökkentek az áfa-n kívüli egyéb termelési és importadók, ez a tétel 2023-ban 18,4%-os súlyt ért el. Ugyanakkor 26,4%-ról 23,3%-ra csökkent a tényleges társadalombiztosítási hozzájárulások részaránya. A „folyó jövedelem-, vagyon- stb. adók” 2023-ban 17,3%-ot tettek ki, mely lényegében stagnálást takar. A tőkeadók mértéke alig kimutatható, 0% körüli.

2023-ban a fogyasztást közvetlenül vagy közvetve terhelő adók súlya a költségvetésben 41%-volt, míg a közvetlen jövedelmet és vagyont terhelő bevételek 40,6%-on álltak.

2.2.2. Kiadások

A következőkben megvizsgáljuk a magyar államháztartás kiadásainak alakulását a 2010 és 2022³ közti időszakban. 2010-ben az államháztartás kiadásai a GDP 48,9%-át tették ki. 2015-ig enyhén nőtt a mutató értéke, a 2015-ös csúcson elérte az 50,3%-ot. Ezt követően gyors esés következett, 2019-re 46%-ra csökkent az érték. A koronavírus-válság hatására 2020-ban a GDP arányos államháztartási kiadások 51,5%-ra nőttek, majd 2021-re 48,4%-ra mérséklődtek. A következő két évben GDP arányosan emelkedtek az államháztartás kiadásai, **2023-ra a 2010-es szintet meghaladó, 49,5%-os szinten állt** a mutató.

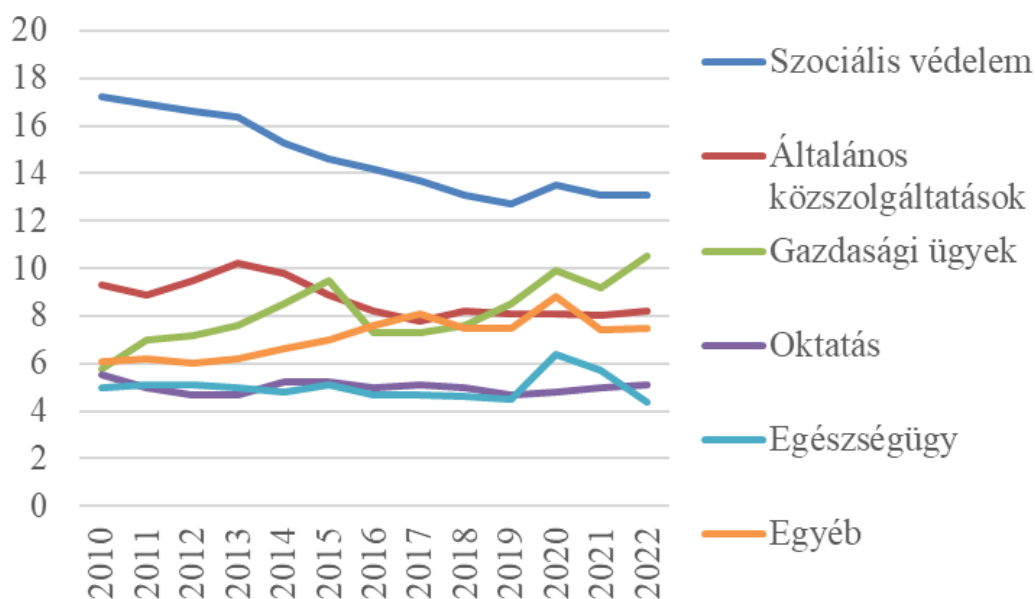
GDP arányos államháztartási kiadások Magyarországon, 2010-2023 (%)



Forrás: Eurostat

A vizsgált években jelentős változásokat mutattak az **államháztartási kiadások funkció szerinti** adatai Magyarországon. A **szociális védelem kiadásai folyamatosan csökkentek**: míg 2010-ben a GDP 17,2%-át tették ki, ez az arány 2022-re 13,1%-ra mérséklődött. Az **általános közszolgáltatások** kisebb ingadozás után a 2010-es 9,3%-ról 2022-re 8,2%-ra **csökkentek**. Az **egészségügyi kiadások** 2010-ben még a GDP 5%-át tették ki, majd enyhén csökkentek, 2019-re 4,5%-ra mérséklődtek. A 2020-as évben, a világjárvány hatására az ilyen jellegű kiadások 6,4%-ra ugrottak, de ezt követően 2022-re ismét **jelentősen visszaestek** (4,4%-ra). Az **oktatás kiadásai** a vizsgált időszak két végpontja közt **enyhén mérséklődtek**: 2010-ben 5,5%-ot tettek ki, majd kisebb ingadozások után 2022-ben 5,1%-on álltak. **Össességében a fent felsorolt négy kiadási tétel aránya a GDP 37%-áról a GDP 30,8%-ára csökkent** a vizsgált időszakban. Ez azonban nem jelenti azt, hogy akár az egyes kiadási tételek esetében reálértékben kiadás visszaesés történt volna, mivel a GDP szintje jelentősen nőtt 2023-ra 2010-hez képest.

³ legfrissebb adat

GDP arányos államháztartási kiadások funkció szerint, 2010-2022 (%)

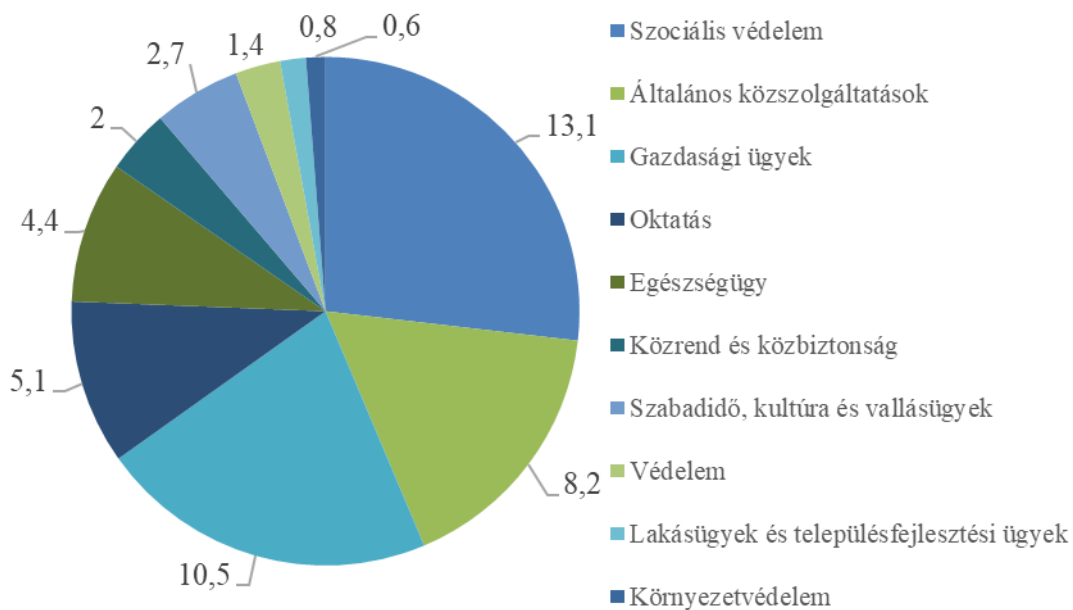
Forrás: Eurostat

A **gazdasági ügyek finanszírozása** az egyik legdinamikusabban változó tétel volt: 2010-ben a GDP 5,8%-át fordította az állam erre a területre, majd 2015-re ez a szám 9,5%-ra emelkedett, 2016-ban pedig visszaesett 7,3%-ra. Ezt követően ismét növekedni kezdett a mutató, **2022-ben elérte a 10,5%-os szintet**. Az **egyéb ügyekre** fordított kiadásokat (melyek 6,1%-ról **7,5%-ra nőttek**) az alábbiakban részletezzük. Összességében a két növekvő arányú kiadási tétel részaránya a GDP tekintetében **2022-re 18% lett** (2010: 11,9%).

A kisebb kiadási tételek között a **közürend és közbiztonság fenntartására** 2022-ben az államháztartás a GDP 2%-át fordította. A **védelem** területére ennél is kisebb hányad, mindössze **1,4%** jutott, a **lakásügyek és településfejlesztési ügyek** kiadásai pedig a **GDP 0,8%-át tették ki**. A **környezetvédelemre** fordított kiadások aránya volt a legalacsonyabb, 2022-ben mindössze a **GDP 0,6%-át tették ki**. Igazán markáns emelkedés a 2010-hez képest a **szabadidő, kultúra és vallásügyek** finanszírozásában volt. Itt 1,8%-ról ugrott a mutató **2,7%-ra**; ez a 0,9 százalékpontos emelkedés magyarázza az egyéb tételek 1,5 százalékpontos emelkedésének közel kétharmadát.

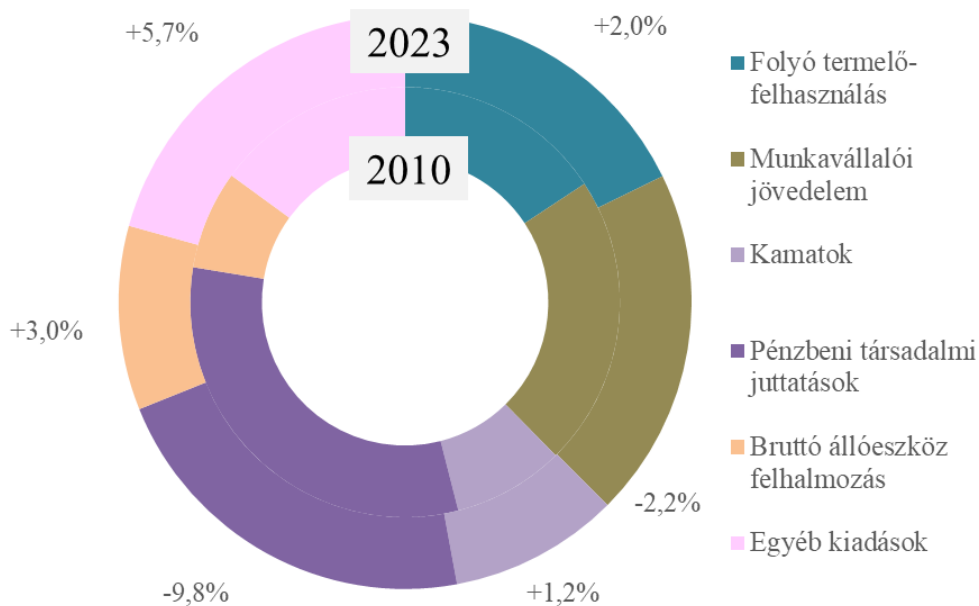
Bár több tétel GDP arányos súlya jelentősen csökkent 2010 és 2022 közt, reálértékben, GDP deflátorral számolva, **minden vizsgált funkció volumene nőtt**. Ennek oka természetesen a jelentős (42,3%-os) reál GDP emelkedés. A szociális kiadások volumene emelkedett a legszerényebben (+8,4%), az egészségügyre (+25,2%), az általános közszolgáltatásokra (+25,4%), az oktatásra (+31,9%) jelentősen többet, de a GDP növekedésétől elmaradóan költött az államháztartás 2022-ben 2010-hez képest. A GDP arányosan is növekvő tételeknél egészen kiemelkedő reálnövekedést láthatunk: az „egyéb” jellegű kiadások 74,9%-kal, a gazdasági ügyek pedig 157,6%-kal emelkedtek.

GDP arányos államháztartási kiadások funkció szerint, 2022 (%)



Forrás: Eurostat

A kormányzati szektor kiadásainak megoszlása (belső gyűrű=2010, külső gyűrű=2023, %)

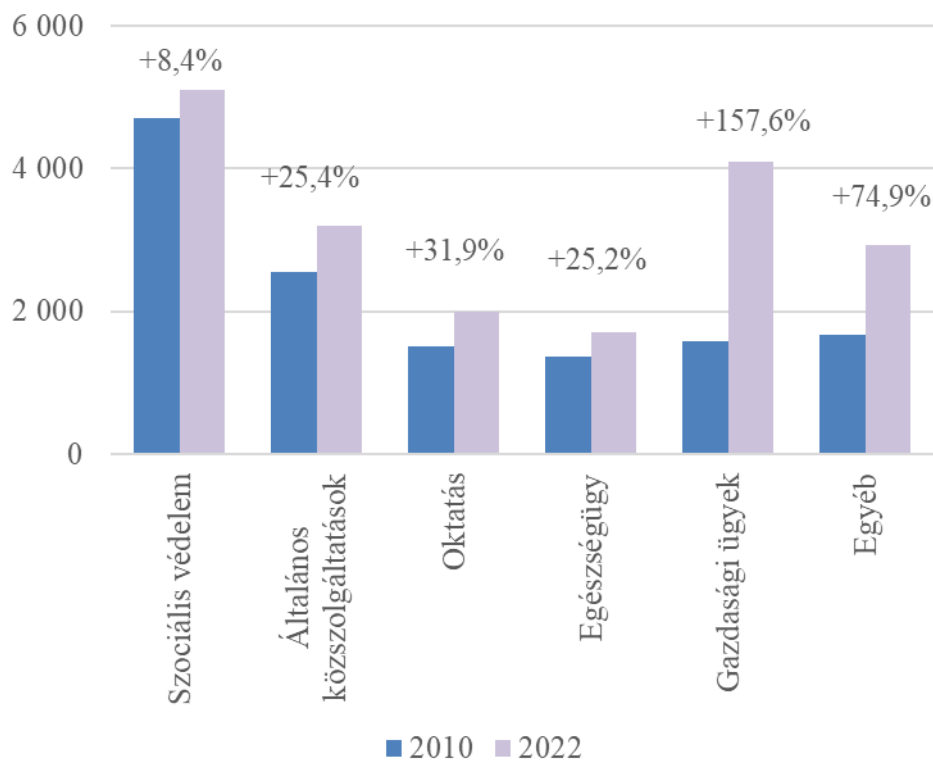


Forrás: KSH adatai alapján GKI számítás

2010-ben a kormányzati szektor kiadási oldalán a pénzbeni társadalmi juttatások tétele volt a legjelentősebb, erre a célra a teljes költségvetési kiadások 31,6%-át költötte a kormányzat. 2023-ban ezek aránya jelentősen csökkent (9,8 százalékponttal, 21,8%-ra). A munkavállalói jövedelmek aránya 2,2 százalékponttal csökkent: 2010-ben 21,9%-on állt, majd 2023-ra 19,7%-ra mérséklődött. A vizsgált időszakban 2 százalékponttal nőtt a költségvetésben a folyó termelőfelhasználás (15,7%-ról 17,7%-ra). 3 százalékponttal emelkedett a bruttó állóeszköz felhalmozás részaránya is, így 2023-ban már 10,4%-ot

tett ki. A 2020-as években elszálló költségvetési hiányszint magával hozta a kamatterhek növekedését⁴: 8,4%-ról 9,6%-ra nőtt az ilyen jellegű kiadás. Legnagyobb növekmény az „egyéb kiadások” kategóriában keletkezett, 2023-ban a kiadások 20,7%-át (+5,7 százalékpont) fordította a kormányzat ezekre a célokra.

Államháztartási kiadások funkció szerinti kiadásai reálértéken, GDP deflátorral számolva, 2010 és 2022 (%)



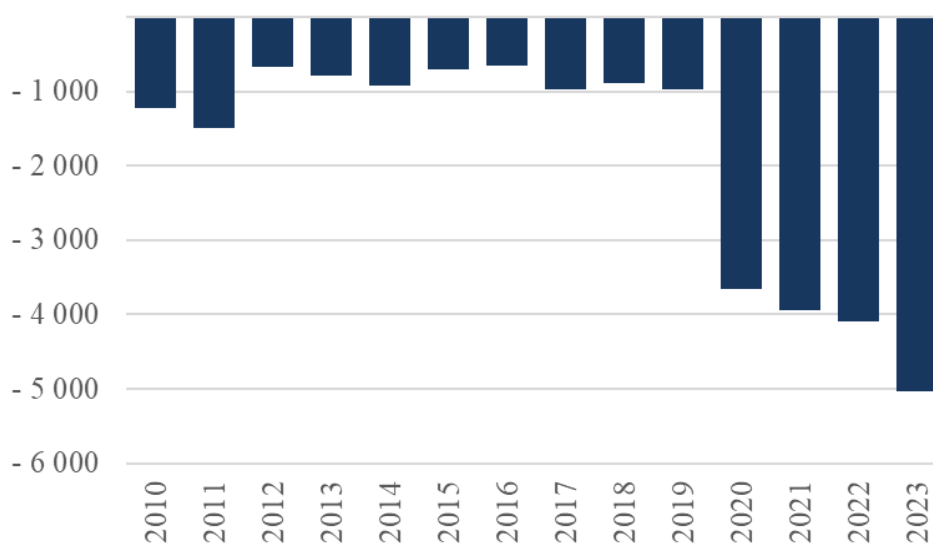
Forrás: GKI számítás Eurostat adatai alapján

2.2.3. Hiány

A magyar államháztartás hiánya 2010-ben és 2011-ben meghaladta az ezer milliárd forintot. Az ezt követő években ennél jóval kedvezőbben alakult a mutató, többször is a 6-700 milliárdos sávban mozgott. 2019-ről 2020-ra 3,8-szeresére nőtt az éves hiány: ekkor már 3600 milliárd forintot tett ki. 2021-ben és 2022-ben tovább nőtt a deficit, ebben a két évben 4000 milliárd forint körül alakult évente. 2023-ban ezt a szintet is 23%-kal túlszárnyalta, ekkor 5000 milliárd forintot tett ki. Tehát míg 2010-2019 között összesen 9255 (évi 925) milliárd Ft hiány keletkezett, addig 2020-23 között 16737 (évi 4185) milliárd Ft. **Az alacsony időszak eleji deficit oka részben a magánnyugdíjpénztári rendszer államosítása volt.** Ez egyfelől mérsékelte a kamatkidadásokat, miközben másfelől nem kellett befizetéseket teljesítenie a költségvetésnek.

⁴ Bár az államadósság GDP arányos szintje 2010-hez képest 2023-ra csökkent.

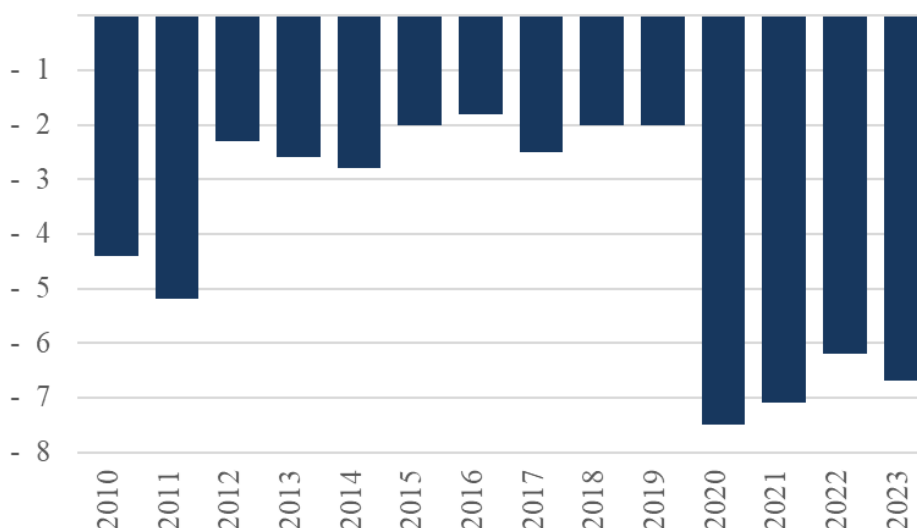
A magyar államháztartás egyenlege (milliárd forint)



Forrás: Eurostat

A hazai államháztartás GDP arányos egyenlege 2010 óta minden évben negatív volt. A tízes évek elején aránylag magas, 4,4 és 5,5%-os hiány keletkezett, majd ezt követően kisebb (jellemzően 2-3% közötti) deficitekkel működött a magyar államháztartás. A koronavírus-válság időszakában jelentősen megugrott a hiány, 2020-ban 7,5%-ot, majd 2021-ben 7,1%-ot tett ki. Az ezt követő években – a régiós trendektől eltérően – magasan ragadt a hazai deficit: 2022-ben 6,2%-ot, 2023-ban 6,7%-ot tett ki. **Ezzel együtt a 2010-2019 közötti éves átlagos 2,8%-os GDP arányos hiány 2020-2023 között 6,9%-ra ugrott.**

A magyar államháztartás GDP arányos hiánya (%)

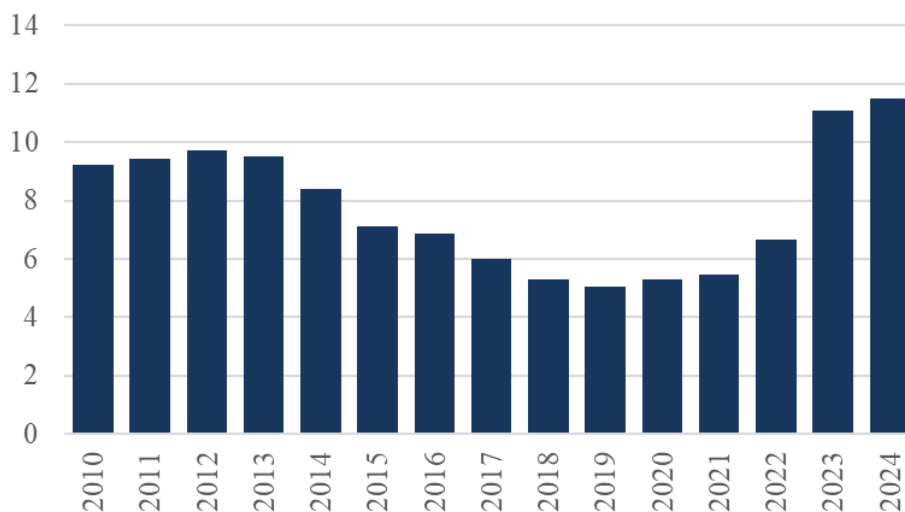


Forrás: Eurostat

A Magyar Kormány kamatkiadásai 2010-ben a költségvetési bevételek 9,2%-át tették ki. Az eurózóna válságával párhuzamosan a nemzetközi kamatkörnyezet

kedvezőtlen alakulása a hazai kamatfizetésekre is kedvezőtlenül hatottak: 2012-ben 9,7%-on tetőzött a mutató.

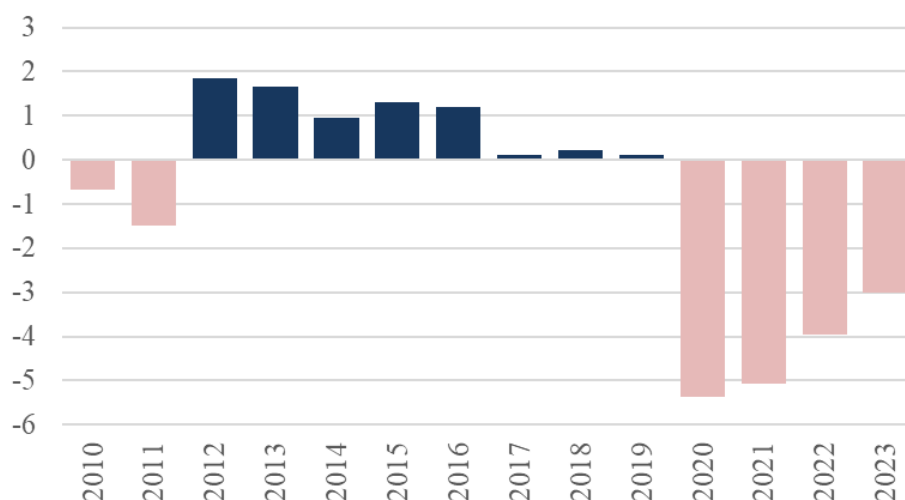
Költségvetési kamatkiadások a költségvetési bevételek arányában, 2010-2024 (%)



Forrás: KSH, GKI⁵

Ezt követően - az igen kedvező nemzetközi kamatkörnyezetnek köszönhetően - csökkenő pályára került a bevétel arányos kamatfizetés, 2019-ig évről-évre mérséklődött az indikátor. Ekkor – a mélypontra – mindössze a költségvetési bevételek 5%-át fordította a Kormány kamatkiadásokra. A 2020-as évek elején enyhén emelkedett az mutató, majd **2023-ban drasztikusan megugrott: ekkor bevételarányosan 11,1%-ot költöttünk erre a célra**, és ez több, mint duplája a 2019-es év értékének. **Ennek oka részben a nominális államadósság jelentős (77%-os) emelkedése volt 2019-23 között.**

A magyar államháztartás elsődleges egyenlege a GDP arányában (%).



Forrás: IMF

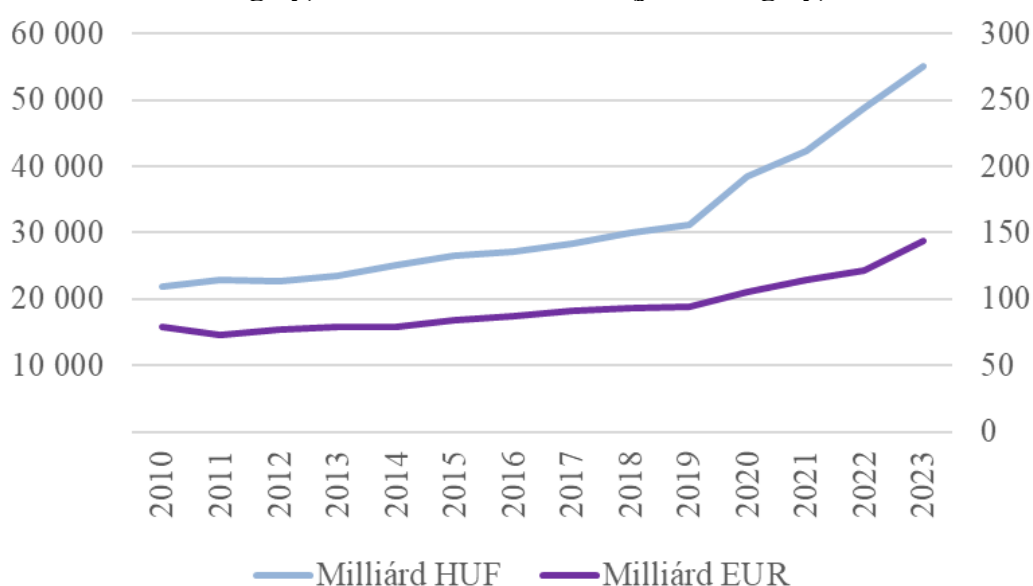
⁵ Megjegyzés: A 2024-es érték az első három negyedév adatait tükrözi.

A magyar államháztartás elsődleges egyenlege a 2010-es évtized első két évében negatív (-0,8%, -1,5%) volt. Az ezt követő 5 évben 1-2% közti pluszban teljesített a mutató, majd 2017 és 2019 közt pozitív nulla körül alakult az értéke. 2020-ban a kedvező trend a végéhez ért, ebben az évben már 5,4%-os mínuszban zárt az elsődleges egyenleg. 2021-ben (-5,1%), 2022-ben (-4%) és 2023-ban (-3%) is kedvezőtlenül magas szinten zárt a mutató, de a hiány mértéke lépcsőzetesen mérséklődött, de még mindig magas maradt. Mindez erősen expanzív költségvetési politikát jelent, mivel az önkormányzati rendszer tevékenysége szűkült. **A többlet kiadások hatása azonban nem jelentkezett a GDP bővülésében, ami a költségvetési források nem hatékony felhasználását jelenti.** Az elsődleges egyenleg kedvezőtlen szintje részben az EU források hiányára is visszavezethető (jelentős bevételkiesés, illetve a kiadások korábbi évekhez képesti EU finanszírozása csökkent).

2.2.4. Adósság

Az évről-évre negatív államháztartási egyenleg leképeződött az **államadósság** szintjén is. **2010 és 2019 között**, közel egyenletes ütemben 22 ezer milliárd forintról 31 ezer milliárd forintra nőtt az érték (**42%-os növekedés**). A forint leértékelődése miatt ez euróban kifejezve némileg máshogy mutatkozik: a 79 milliárd eurós adósság kúszott fel 94 milliárd euróra (+19%). A 2020-as év e tekintetben is trendforduló volt: a fokozatosan emelkedő ütem átváltott hirtelen, ugrásszerű növekedésre. **2023-ban így már 55 ezer milliárd forint**, 144 milliárd euró volt az államadósság. A 2019-2023 közötti időszakban tehát 77%-kal nőtt a forintban kifejezett, és 53%-kal az euróban mért adósságunk. Összességében a teljes vizsgált időszakban két és félszeresére emelkedett az államadósság forintban mérve, s 1,8-szeresére euróban számítva.

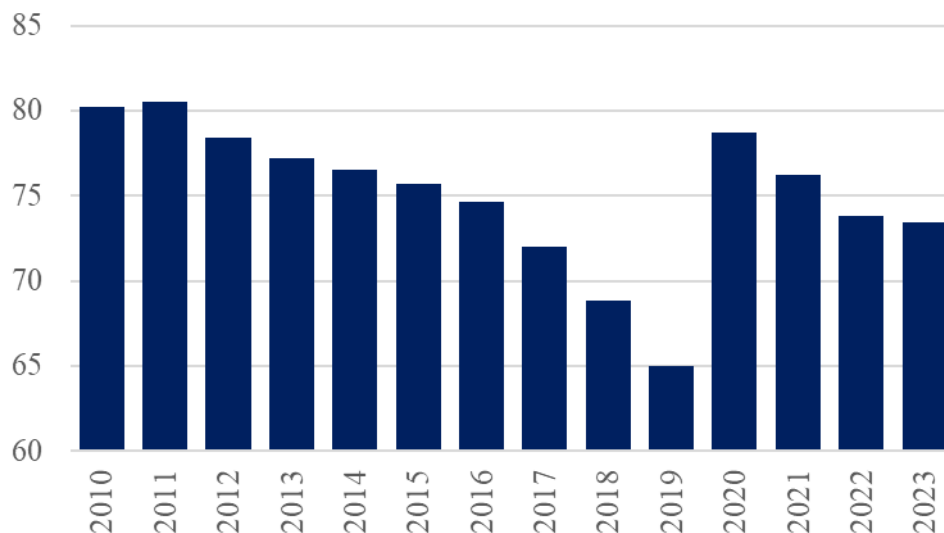
A magyar államadósság alakulása 2010 és 2023 közt milliárd forintban (bal tengely) és milliárd euróban (jobb tengely)



Forrás: Eurostat

Bár nominálisan 2010 és 2023 közt lényegében folyamatosan nőtt a hazai államadósság szintje, GDP arányosan mást mutat a kép. **2010-ben a hazai bruttó hozzáadott érték 80%-át tette ki az államadósság.** A stagnálást, enyhe növekedést mutató 2011-es év után csökkent a ráta. A kedvező folyamatoknak köszönhetően **2019-re** már csupán a **GDP 65%-át tette ki** az államadósság, a maastrichti 60%-os határ elérhető közelségűnek tűnt. 2020-ban, mindössze egy év alatt, 65%-ról 78,7%-ra ugrott a mutató. A halmozódó hiányok ellenére -a gazdasági növekedés következtében- az arányszám az ezt követő években csökkenő pályára állt. **2023-ban 73,4%-on zárt a mutató.**

A magyar államadósság alakulása 2010 és 2023 közt a GDP arányában (%)

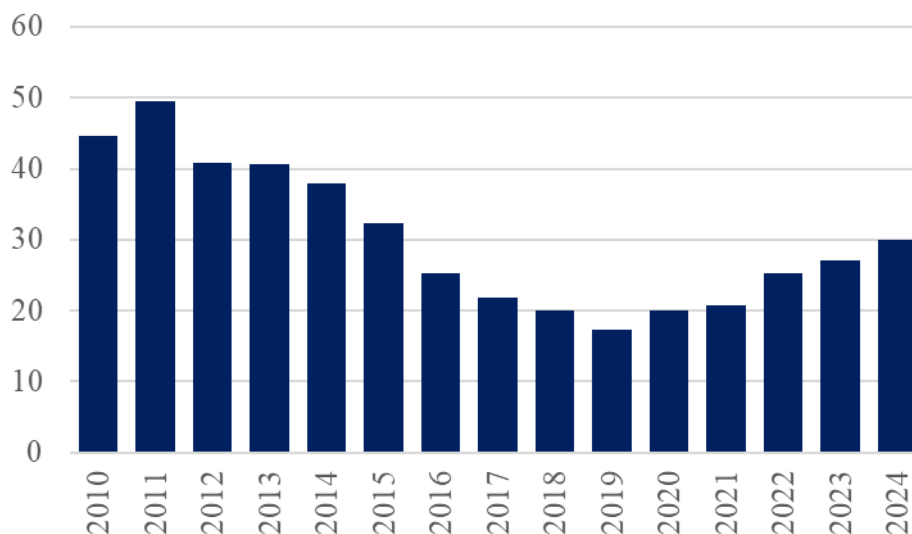


Forrás: Eurostat

Az adósságfinanszírozás szempontjából kiemelt jelentőséggel bír az **államadósság devizaaránya**. Saját devizában eladósodni jelentősen kisebb kockázattal jár, hiszen a Kormány ilyen esetben a saját jegybankja által kibocsátott pénznemben vállal kötelezettséget, így elvben mindig képes azokat teljesíteni, még ha a „pénznyomtatás” inflációs többlettel is jár. Kiváló példa erre Japán, ahol az államadósság túlnyomó része a jegybanknál található.

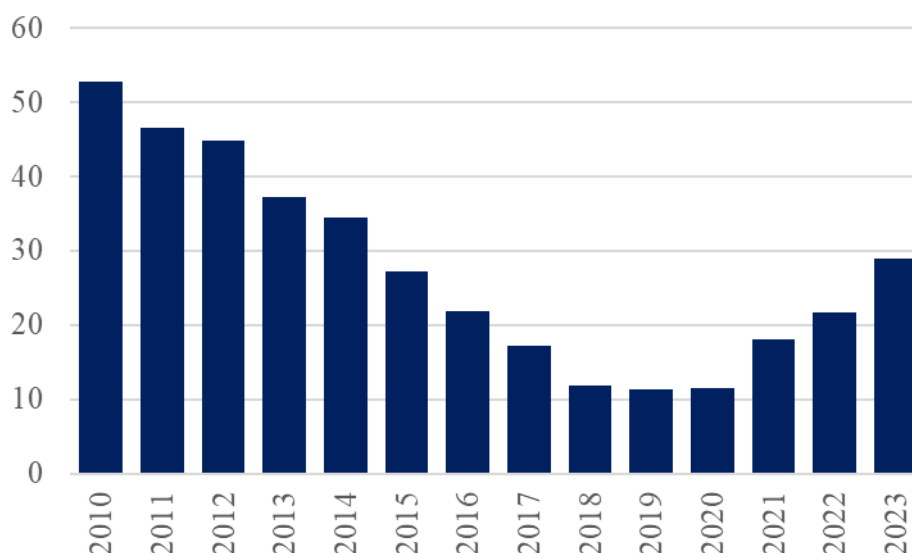
Ezzel szemben a külső, devizában történő eladósodás esetében az állam **árfolyamkockázatnak** van kitéve, hiszen a törlesztéshez szükséges devizát a piacról kell beszereznie, amelynek költsége jelentősen megnőhet egy esetleges árfolyamgyengülés esetén. A magas devizaarány így növeli a költségvetés sérülékenységet, különösen válsághelyzetekben, amikor a külső finanszírozás feltételei romlanak, a forrásköltségek pedig megugornak. **2010-ben a költségvetés 44,6%-os devizaaránnyal rendelkezett**, mely 2011-re tovább emelkedett, egészen 49,5%-ig. Az ezt követő években a Kormány adósságstratégiájának megfelelően a devizaarány csökkenő pályára állt. A mutató 2019-re elérte a mélypontját, ekkor csupán 17,4% volt. 2020-tól kezdődően a trend a visszajára fordult: fokozatosan emelkedett a költségvetési adósság devizakitettsége, s **2024-es év végére elérte a 30%-ot.**

A központi költségvetés adósságának devizaaránya (az adott év utolsó napján, %)



Forrás: ÁKK

Az ország nettó külföldi adóssága (milliárd euró)



Forrás: ÁKK

A 2010-ben megalakult új kormányzat célként tűzte ki a külföldi eladósodottság csökkentését. Az új évtized első évében még **nettó 53 milliárd eurónyi külföldi kitettsége volt hazánk**nak. Ez a szám évről-évre nagy ütemben mérséklődött: 2019-re elérte a 11,4 milliárd eurós szintet. Az adósság fő finanszírozóivá tehát ekkorra a hazai szereplők váltak. A 2020-as válságévben még sikerült ezt a szintet tartani, de az azt követő években a külföldi adósság emelkedő pályára állt, **2023-ra a 29 milliárd eurót tett ki**, mely a 2020-as szint két és félszerese. A bruttó külföldi adósság az államháztartáson belül 37,5% volt 2024 végén.

2.3. *A magyar gazdaság helyzete 2024-2025-ben*

2025-ben a világgazdaságot továbbra is geopolitikai feszültségek, infláció és bizonytalanság jellemzi. Az USA, India és Kína növekedése fenntartja a globális konjunktúrát, míg az EU 1,1%-os bővülése elmarad a fejlett országok átlagától. A kelet-európai régió kilátásait Nyugat-Európa gazdasága és az orosz–ukrán háború befolyásolja – egy tartós tűzszünet már önmagában is kedvezően hatna a hazai növekedésre. Ugyanakkor jelentős növekedési kockázatot jelent a magasabb vámok miatt visszaeső export, a háborúk és konfliktusok miatti magasabb nyersanyag és energia árak, a logisztikai kihívások, illetve általában a bizonytalanság, ami a beruházások halasztásához vezet. Különösen aggasztó a trumpi gazdaságpolitika Magyarországot érintő következménye: az orosz olajat felhasználókra kivetni szándékozott vámok lehetnek különösen kártékonyak, de az autóiipari vámok is jelentős kárt fognak okozni.

Ennek ellenére Magyarország kikerült a recesszióból, miután fél éven át tartó zsugorodás után a tavalyi év utolsó negyedében növekedést tudott felmutatni. A növekedés azonban egyelőre eléggé **kitett a szolgáltatások volumenváltozásának,** mivel lényegében csak ez az ág volt képes növekedéshez segíteni a magyar gazdaságot 2024-ben. A GDP volumenét a szolgáltatások teljesítménye 1,1 százalékponttal növelte, az építőipar érdemben nem befolyásolta, a mezőgazdaságé 0,3, az iparé pedig 0,6 százalékponttal mérsékelte. **A GDP tavaly mindösszesen 0,5%-kal tudott bővülni. Az elmúlt tíz negyedéből hatban visszaesett a GDP.** Egyelőre sem az ipar, sem az építőipar nem támogatja a gazdasági bővülést, és kérdés, hogy a szolgáltatások mennyire képesek a továbbiakban is hajtani a gazdaságot. **A beruházások tavaly 6,1%-kal csökkentek és rossz szerkezetük miatt nem tudták kellőképpen segíteni a növekedést az elmúlt években.** Az egyoldalú iparszerkezet erősen növelte az európai járműipari konjunktúrának való kitettséget. Kérdés, hogy a kínai járműipart érintő új EU-s vámszabályozás hogyan érinti a magyar iparfejlesztési elképzeléseket.

Az **európai gazdasági hangulatindex,** ami az EU területén élő fogyasztók és vállalkozások rövid távú (a fogyasztók esetében a következő egy évre, a cégek esetében a következő negyedévre vonatkozó) várakozásait sűríti egyetlen számba, 2023 decemberétől 2024 novemberéig egy rendkívül szűk (1 pont széles) sávban mozgott, azaz a várakozások lényegében hosszabb ideje stagnálnak, majd **2025 elején emelkedni kezdtek.** A **GKI magyarországi üzleti bizalmi indexe az idei év elején több éves mélypontja környékén jár.** A GKI fogyasztói bizalmi index 15 havi mélypont közelében jár, de februárban kisebb pozitív elmozdulás volt érzékelhető.

2025 elején egyelőre nem alakultak annyira kedvezően a folyamatok, ahogy arra számítani lehetett, és az idei növekedési kilátások jelentős kihívásokkal terheltek. A növekedést ugyan támogatja, hogy a háztartások fogyasztási kiadása a reáljövedelmek emelkedésének következtében továbbra is dinamikusán bővül és a beruházások visszaesése idén már megáll. A GKI várakozása szerint a fogyasztás 3,5%-kal, a

beruházás pedig 0,5%-kal bővül idén. Ugyanakkor az is látszik, hogy az infláció magasabb lesz a korábban vártnál, valamint, a kedvezőtlen külső környezet az exportkilátásokat nem javítja. Ez utóbbi vonatkozásában meghatározóak a német ipar elhúzódó gyengélkedése, az Egyesült Államok protekcionista és kiszámíthatatlan kereskedelempolitikája, illetve a kínai ipari túlkínálat erőteljesebbé válása. **A GKI szerint Magyarország GDP növekedése 1,7% körül alakul 2025-ben.** A mérsékelt gazdasági növekedés elsősorban a kedvezőtlen exportkilátásoknak, a növekvő importköltségnek, a hazai iparfejlesztési modellnek, valamint a visszafogott beruházásoknak köszönhető.

2024-ben a fogyasztói árak átlagosan 3,7%-kal emelkedtek, főként a szolgáltatások drágulása miatt. **2025 elején azonban váratlanul felgyorsult az infláció, februárban már 5,6% volt,** ami uniós szinten is a legmagasabb. A Kormány márciustól árrésstopot vezetett be, ami átmenetileg mérsékelheti az élelmiszer-inflációt, de éves szinten kérdéses a hatása. **A GKI idén 4,8%-os inflációval számol.** A jegybanki alapkamat jelenleg 6,5%, év végéig enyhe csökkenés várható. Az euró árfolyama éves átlagban 410 forint körül alakulhat, de nagyobb kilengésekre is számítani lehet. A relatíve erős forint és a lassú termelékenységnövekedés rontja az exportversenyképességet, miközben az importot ösztönzi.

A nemzetgazdaság fő mutatóinak alakulása, 2024-25

	2024 (tény)	2025 (prognózis)
GDP termelés	+0,5%	+1,7%
Fogyasztói árindex	+3,7%	+4,8%
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-4,8%	-4,5%
Államadósság / GDP	73,6%	73,8%
MNB-alapkamat az év végén (%)	6,5%	6%
Euró/forint árfolyam	397,5	410
Bruttó keresetek alakulása	+13,2%	+7,5%
Háztartások (tényleges) végső fogyasztása	+4,3%	+3,5%

Forrás: KSH, MNB, NGM, 2025: GKI prognózis

A 2024. november 11-én elfogadott 2025-ös költségvetés kedvezőbb 2024-es makro számokat várt, mint ahogy azok ténylegesen alakultak a tárgyévben. Egyfelől nehezítette a költségvetés tervezését a bizonytalan nemzetközi környezet, másfelől a várakozásokban tükröződött a kormányzati optimizmus. A várt 0,8%-os GDP növekedés helyett ennél 0,3 százalékponttal alacsonyabb, **0,5%-os bővülés valósult meg.** Az éves **euró/forint árfolyam** - az év végi erős gyengülésnek köszönhetően - 395,2 lett, a várt 393 helyett, mely **0,6 százalékpontos eltérést jelent.** Az **alapkamat is a vártnál kedvezőtlenebbül alakult** (+0,2 százalékpont), ezt 2024 szeptembere óta nem csökkentette a Magyar Nemzeti Bank. A szigorú monetáris politika hozzájárult a 3,7%-os fogyasztói árindex teljesüléséhez. A **háztartások fogyasztási kiadásai** tekintetében bizonyult egyedül pesszimistának a Kormány, itt **a 3,9%-os várakozást**

jóval felülmúlta az 5,1%-os tényadat, még akkor is, ha a hazai fogyasztási kiadás ettől némileg el is maradt (4,7%). Vagyis a 2024-es központi költségvetésbe több fogyasztást terhelő adó került, s kissé megnövekedtek az adósság szolgálati kiadások (a deviza árfolyamváltozás miatt). Vélhetően a kisebb GDP növekedés miatt a vállalati adóbefizetések is a tervezettnél kisebb összegben valósultak meg.

2024-ben a magyar költségvetés **26 950 milliárd forint bevétellel kalkulált**, a tényszám ennél **körülbelül 300 milliárddal alacsonyabb lett**. A kiadási oldalon nagyobb volt az eltérés: **a tervezett 29 649 milliárd forintot több, mint 1000 milliárd forinttal lépte túl a kormányzat**.

A kormányzati várakozások (2024, 2025) és a tényadatok 2024-re

		2024 terv	2024 tény	2025 terv*	2025. februári és márciusi módosítás**
Makromutatók	GDP változása	+0,8%	+0,5%	+3,4%	+2,5%
	Nominális GDP	81 791	81 514	87 954	
	Fogyasztói árindex	+3,7%	+3,7%	+3,2%	+4,5%
	Háztartások fogyasztási kiadásai	+3,9%	+5,1%***	+4,4%	+4,1%
	Euró/forint árfolyam	393	395,2	397,5	
	Alapkamat	6,3%	6,5%	5,3%	
Költségvetés	Bevételek (milliárd forint)	26 950	26 656	26 583	26 621
	Kiadások (milliárd forint)	29 649	30 659	30 799	30 834
	Egyenleg (milliárd forint)	-2 699	-4 003	-4 216	-4 213
	Egyenleg a GDP arányában (pénzforgalmi szemlélet)	-3,2%	-4,9%	-4,8%	
	Egyenleg a GDP arányában (eredményszemlélet)	-3,2%	-4,9%	-3,7%	
	Elsődleges egyenleg (milliárd forint)	-5,7		-667	
	Elsődleges egyenleg a GDP arányában	0%		-0,8%	0%
	Kamatbevétel (milliárd forint)	398		287	
	Kamatkiadás (milliárd forint)	3 103		3 836	
Államháztartás	Államadósság a GDP arányában	73,2%	73,5%	72,6%	
	Egyenlege (milliárd forint)	-2 536		-4 222	
	Egyenlege a GDP arányában	-3,1%		-4,8%	
	Elsődleges egyenleg	0%		-0,8%	0%

*A 2024.11.11-én elfogadott költségvetési törvény szerint. **2025. 03. 31-i módosítás szerint.

***Hazai fogyasztási kiadás: 4,7%.

Forrás: MNB, KSH, PM, NGM, GKI.

Ezzel együtt a **költségvetés** a tervezett 2 699 milliárd forint helyett **4 003 milliárd forint** hiánnyal zárt, **GDP arányosan** a 3,2% helyett **4,9%** lett a deficit. A GDP arányos **államadósság** így a tervezett 73,2%-nál **0,3 százalékponttal magasabb** szintet ért el 2024-ben.

A 2025-ös makromutatók becslése a korábbi éveknél is nagyobb nehézségbe ütközött. Bár a költségvetés benyújtásával megvárták az Egyesült Államok elnökválasztásának eredményét, a Trump-kormányzat jövőbeni gazdaságpolitikai lépései továbbra is ismeretlenek maradtak, jelentős bizonytalansági faktort víve a makrogazdaságba. A 2025-ös költségvetés - Trump nyomán - az orosz-ukrán háború lezárásával számolt, mely egyelőre nem valósult meg. 2025. március végén a nemzetgazdasági miniszter jelentősen korrigálta a Kormány makro várakozásait. **A 2025-ös évre 3,4% helyett már csak 2,5%-os GDP növekedéssel számolnak, a háztartások fogyasztási kiadásainak bővülését pedig 4,4%-ról korrigálták 4,1%-ra.** Mindennek ellenére, a Kormány szerint az elfogadott költségvetésen nem kell változtatni.⁶ Továbbra is **4,8%-os költségvetési pénzforgalmi szemléletű, és 3,7%-os eredménysszemléletű hiánnyal számolnak, míg az elsődleges egyenleg -0,8%-os prognózisát 0%-ra javították, miközben a növekedési számokat lefelé korrigálták. Mindez legalábbis kérdéses, hogy így megvalósulhat-e a kiadások jelentős csökkentése nélkül.**

A többi makro indikátort egyelőre nem frissítette a kormányzat, így a tavaly novemberi költségvetési várakozások a legfrissebbek. Ezek szerint 2025-ben 397,5-es átlagos euró/forint árfolyammal számolnak. A **jegybanki alapkamat kapcsán a várakozás 5,3% volt**, mely a növekvő MNB-s inflációs prognózis és a deklaráltan tartósan magas kamatszintet tartani kívánó új jegybanki vezetés miatt alacsonynak tekinthető. Az **államadósság** tekintetében csökkenésre számít a kormányzat, **2025-ben 72,6%-ot** prognosztizál.

A kormányzat és a GKI 2025-ös előrejelzései

	A legutolsó kormányzati prognózis	A GKI előrejelzése
GDP változása	+2,5%	+1,7%
Nominális GDP (milliárd forint)	87 312	86 660*
Fogyasztói árindex	+4,5%	+4,8%
Euró/forint árfolyam	397,5	405
Alapkamat	5,3%	6,0%
Költségvetési egyenleg a GDP arányában	-3,7%	-4,5%

*Kormányzati GDP deflátor becsléssel számolva 87 550

Forrás: Portfolio, PM, GKI

⁶ Forrás: Portfolio

Az utolsó kormányzati prognózis minden lényeges makro számot tekintve optimistább a GKI-hoz képest. A legfrissebb - az eredeti tervet jóval lefelé korrigáló - 2,5%-os **GDP** növekedési kormányzati prognózis a hazai előrejelzési sáv legtetőjén helyezkedik el, a GKI ezzel szemben 1,7%-kal számol. Az első hónapok negatív inflációs folyamatainak köszönhetően mind a Kormány, mind a GKI (akár csak a legtöbb elemzőintézet) felfelé korrigálta az inflációs várakozását.

A kormányzat 4,5%-os **fogyasztói árindex** becsléséhez képest némileg magasabb (4,8%) emelkedésre számítunk. Az előző fejezetben részletezett makrogazdasági hatások miatt az **euró árfolyamnál** enyhe gyengülést várunk, úgy gondoljuk, éves átlagban 410 forint körül alakulhat az uniós deviza értéke. A Kormány körülbelül 3 százalékponttal erősebb, 397,5-ös árfolyammal számol.

Az **alapkamat** csökkentésére az előző időszak kedvezőtlen folyamatai miatt meglehetősen kevés tér van, így év végére 6%-nál nem számítunk alacsonyabb kamatszintre. A kormányzat a novemberi 5,3%-os várakozásán (a nyilvánosság előtt) nem módosított egyelőre.

A Kormány GDP várakozásának módosítása (3,4%-ról 2,5%-ra) jelentős hatással van a költségvetésre is. A várakozásban impliciten megjelenő 642 milliárd forintos várható GDP eltérés 42,8%-os GDP arányos államháztartási bevétellel számolva **308 milliárdos forintos bevételkiesést jelent.** A GKI 1,7%-os növekedési prognózisával számolva (3,4% helyett) **587 milliárd forint** eltérést mutat a költségvetés bevételi oldala a tervezetthez képest. Ezzel együtt a kormányzat 3,7%-os hiánycéljához képest a GKI a bevételi oldal GDP változása miatt 4,2%-os hiányra számít. Ehhez adódnak hozzá az olyan nem tervezett kormányzati intézkedések, mint a nyugdíjkiadások (infláció miatti) 51 milliárd forintos növekedése, illetve a 3 gyermekes anyák szja kedvezménye. Utóbbi számításaink szerint 2025-ben 65 milliárd forintos bevételkiesést fog jelenteni. Mindennek köszönhetően **összességében 4,5%-os költségvetési hiányra számítunk.**

Árnyalja a képet, hogy az Európai Bizottságnak decemberben benyújtott (2025 februárjában jóváhagyott) középtávú fiskális-strukturális terv makro számai eltérnek (néhol jelentősen) a Kormány hivatalos prognózisától. A Bizottság a saját modellje szerinti növekedési ütemmel és reálértéken szinte 0 kiadás növekedéssel számol, s értelemszerűen nem kalkulál bevételcsökkentő (pl. szja kedvezmény) intézkedésekkel sem. A megadott feltételek teljesülése esetén valósulhatna meg az, hogy az államháztartási hiány 3% közelében maradjon. A 2024-es kiadási és bevételstruktúrával számolva, a terv 3,8%-os hiánnyal számol, mely némileg kedvezőtlenebb a márciusban kommunikált 3,7%-hoz képest. Az **államadósságot** 74,5%-ra prognosztizálja a Bizottság, mely 2024-es tényadathoz (73,5%) és a kormányzat előzetes tervéhez képest (72,6%) is romlást jelent. Az **elsődleges egyenlegnél** is markáns az eltérés: a dokumentum 0,6%-os pozitív egyenleget vetít előre, míg márciusban a kormányzat 0%-ot tervezett. A **GDP növekedés** 1,8% lehet,

mely egészen éles korrekció a Kormány által 2,5%-ra korrigált tervhez képest, és lényegében egybeesik a GKI által prognosztizált 1,7%-kal.

A **Költségvetési Tanács** 2025 februárjában elkészült elemzésében 2025-re 4 és 5 százalék közötti **inflációt** prognosztizál, mely meghaladja a költségvetési törvényben foglalt 3,2%-ot. A kormányzat legfrissebb várakozása a KT előrejelzési sávja közepén helyezkedik el.

A Költségvetési Tanács várakozása a **GDP** tekintetében 2,5 – 3,5% közti volt. Ennek a sávnak a tetején helyezkedett el a költségvetési törvényben várt 3,4%, és ennek a legalján található a jelenlegi kormányzati prognózis (2,5%). A kormányzat +0,4%-os **elsődleges egyenleggel** tervezett a februári anyag alapján; ezt a várakozást korrigálta 0%-ra március végén, miközben az eredeti költségvetési törvényben még -0,8% szerepelt. Mindkét esetben (0%, 0,4%) **erősen kérdéses a várható teljesülés, mivel a makro pálya jelentősen romlott**. Az államháztartási egyenleg javulása **elsősorban az állami beruházások jelentős visszafogásának köszönhető** a KT szerint. Ugyanakkor ez jelentősen mérsékli a beruházási volument és hozzájárul a GDP növekedési ütemének mérséklődéséhez.

Az **S&P Global Ratings** február végi jelentése szerint a Magyar Kormány választások előtti **költségvetési politikája jelentős gazdasági kockázatokkal jár**, és megnehezíti a fiskális hiány csökkentését. Különösen nagy terhet jelenthet a két- vagy háromgyermekes édesanyákra kiterjesztett élethosszig tartó adómentesség, amely a kabinet saját becslése szerint évente akár 915 milliárd forintba is kerülhet. Az intézkedések következtében **a GDP-arányos államadósság 2026-ban érheti el tetőpontját**, tovább növelve a költségvetési hiányt. A jelentés kitér arra is, hogy a romló német gazdasági kilátások és az uniós források bizonytalan helyzete további nehézségeket okozhat, a piaci szereplők esetleges negatív reakciói pedig gyengíthetik a forint árfolyamát és emelhetik az államadósság finanszírozási költségeit. Az S&P szerint a jelenlegi fiskális pálya hosszabb távon politikai kompromisszumokat és szigorúbb költségvetési intézkedéseket követelhet meg a stabilitás fenntartásához.

2.4. A 2026-28 közötti időszakra vonatkozó kormányzati és EU-s várakozások, valamint a GKI középtávú prognózisából eredő következtetések

A **kormányzat** a következő időszakra évről-évre egyazon ütemben növekvő potenciális GDP-re, GDP deflátorra és reál GDP-re számít. Az államháztartás hiánya a prognózis szerint konzisztensen csökkenni fog, míg az elsődleges egyenleg pozitív, és enyhén növekvő lesz. Ennek következtében az államadósság is gyorsuló ütemben csökken.

Az előző évek tapasztalatai alapján a bevételi oldalt rendre túl-, míg a kiadási oldalt alulbecsüli a kormányzat, így a hiánycél nem teljesül. Ez részben a költségvetés túl korai tervezésének és benyújtásának köszönhető. A makrogazdasági pálya és az

adóbevételek prognózisa gyakran hónapokkal a tényleges költségvetési év kezdete előtt készül el, így az előre nem látható gazdasági vagy politikai események, valamint a gazdasági ciklus változásai jelentősen eltéríthetik a valós teljesülést az eredeti tervektől. Emellett a politikai ösztönzők is szerepet játszanak: **a döntéshozók gyakran alábecsülik a kiadásokat, illetve túlbecsülik a bevételeket annak érdekében, hogy a hiánycélt formálisan tarthatónak mutassák.** Mindez csökkenti az államháztartási politika átláthatóságát és kiszámíthatóságát, végső soron pedig rontja a fiskális fegyelmet.

A Kormány és az EU várakozásai (%)

	Kormány			EU		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Potenciális GDP növekedés	3,4	3,5	3,5	1,7	1,7	1,6
GDP deflátor	3,2	3,2	3,2	3,5	3,4	3,4
Reál GDP növekedés	4,1	3,9	4,1	3,1	1,7	1,6
Nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások*	3,8	4,0	4,8	4,0	4,0	4,0
Elsődleges államháztartási egyenleg (GDP arányában)	1,3	1,5	1,6	0,6	0,6	0,6
Államháztartás egyenleg (GDP arányában)	-2,9	-2,2	-1,5	-3,1	-3,1	-3,2
Bruttó GDP arányos államadósság (GDP arányában)	71,4	69,8	67,7	71,7	71,3	71,1

Forrás: EU (2025. február), Kormány (2024. október és 2025. február), KT (2025. február).

*EU: elvárás.

A kormányzat várakozásai szerint **évről-évre javuló államháztartási egyenleg** csak úgy lehetséges, **ha a kormányzati kiadások reálértéken a GDP-nél kisebb ütemben nőnek.** Ezt a múltbeli tapasztalatok alapján **erős kétségek övezik.** Ahogy a Költségvetési Tanács is rámutat, **a kormányzati szektorban alkalmazottak béreinek reál értelemben való befagyasztása nem járható út,** különösen akkor, ha versenyszféra reálbérei dinamikusán nőnek, és egyes állami foglalkoztatotti csoportok (pl. pedagógusok, bírák, rendvédelmieket, szociális területen dolgozók stb.) reálbéremelésre vonatkozó ígéreteket kaptak.

A túlzóan optimista várakozásokra világít rá az Európai Bizottság 2025 februárjában készült anyaga is. A következő 3 évre (2026-28) a kormányzat 3,4-3,5%-os potenciális GDP növekedéssel számol, mely körülbelül a duplája az EU által számított értéknek. Ezzel párhuzamosan a reál GDP tekintetében is magasabbak a Kormány számai: 3,9-4,1%-os növekedést várnak a következő három évre, míg az EU rendre 3,1%, 1,7% és 1,6%-ot. A Költségvetési Tanács 2026-ra vonatkozó 3,5-4,5%-os becslésének közepe körül helyezkedik el a kormányzati prognózis, de **2027-re már a KT 2,5-3,5%-os sávján is kívül található** ez az érték. A nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások tekintetében 2026-ban és 2027-ben az EU-s elvárások és a kormányzati várakozások lényegében egybeesnek. 2028-ban erős elnyílás tapasztalható: a Kormány 4,8%-os száma már jelentősen meghaladja az EU 4,0%-os referenciaértékét. Érdekesség, hogy **az elsődleges államháztartási egyenleg a kormányzati várakozás**

szerint 1,3-1,6%-os sávban fog mozogni, az Európai Bizottság ezzel szemben minden évben 0,6%-os értékre számít.

A kormányzat korábban a GDP arányos államháztartási hiányt a következő három évben 2,9%, 2,2% és 1,5% szinten tervezte, ezzel szemben az EU jóval magasabb, 3,1%, 3,1%, 3,2%-os hiánypályára számít. A kormányzat ezzel együtt az államadósság dinamikus csökkenését prognosztizálja, a terv szerint 2028-ra 67,7%-on állhat a mutató. Az EB ennél jóval enyhébb mérséklődésre számít, ők 71,1%-os értéket prognosztizálnak. Árnyalja a képet, hogy **a Kormány 2025 márciusában az idei hiánycélt 3,7%-on tartotta, holott a tervezett pénzforgalmi hiány 4,8% volt, miközben a növekedési kilátásokat rontotta a kabinet.** Nem meglepő módon a félévvel korábbi, **2026-os hiánycélt is megemelte a Kormány 3,5%-ra.**

A Kormány és a GKI középtávú prognózisai

	Kormány			GKI		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Reál GDP növekedés	4,1	3,9	4,1	3,2	3,1	3,0
GDP deflátor	3,2	3,2	3,2	4,0	3,5	3,0
Nominális GDP növekedés	7,4	7,2	7,4	7,3	6,7	6,1
Államháztartás egyenleg (GDP arányában)	-2,9*	-2,2	-1,5	-3,9	-3,4	-2,9
Bruttó GDP arányos államadósság (GDP arányában)	71,4	69,8	67,7	74,0	72,5	71,0

*A 2025. március 31-i kormányzati sajtótájékoztató alapján -3,5%

Forrás: Kormány (2024. október, 2025. február, 2025. március 31.) és GKI.

A GKI a következő három évre 3-3,2% közti GDP növekedést jelez előre, mely lassabb (de még mindig dinamikus) bővülést jelent a Kormány 3,9-4,1%-os számaihoz képest. A kormányzat a következő három évre egységesen 3,2%-os GDP deflátorral számol, mely az első két évben alacsonyabb a GKI kalkulációiban használt 4,0 és 3,5%-os értékhez képest. A GKI kutatói jóval magasabb (3,9-2,9%) hiánypályára számítanak, mint a Kormány. Ezzel együtt **az államadóssággal kapcsolatos várakozásokban is markáns különbségek vannak.** A GKI 2026-ban növekvő (74%-os) államadósságra, majd ezt követően évi 1,5 százalékpont csökkenésre számít. Ennek oka, hogy 2025-re 73,8%-os (2024 tény: 73,5%) rátát jelzünk előre, mivel magasabb költségvetési (államháztartási) deficitet várunk (4,5%). Összességében tehát a GKI - akárcsak az EU - úgy véli, hogy **a kormányzati várakozások túlzóan optimisták.** A jelenlegi makrokörnyezetben legalábbis kétséges a kormányzat középtávú várakozásai szerinti gazdasági növekedés és hiánypálya.

A nyugdíjkiadások tekintetében a GKI várakozásai egybeesnek a kormányéval, bár eltérő premisszákra alapozzuk prognózisunkat. A kormányzat 3,5%-os reál GDP növekedés felett tervez nyugdíjprémiumot adni (szerintük ez 0,6%, 0,4%, 0,6% lehet). Ezzel szemben a GKI az alacsonyabb reálnövekedés miatt nem számol a nyugdíjprémium lehetőségével, ugyanakkor az inflációs várakozásaink magasabbak

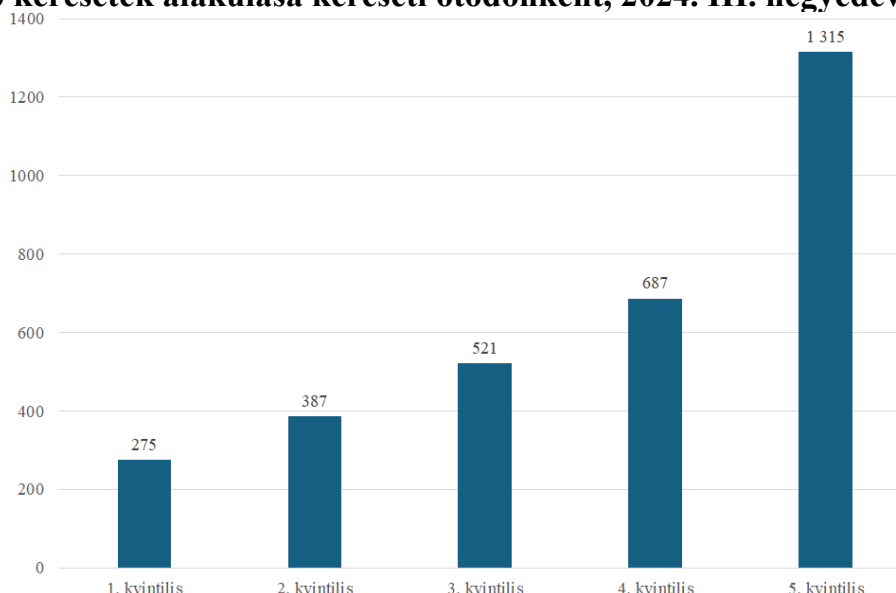
(melyek leképeződnek a nyugdíjfizetések nominális értékében), így hasonló kiadási összeggel számolunk, mint a kormányzat.

Összességében a GKI szerint az optimista GDP növekedési prognózis miatt a **bevételi oldalon jelentősen kisebb tételek fognak szerepelni, mint amelyekre a Kormány számít.** Ha a GKI nominális növekedési számai teljesülnek, 2026-ban 40 milliárd forint, 2027-ben 250 milliárd forint, 2028-ban pedig már 860 milliárd forint bevételkiesés fog keletkezni. Ezen túl is további bevételcsökkenést fognak okozni a következő fejezetben tárgyalt idén bejelentett SZJA kedvezmények.

2.5. Az SZJA kedvezmények költségvetési hatásai 2025 és 2029 között⁷

Informálisan ugyan, de a Kormány kilátásba helyezte, hogy a választásokat megelőző hónapokban már SZJA mentessé teszik a 2 gyermekes édesanyák keresetét. Ahogy az az ilyen bejelentéseknél újabban megszokott, homályban maradt számos kérdés. Így egyebek mellett az, hogy ki számít kétgyermekes anyának (aki két gyermeket szült, vagy aki 2 gyermeket nevel), illetve a kétgyermekes apák miért nem (pl. özvegyen maradtak, vagy válás esetén nála maradt a 2 gyermek)? A családszerkezeti kérdések mellett akadnak más problémák is a tervezett intézkedéssel (pl. adójóváírások). A legutóbbi bejelentés alapján a mentességet 4 év alatt érhetik el azok az anyák, akiknek jelenleg is kiskorú (vagy tanulmányait végző) gyermekei vannak (kb. 600 ezer fő), illetve lesznek.

A bruttó keresetek alakulása kereseti ötödönként, 2024. III. negyedév (ezer Ft)⁸



Forrás: KSH

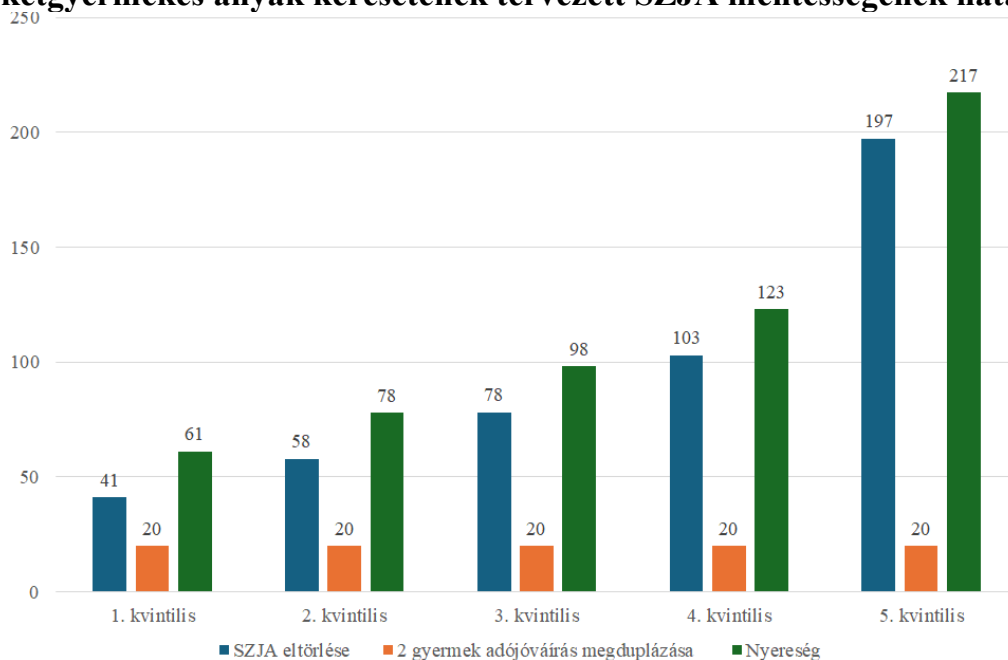
⁷ A GKI korábbi elemzése alapján: <https://gki.hu/language/hu/2025/02/25/a-2-gyermekekes-anyak-szja-mentessege-alulnezetbol-ki-mennyit-nyer-ezzel/>

⁸ <https://www.ksh.hu/ksh-monitor/keresetek.html>

Ezek miatt igen nehéz megbecsülni az érintett családok többletbevételeit (amely alapján a fogyasztásuk nőhet, illetve amely a fogyasztási adóbevételeket növeli). **Ez utóbbi kapcsán a gazdasági miniszter szerint azon családoknál, ahol az anya megkapja az SZJA mentességet, ott az apa adólevonási joga is megmarad.** A számításokhoz érdemes áttekinteni, hogy mennyit is keresnek havonta a kétgyermekes édesanyák. Mivel ilyen nyilvános adat nincs, ezért közelíthetjük ezt az országos adatokkal úgy, hogy tudható, a nők kevesebbet keresnek ugyanolyan státusz mellett, mint a férfiak, s valószínűleg a gyermekes nők kevesebbet keresnek, mint a gyermektelenek hasonló munkakörökben. Vagyis összességében a megadott átlagértékeknel a kétgyermekes anyáknak kisebb a keresetük.

A KSH adatai alapján **jövedelmi ötödönként** a legalsó jövedelmi ötödben a havi bruttó átlagkereset 275 ezer Ft volt 2024. III. negyedévében, a következő ötödben 387 ezer Ft, majd rendre 521 ezer Ft, 687 ezer Ft, illetve 1 millió 315 ezer Ft volt a megfelelő érték. Ezek alapján az SZJA mentesség maximum többlete kereseti ötödönként (ha most bevezetné a Kormány) havi 41 ezer Ft-tól 197 ezer Ft-ig terjedne (ha ez 4 év alatt egyenletesen történne, akkor mai árakon és kereseti szinteken ezek negyedével lehet számolni).

A kétgyermekes anyák keresetének tervezett SZJA mentességének hatása⁹



Forrás: KSH adatok alapján GKI számítás.

Miután a Kormány az adójóváírás megduplázását is megígérte, így **a nettó hatás az alsó kereseti ötödben havi 61 ezer Ft, a 2. ötödben 78 ezer Ft, a 3. ötödben havi 98 ezer Ft, a 4. ötödben havi 123 ezer Ft, míg a legfelső ötödben 217 ezer Ft lenne.** Ez kétkeresős (azonos keresetű) háztartás esetében a teljes havi nettó bevételt 8-11%-kal emelné meg (4 évre osztás esetében évi 2-3%-kal). Az is látszik, hogy habár a kiskeresetűek esetében érdemi javulást jelent ez, **igazán jelentős hatása a**

⁹ A 2024. évi keresetek alapján.

kétgyermekesek felső 40%-a (240 ezer háztartás) esetében mutatható ki. Külön kérdés, hogy ha a kétgyermekes édesanyák nettója emelkedik, s a foglalkoztatónak gondot okoz a béremelés, akkor a következő béremelésekből kimaradnak-e (vagy csak kisebb emelést kapnak-e) ők. Ez esetben a családi kasszárt érintő hatás még kisebb. **Összességében elmondható, hogy a tervezett intézkedés a tehetősebb kétgyermekes családok helyzetét javítja elsősorban.**

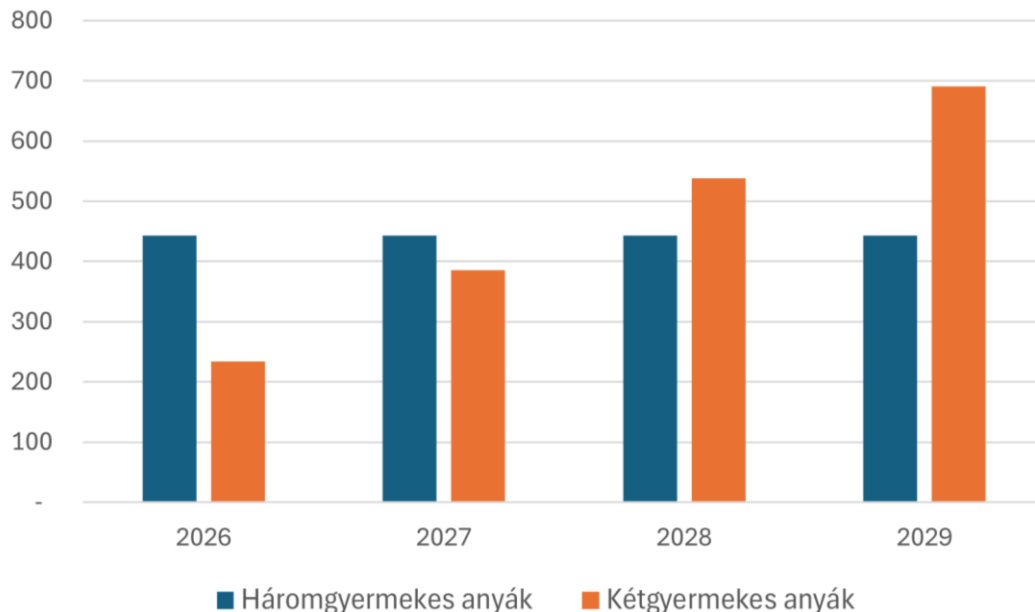
A kétgyermekes anyák adókedvezményét életkor alapján négy részcsoportha bontva vezeti be a Kormány. A nemzetgazdasági miniszter által említett **kb. 600 ezer kétgyermekes édesanya** egyenlő eloszlását feltételezve, minden évben 150 ezer újabb kedvezményezettel számoltunk. A 2024-es kereseti ötödök alapján a kétgyermekes anyák adómentességének összege a 2026-ig várható 12%-os nominális keresetnövekedéssel **2026-ban 190 milliárd Ft-ot tesz ki.**¹⁰ A növekvő nettó keresetek bizonyos hányadát azonban fogyasztásra költik a háztartások,¹¹ amelyből az államnak várhatóan **25 milliárd forint áfabevétele fog származni, így 165 milliárd forintra csökkentve a költségvetési bevételek elmaradását.** Az SZJA kedvezmény mellett a kétgyermekes családok adókedvezményét is megkészszerzi a Kormány (20 ezer forintról 40 ezer forintra). Ez a **340 ezer érintett háztartással számolva további 80 milliárd forintnyi bevételkiesést eredményez, összesen 245 milliárd forint hiányt generálva.** 2029-re, amikor a program kortól függetlenül minden kétgyermekes anyára vonatkozik, 770 milliárd forint bevételkiesést fog jelenteni 2024-es keresetekkel számolva. Feltételezve, hogy 2029-ig 30%-os nominális keresetemelkedés történik, a bevételek elmaradása 2029-ben 1000 milliárd Ft lehet. Ezt mérsékli a többlet kereslet miatti bevételnövekedés, így a **teljes hatás közel 700 milliárd Ft lesz.**

A háromgyermekes anyák kortól függetlenül október 1-től jogosultak a kedvezményre, azonban az egyszerűbb összehasonlítás érdekében a 2026-os költségvetésre gyakorolt hatásukkal számolunk. A 250 ezer jogosult részére mintegy 290 milliárd forint SZJA bevételről mond le az állam, miközben a fogyasztásnövekedésből várhatóan 30 milliárd forint áfabevétel fog jelentkezni. Ez, kiegészülve a megduplázódó családi adókedvezménnyel (3 gyermek esetén 100 ezer forintról 200 ezer forintra nő), 130 ezer háztartással számolva éves szinten további 150 milliárd forintot jelent. **Összegezve a háromgyermekesek részére nyújtott támogatások 410 milliárd forintot tesznek ki 2026-ban. A teljes csomag (kettő – és háromgyermekesek együtt) összesen 610 milliárd forintot jelent jövőre. 2027-ben 760 milliárd Ft, majd 2028-ban 915 milliárd Ft a nettó hatás 2024-es bérszinten.** Mivel a nominális keresetek 2026-28 között várhatóan legalább 22%-kal emelkednek, így 2028-ra a nettó hatás 1120 milliárd Ft lesz.

¹⁰ Feltételezve, hogy a kétgyermekes anyák kereseti kvintilisei megegyeznek a teljes népesség kereseti ötödeivel. (<https://www.ksh.hu/ksh-monitor/keresetek.html>)

¹¹ Fogyasztási kiadás hányada a növekvő keresetből: 1. kvintilis – 100%, 2. kvintilis – 90%, 3. kvintilis 80%, 4. kvintilis 60%, 5. kvintilis 20%.

Három – és kétgyermekes anyák SZJA adómentességének és az adójóváírás megduplázásának hatása a költségvetésre a fogyasztás emelkedését is figyelembe véve (nettó hatás, milliárd Ft), 2025-2029



Forrás: GKI számítás. A 2024-es keresetek alapján.

A program gyakorlati és szociális kérdéseinek tisztázatlansága (a gyermeket megszüülő vagy nevelő édesanyák kapják a támogatást, a gyermeküket rajtuk kívülálló okok miatt egyedül nevelő édesapák kihagyása) mellett **súlyos terhet ró az egyébként is nehéz helyzetben lévő költségvetésre.** A 2025-ös költségvetést 3,7%-os hiánycéllal tervezte a Magyar Kormány,¹² amit árnyal, hogy az utóbbi évek rendre alábecsült értékével szemben az EU 4,6%-os hiányt prognosztizál a középtávú konvergencia jelentésben.¹³ 2026-ban az országgyűlési választást tartalmazó évben már 3,6%-os hiánnyal tervez a Kormány. Ez azt jelenti, hogy a kiadások csökkentését és/vagy a bevételek növelését kellene a Kormánynak valamilyen módon megvalósítania. A most bejelentett intézkedéscsomag ezzel a céllal szembe megy. Nem véletlen, hogy az Európai Unió 2026-ra 4,1%-os költségvetési hiányt jelez előre. **Nominális értelemben a 655 milliárdos adócsökkentési program a 2026-os költségvetési hiányt is mintegy kb. 15%-kal fogja megemelni¹⁴.**

A most bemutatott intézkedés csak egyike azoknak az intézkedéseknek, amelyek a jövő évi költségvetést érintik. A nyugdíjasok alapvető élelmiszer vásárlásainak ÁFA visszatérítése, a 2025-ös költségvetésben is már belengetett 2026-ban kiosztásra kerülő fegyverpénz, valamint a választás közeledtével nagy valószínűséggel megvalósuló „fiskális expanzió” **további terhet ró a költségvetésre.** A gazdaságpolitika hektikus

¹² <https://www.parlament.hu/irom42/09894/09894.pdf>

¹³ https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/preventive-arm/national-medium-term-fiscal-structural-plans_en#hungary

¹⁴ A 2025-ös 4123 milliárd forintra tervezett hiányból kiindulva, a kiadások és bevételek inflációval (4%) számolt emelkedése alapján 4288 milliárd forint hiány várható 2026-ban.

adó- és illetékváltoztatásai, egyedi szabályai, valamint fiskális stimulusai majd azok hirtelen visszavágásai a gazdaság természetes működésének gátját képezik.

2.6. Új gyárak hatása

2025-ben a debreceni BMW, a CATL és az EVE Power, valamint a szegedi BYD kezdheti meg működését. Az MNB becslése szerint 2025-ben 7300 foglalkoztatottat alkalmazhat a három gyár összesen, míg ez a szám 2029-ig el fogja érni a 24 ezer főt. Az MNB számításai szerint 2025-ben 0,6%-os, 2026-ban 0,8%-os GDP hatása lehet a gyáraknak. Az ezt követő években fokozatosan nő a GDP-re gyakorolt hatásuk. 2030-ra a GDP több, mint 2%-át teheti ki az új gyárak hozzáadott értéke. A Jegybank kihangsúlyozza, hogy a GNI-ra gyakorolt hatás ennél kisebb mértékű, hiszen a megtermelt hozzáadott értékből a tőkejövedelem döntő hányada és a munkajövedelem egy része is külföldi szereplőké lesz.

Az MNB prognózisa által jelölt hatás jó eséllyel fél évvel csúszik. 2025-ben a GDP növelő hatás marginális lesz, mivel az üzemekben még csak próbagyártás fog folyni, így a hatások igazán majd csak 2026-ban jelentkeznek. A GKI becslése szerint a GDP többlet hatás 2026-ban 1,2%, 2027-ben 0,6%, 2028-ban 0,4%. Ez alapján elvben (az adócentralizáció változatlanságát feltételezve) a bevételek rendre 480, 255 és 180 milliárd Ft-ot jelentenének a 2026-28-as időszakban. Ugyanakkor tudható, hogy az alacsony foglalkoztatotti többlet miatt a tényleges bevételnövekedés ettől elmaradó lesz. **Megítélésünk szerint a GDP többlet 50%-át az amortizáció, 30%-át a profit, míg fennmaradó 20%-át a személyi jellegű kifizetések teszik ki.**

Ez utóbbiak esetében korántsem mindegy, hogy hazai munkavállalókra vagy külföldiekre költik. Az előbbi esetben feltételezhető, hogy **a hazai szereplőktől szívják majd el a munkaerő jelentős részét**, így a kimutatott többlet máshol (ahonnan a munkaerő elvándorol) veszteséget jelent (kisebb termelést, kevesebb GDP-t). Paradox módon még az is lehet, hogy kisebb termelékenységgű lesz az új munkahely, mint a régi, ami összességében a nettó GDP-t még csökkentheti is. Ez ugyan nem logikus piacgazdasági körülmények között, azonban a jelentős támogatás intenzitás miatt, amit az új üzemek kapnak, már nem is tűnik annyira lehetetlennek. Amennyiben vendégmunkásokkal töltik fel a munkahelyeket, úgy a béradókon kívül további többlettekkel nem lehet számolni (a vendégmunkások gyári kázinban esznek, illetve a gyár területén lévő boltban fognak vásárolni, jövedelmeik túlnyomó részét pedig hazautalják, miközben jellemzően konténerekben laknak a gyár területén).

Mindezeket figyelembe véve a költségvetési adott évi többlet bevételi hatás 2026-ban 100 milliárd Ft, 2027-ben 110 milliárd Ft és 2028-ban 115 milliárd Ft lesz. Így a költségvetési bevétel/GDP arány (2025-ös bázison) 2026-ban 9%, 2027-ben 12%, 2028-ban pedig 15%, vagyis jelentősen kisebb, mint az átlagos 42,8%. Összességében tehát a GDP növekedésből ceteris paribus egyre kisebb adóbevétel növekedés adódik. Ha emellett figyelembe vesszük azt is, hogy az egyes gyárak **jelentős közvetlen**

költségvetési támogatást kapnak (csak a CATL 320 milliárd Ft-hoz jut, a BYD esetében 2028-ig 450-500 milliárd Ft lehet a támogatás, és a többi üzem is kap néhány tízmilliárdot), így a közvetlen támogatás **közel 1000 milliárd Ft-ot tesz majd ki** csak a jelzett 4 gyár esetében. Emellett **jelentős, költségvetésből finanszírozott, beruházásokhoz is jutnak** (erőmű építés, csatlakozó infrastruktúra fejlesztés (víz- és szennyvízberuházások, vasút- és közút fejlesztés stb.)). Ennek nagyságrendje a közvetlen támogatásokkal egyenértékű, **1000 milliárd Ft 2028-ig**. Ezzel a **közvetlen és közvetett támogatás nagyságrendileg 2000 milliárd Ft-tal terheli a büdzsét**, amelyhez képest a befizetések csekélyek.

Összefoglalva: **a költségvetési prognózis nem számol azzal, hogy a GDP bővülésből egyre kisebb mértékben tud bevételi forrásokhoz jutni az államháztartás**. A betelepülő gyárak – bár a hazai GDP adatokra kedvezően hatnak – csak kismértékben támogatják a bevételi oldalt. Különösen igaz ez, ha a beruházásösztönző és infrastrukturális támogatásokat is figyelembe vesszük.

Becsült bevételkiesés különböző forrásai (milliárd forint)

	2026	2027	2028
Nominális GDP eltérés	40	250	860
Két- és háromgyermekes édesanyák SZJA mentessége (nettó hatás)	610	800	1120
Nyugdíjasok áfa-visszatérítése	150	200	250
GDP növekedés adócentralizációjának változása	440	220	140
Összes potenciális bevételkiesés	1 240	1 470	2 370

Forrás: GKI becslés

Összességében elmondható, hogy bevételi oldalról a GKI jelentősen alacsonyabb számokra számít a Kormány tervezetéhez képest. A **nominális GDP eltérése** fakadóan 2026-ban 40, 2027-ben 250, 2028-ban 860 milliárd forint eltérés keletkezik. Jelentős bevételkiesést eredményeznek az újonnan bevezetett gazdaságpolitikai intézkedések is: a **két- és háromgyermekes édesanyák SZJA mentessége** 2026-ban 610, 2027-ben 800, 2028-ban pedig 1120 milliárd forinttal fogja csökkenteni a bevételeket (itt figyelembe vettük a pozitív (fogyasztási)) hatásokat is. A **nyugdíjasok áfa-visszatérítése** rendre 150, 200, 250 milliárd forint kiesést fog eredményezni becslésünk szerint. Az **új gyárak GDP termelésének alacsonyabb adóbevételi hányadának** következtében a tervezetthez képest további 440, 220 és 140 milliárd forinttól fog elesni a költségvetés. Mindez azt jelenti, hogy **a GKI szerint 2026-ban 1240, 2027-ben 1470, míg 2028-ban 2370 milliárd forinttal lesz alacsonyabb a bevétel a Kormány által tervezetthez képest**. Konzervatív scenáriókat feltételező becsléseinket azonban további, lefelé mutató kockázatok övezik.

2.7. Kockázatok

A GKI előrejelzésében bemutatott gazdasági növekedési és egyensúlyi pályát számos, részben a nemzetközi, részben a hazai gazdasági környezetből fakadó lefelé mutató kockázat övezi. A világgazdasági és geopolitikai feszültségek – az orosz-ukrán háború, a gázai övezetben zajló háború, illetve a Szuezi-csatorna körüli logisztikai bizonytalanságok – jelentősen befolyásolják a külkereskedelmi kilátásokat egy olyan nyitott gazdaság esetében, mint a magyar. A protekcionista fordulat, amely a Trump-adminisztráció visszatérésével új lendületet kapott, jelentős bizonytalansági faktort visz az előrejelzésekbe. **A vámok kiszámíthatatlansága miatt a legtöbb makro indikátor alakulását az eddigiekhez képest nagyobb kockázatok övezik.**

A geopolitikai feszültségek mellett **a globális nyersanyag- és energiaárak volatilitása, valamint a nemzetközi logisztikai láncokban fennálló zavarok** is érdemi negatív növekedési kockázatot jelentenek. Az általános bizonytalanság tovább csökkenti a beruházási aktivitást, különösen a külső finanszírozástól vagy exportorientált kereslettől függő szektorokban. Régióink számára a Nyugat-Európa gazdasági növekedésében bekövetkező esetleges megtorpanás, különösen a **német ipar gyengélkedése**, közvetlen és jelentős negatív hatással jár.

A nemzetközi tényezők mellett **több, belső eredetű kockázat** is beazonosítható. A magyar gazdaság rövid távú növekedésének egyik kulcseleme a belső kereslet élénkülése lenne, ugyanakkor fennáll annak veszélye, hogy **a lakosság** a magas inflációs tapasztalatok után tartósan óvatos marad, és **jövedelmeinek növekvő részét megtakarításra fordítja**. Ebben az esetben a fogyasztás helyreállása a vártnál lassabb lesz, amely a növekedés és a költségvetési bevételek szempontjából is kedvezőtlen fejlemény lenne.

A 2024 végére elfogadott magyar középtávú költségvetési-strukturális terv sikeres végrehajtásához elengedhetetlen az uniós források folyamatos és zökkenőmentes lehívása. **Amennyiben az Európai Unióval fennálló politikai és jogállamisági viták elhúzódna, úgy az ezekhez kapcsolódó kifizetések késlekedése vagy feltételrendszerének szigorítása** a beruházási aktivitás és a gazdasági növekedés szempontjából is negatív következményekkel járhat.

Szintén kockázatot jelent a hazai kamatkörnyezet alakulása. A globális kamatcsökkentési ciklus elhúzódása, illetve a Magyarországgal szembeni fiskális és monetáris kockázati prémium fennmaradása azt eredményezheti, hogy a forrásköltségek nem csökkennek olyan mértékben, mint azt a makropálya feltételezi. Ez negatívan érintené a beruházásokat, és tartósan magas kamatkidadásokat eredményezne a költségvetés számára.

Végül, a 2026-os országgyűlési választások közeledtével fennáll a veszélye annak, hogy a fiskális fegyelem fellazul, a kiadások növekedési üteme meghaladja a középtávra

vállalt pályát. Ez a fordulat alááshatja az egyensúlyi célokat, rontva Magyarország kockázati megítélését és növelve a finanszírozási költségeket.

Az **Európai Bizottság** 2024 őszi előrejelzése szerint a költségvetési fenntarthatóság rövid távon alacsony kockázatú. A Bizottság korai figyelmeztető mutatója nem jelez súlyos problémákat. Az EB ezzel szemben úgy véli, **középtávon magas kockázatokkal kell számolni**. Az adósságráta várhatóan stabil marad 2027-ig, majd növekedésnek indul, elérve a GDP 85%-át 2035-re. Ennek fő oka a kedvezőtlen kamatnövekedés különbözet (ún. „snowball effect”), valamint **a tartós strukturális elsődleges hiány**. A stressztesztetek minden vizsgált forgatókönyv esetén az adósság további emelkedését mutatják.

A Bizottság szerint további kockázatnövelő tényezők közé tartozik a **nagy devizakitettség**, a **hazai bankok jelentős állampapír-állománya**, a magas visszaváltható lakossági államadósság (2024 végén kb. 20%), valamint az **állami garanciákból eredő függő kötelezettségek**. Ezzel szemben pozitívum, hogy az állam finanszírozása diverzifikált forrásokon alapszik, beleértve a nemzetközi piacokat, a lakossági kötvényprogramot és a belföldi pénzügyi szektort.

A **Költségvetési Tanács** szerint a költségvetési egyensúly és az államadósság-csökkentés elérését számos egymással összefüggő kockázat és kihívás veszélyezteti. A legfontosabb ezek közül, hogy **a kamatkiadások** a 2025. évi jelentős mérséklődés után **a következő években nem csökkennek tovább**, így **az egyensúly javulása kizárólag az elsődleges egyenleg számottevő javulásán múlik**. Ennek elérését azonban nehezíti, hogy **a költségvetési terv kizárólag a nettó kiadások visszafogott növelésével számol**, miközben a korábbi években a centralizációs ráta emelkedése is szerepet játszott az egyenleg javulásában. A konszolidációs pálya megvalósításához elengedhetetlen, hogy a centralizációs ráta legalább a jelenlegi szinten maradjon, de ez nem garantálható, mivel a háztartási keresetek és fogyasztás növekedéséből eredő többletbevételeket már leköti a családi adókedvezmény emelése és a különadók szabályozás szerinti fokozatos kivezetése.

Különösen komoly kockázatot jelent az is, hogy **az államadósság implicit kamatlába a következő években várhatóan meghaladja a GDP-deflátor értékét**, sőt egyes években még a nominális GDP-növekedés ütemét is. Ez azt jelenti, hogy a kamatterhek gyorsabban nőhetnek, mint maga a gazdaság teljesítménye, így az államadósság-mutató csökkenése csak stabilan pozitív elsődleges egyenleg mellett biztosítható. Ezt a helyzetet tovább súlyosbítja a devizaadósság magas aránya, amely az árfolyam ingadozásokkal szemben érzékenyen teszi az adósságállományt.

A KT szerint egy másik jelentős kockázat a **közszféra bérkiadásainak alakulása**: miközben a versenyszféra bérnövekedésével lépést tartó közszféra-béremelésekre van kilátás, **ezek összege meghaladja a vállalt nettó kiadásnövekedés ütemét**. Így a béremelések csak más költségvetési tételek visszafogásával ellentételezhetők. A

közszféra béreire 2025-re 7,8%-os, 2026-ra 7,6%-os, 2027-re 7,4%-os nominális emelkedéssel kalkulál a Költségvetési Tanács, a szektorban foglalkoztatottak létszámának stagnálása mellett.

Hasonló feszültséget hordoz a **nyugdíjkiadások dinamikája** is, mivel az inflációhoz kötött nyugdíjemelések és az új nyugdíjak emelkedő összegei miatt a nyugdíjkiadások gyorsabban nőnek, mint a kiadási korlátban szereplő nettó kiadások. A tervezett nyugdíjmelés meghaladja a kormányzati nettó nemzeti finanszírozású elsődleges kiadások növekedési ütemét, mivel a nyugdíjkiadások 2025-27 között rendre 5,5%, 4,7%, 4,5% lennének, szemben a kormányzati kiadások 4,3%, 4%, 3,9%-os növekedésével, ami szintén azt jelenti, hogy **más kiadásokon kellene megtakarításokat elérni**. A KT szerint ez azt is jelenti, hogy a költségvetési kiadások béren kívüli részén jelentős csökkentést kellene elérni ahhoz, hogy az elsődleges egyenleg javuljon.

A tervek szerint az **állami beruházások** 2025-ben is csökkennek, majd 2026-27-ben ezen a szinten stagnálnak (2027: 2,7%). Ez összességében a GDP növekedést lassítja. Korlátozott a költségvetés mozgásteret a beruházások terén is: az állami beruházások GDP-arányos szintje nem emelhető, ezért nem tud érdemben hozzájárulni a beruházási ráta növeléséhez. Ez a korlátozás, a kiadási oldalról nézve, szintén feszíti a strukturális alkalmazkodás lehetőségeit.

A **Standard&Poor's** április 11-i jelentésében rontott a magyar adósbesoroláson. A befektetésre ajánlott kategória legalján (BBB-/A-3) hagyta Magyarországot, azonban a kilátást negatívra rontotta.

Az S&P szerint Magyarország legfőbb gazdasági kockázata a **tartósan magas költségvetési hiány**, amely 2025-ben a GDP 4,5%-ára, 2026-ban pedig 4%-ára tehető – ez jóval meghaladja a Kormány céljait. **Az államadósság 73,5%-os szintje a legmagasabb a térségben**, ráadásul az EU-ból az egyik legnagyobb kamatterher is Magyarországot sújtja. Mindez szűkíti a költségvetési mozgásteret, amit az infláció ismételt gyorsulása tovább nehezít: a márciusi 4,7%-os érték alapján az éves átlag 2025-ben várhatóan 4,5% körül alakul, így a jegybank kénytelen 6,5% körül tartani az alapkamatot.

A hitelminősítő szerint komoly **probléma az is, hogy az EU-s forrásokhoz** – különösen a 9,5 milliárd eurós RRF-csomaghoz – **továbbra sem fér hozzá az ország**. Ez visszaveti a beruházásokat, gyengíti a költségvetést, és hozzájárul a gazdasági növekedés lassulásához. **Az S&P 2025-re mindössze 1,5%-os GDP-bővülést vár**, szemben a korábban várt 3%-kal. A gyenge belső kereslet, a bizonytalan befektetői hangulat és az FDI beáramlás látványos visszaesése (2022: 8,4%; 2024: 2%) is tovább rontják a kilátásokat.

A 2026-os választások közelsége politikai kockázatot is jelent: a korábbi évek tapasztalatai alapján a fiskális fegyelem lazulása várható, ami alááshatja a költségvetési konszolidációt és az infláció letörését célzó jegybanki politikát. Intézményi szinten a hitelminősítő **a különleges jogrendek gyakoriságát és a kormányzati beavatkozások súlyát is aggályosnak tartja.** Bár történtek lépések az energia-diverzifikáció irányába – például a horvát Adria-vezetéken érkező olaj révén, **Magyarország továbbra is erősen kitett az orosz energiainportnak,** mely további kockázatokat rejt magában.

A GKI szerint a magyar gazdaság kilátásait számos, főként nemzetközi eredetű lefelé mutató kockázat terheli. A geopolitikai feszültségek, az energiaárak volatilitása, a globális logisztikai problémák és a protekcionista gazdaságpolitikai fordulat kedvezőtlenül hatnak az export vezérelt magyar gazdaságra. Emellett a belső kereslet tartós gyengesége, az **uniós forrásokhoz való hozzáférés bizonytalansága,** a **magas kamatkörnyezet** és a 2026-os választások közeledtével várható **fiskális lazítás** is növeli a kockázatokat. További kockázatot jelent az **államadósság magas devizaaránya,** a **potenciálisan tartós strukturális elsődleges hiány,** a **közszféra béreinek és a nyugdíjak emelésének várhatóan magasabb szintje.**

3. Makrogazdasági helyzet és prognózis

Továbbra is jelentős **világpolitikai és -gazdasági bizonytalanságot** jelent az orosz-ukrán **háború**, a palesztin-izraeli konfliktus, a Vörös tenger bejáratánál zajló félháborús helyzet, illetve a feszült kínai-amerikai, s újabban a kínai-EU kapcsolatok. Emellett jelentős változások várhatók a nemzetközi kereskedelemben az USA által áprilisban bevezetett **védővámok** miatt, ami kifejezetten kedvezőtlenül érinti a magyar export kilátásokat. Továbbra is kérdéses Magyarország **EU-transzferekhez** való tényleges hozzájárulásának mértéke és időpontja.

A GKI abból a forgatókönyvből indult ki, hogy az orosz-ukrán háború a következő években mindinkább **befagyott konfliktussá** válik, győztes és béke nélkül, egy fegyverszünet által hullámozó mértékű feszültséget gerjesztve. Az **energiaellátás** ugyan stabilabbá vált, s kedvező, hogy az árak a korábbi kiugró értékek után végül a korábban vártnál kedvezőbben alakultak, de az esetleges USA szankciók kérdésessé teszik ezt (az orosz olaj- és gázimport 500%-os vámmal való büntetése). A **gazdaságpolitikában** az élénkítő irányvonal kerekedett felül az egyensúly rovására, ami a jövő folytatódó felélésében (az egészségügy, az oktatás, az innováció elhanyagolásában), a gazdasági egyensúly feszültségeit nagyrészt levezető infláció viszonylag magasan maradásában ölt testet.

A **világgazdasági környezetet** nagyban meghatározza a konfliktusokkal terhelt biztonságpolitikai, valamint a kiszámíthatatlan világpolitikai helyzet, amelyek jelentősen növelik a bizonytalanságot. 2025-ben a nemzetközi konjunktúra kis mértékben javul, elsősorban mivel India, illetve Kína is (enyhén csökkenő dinamikájú) növekedési pályán halad, azonban a nemzetközi kereskedelem **vámháború** miatti visszaesése ezt akár jelentős mértékben is erodálhatja (Kína esetében a GDP növekedése 3% alá is beeshet). Az EU-ban 2025-ben a növekedés 1% körül lesz, ami elmarad az előző évtized átlagnövekedésétől, illetve a fejlett országok átlagos bővülésétől is (1,7%). 2026-2027-ben minimálisan tovább gyorsuló növekedésre lehet számítani (+1-1,5%), amiben az ipar (ezen belül a védelmi ipar is) fontos szerepet fog játszani. Amennyiben az EU nem tud javítani versenyképességén és nem tud új kedvező nemzetközi kereskedelmi kapcsolatokat kialakítani (pl. Indiával, Délkelet-Ázsiával, Latin-Amerikával, de újabban Kanadával és Mexikóval is), tartósan lemaradhat a többi gazdasági nagyhatalomtól.

Magyarország kikerült a recesszióból, miután fél éven át tartó zsugorodás után a tavalyi év utolsó negyedében növekedést tudott felmutatni. **A növekedés azonban egyelőre eléggé kitett a szolgáltatások volumenváltozásának**, mivel lényegében csak ez az ág volt képes növekedéshez segíteni a magyar gazdaságot 2024-ben. **A GDP tavaly mindösszesen 0,5%-kal tudott bővülni. Az elmúlt tíz negyedéből hatban visszaesett a GDP.** Egyelőre sem az ipar, sem az építőipar nem támogatja a gazdasági bővülést, és kérdés, hogy a szolgáltatások mennyire képesek a továbbiakban is hajtani a gazdaságot. A beruházások tavaly 6,1%-kal csökkentek és rossz szerkezetük miatt nem

tudták kellőképpen segíteni a növekedést az elmúlt években. Az **egyoldalú iparszerkezet erősen növelte az európai járműipari konjunktúrának való kitettséget**. Kérdés, hogy a kínai járműipart érintő új USA és EU-s vámszabályozás hogyan érinti a magyar iparfejlesztési elképzeléseket. **A gazdasági növekedés a következő években kedvezőbb lehet az eddiginél többek között az ipar bővülése révén. A növekedés a GKI várakozásai szerint jövőre, 2027-ben és 2028-ban is 3,0-3,2% körüli lesz (erősen lefelé mutató kockázatokkal).**

2024-ben a **lakosság tényleges fogyasztása** 4,3%-kal emelkedett, az állóeszközfelhalmozás viszont 6,1%-kal csökkent. A lakosság reáljövedelme 2025-ben mintegy 4,5%-kal bővül, míg ennél kissé lassabb ütemben, 3,5% körül nő a fogyasztás. 2026-ban a választási költségvetés miatt, 6,5% körüli reáljövedelem bővülésre számítunk, mely 2027-2028-ra visszaáll az évi 5% körüli ütemre. **2026-ban a lakosság fogyasztása a GKI előrejelzése szerint 4% körül, 2027-2028-ban pedig 3-3% körüli mértékben növekszik.**

A **beruházások** rossz szerkezetük miatt nem tudták kellőképpen segíteni a növekedést az elmúlt években, ugyanakkor a jelenlegi fejlesztési elképzelések sem biztatóak. Az egyoldalú iparszerkezet erősen növelte az európai járműipari konjunktúrának való kitettséget, amiben rövid- és középtávon jelentős csökkenés várható az USA védővámjai, valamint a kínai járműipart érintő új EU-s vámszabályozás miatt. A GKI várakozásai szerint a beruházások a tavalyi közel 7%-os csökkenés után idén még csak minimálisan nőnek, de 2026-28 között évi 3%-kal bővülnek, részben az EU-transzfereknek köszönhetően. A relatíve mérsékelt növekedés okai **részben az állami-EU forrásokból megvalósuló fejlesztések visszafogása, részben pedig az új amerikai adminisztráció protekcionista intézkedései lesznek, amelyek az EU-t is hasonlókra sarkallják** (különösen Kína és az USA irányába), melyek a **kiszámíthatatlan üzleti környezet** miatt is a nagyobb beruházások halasztására ösztönzik majd a befektetőket.

A GKI 2025-től az újra induló növekedés következtében a **foglalkoztatottak** számának stagnálására, illetve a munkanélküliségi ráta csökkenésére számít. A **munkanélküliségi ráta** 2026-2028 között átlagosan 3,6%-ra csökken (részben statisztikai okokból), ugyanakkor egyes nagy ipari cégeknél a munkaerőhiány miatt folytatódni fog a külföldi munkaerő szervezett behozatala.

2024-ben a **GDP-arányos költségvetési (államháztartási) hiány** 4,8-4,9% volt, és nem várható, hogy ez az arány jelentősen csökkenne 2025-2026-ban. Az Európai Bizottság kimondta, hogy Magyarországon tartós **egyensúlyhiány** áll fenn, s a kockázatok negatív tendenciája miatt ez a jövőben túlzottá válhat, ha nem kerül sor gyors szakpolitikai intézkedésekre.

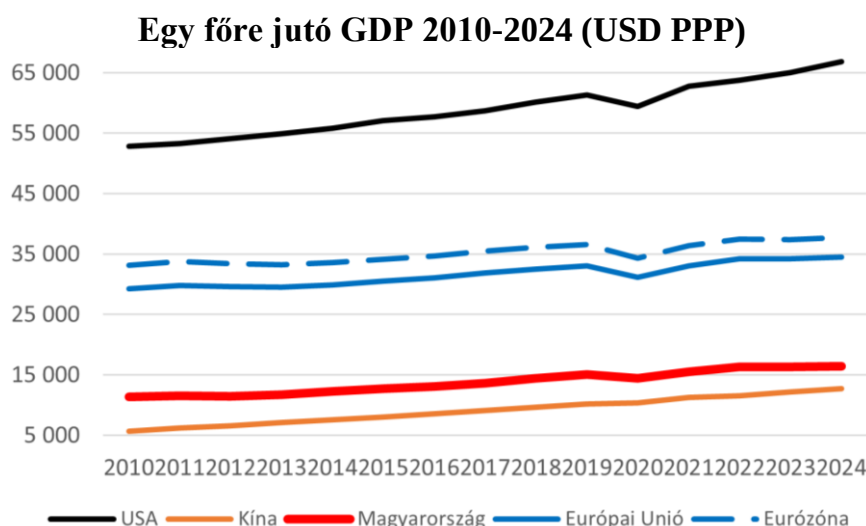
Az **infláció** a 2024. évi 3,7% után idén eddig kedvezőtlenül alakult, amit a Kormány számos intézkedéssel igyekszik kordában tartani. Összességében a GKI 2025-ben 4,8%-

os inflációra számít. Jövő évtől az infláció némileg lassulhat, 2026-ban éves átlagban 3,5%, 2027-ben 3% körüli, majd 2028-ban 1,9%-os fogyasztói árindex várható. A kedvezőtlen nemzetközi környezet, így különösen az USA védővámjai és az oroszokra kivetett (pl. olaj kereskedelmi) szankciói miatt a felfelé mutató kockázatok jelentősek.

A GKI prognózisa 2025-28-ra

Megnevezés	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
						előrejelzés		
1. GDP alakulása (%)	107,2	104,3	99,2	100,5	101,7	103,2	103,1	103,0
2. Állóeszközfelhalmozás változása	105,78	100,7	92,3	93,9	100,5	103	103	103
3. Fogyasztás változása (%)	104,5	106,6	99,7	104,3	103,5	104	103	103
4. Mezőgazdaság	101,6	73,5	139,3	89,8	100	100	100	100
5. Ipar	104,9	101,6	95,7	97	100,5	106	104	103
6. Építőipar	110,0	103,3	91,7	99,4	100	103	103	103
7. Kiskereskedelem	112,2	99,7	96,2	101,0	103	104	103	103
8. Turizmus	145,6	137,1	97,6	105,4	105	104	104	104
9. Szállítás	104,3	114,3	96,4	102,3	101	102	102	103
10. Info-kommunikáció	118,9	106,3	107,0	104,4	105	105	105	105
11. Pénzügyi	110,4	100,1	94,9	102	101	102	102	102
12. Ingatlanügyletek	101,5	110,0	105,1	101,3	101	102	102	103
13. Szakmai, tudományos tevékenység	112,2	107,9	99,1	102,1	102	103	103	103
14. Kivitel változása (%)	108,3	110,7	101,7	97,2	101	105	104	104
15. Behozatal változása (%)	107,4	110,7	96,6	96,7	100,5	104,5	103	103
16. Áruforgalmi egyenleg (milliárd)	1,6	-9,1	9,0	11,6	14	15	15,5	16
17. Folyó fizetési mérleg egyenlege	-6,3	-14,4	1,4	1,5	2	2,5	3	3
18. Folyó fizetési mérleg egyenlege	-4,1	-8,5	0,7	0,7	0,9	1,1	1,3	1,2
19. Alapkamat az időszak végén (%)	2,4	13	10,8	6,5	6,2	5,0	3,5	3,0
20. Euró átlagos árfolyama (forint)	358,5	392,0	382,0	395,2	410	415	420	425
21. Államháztartási egyenleg a GDP %-	-7,1	-6,1	-6,7	-4,9	-4,5	-3,9	-3,4	-2,9
22. Államadósság (GDP %-ában)	76,2	73,9	73,0	73,5	73,8	74	72,5	71,0
23. Fogyasztói árindex	105,1	114,5	117,6	103,7	104,8	103,5	103	1,9
24. Munkanélküliségi ráta az időszak	4,1	3,6	4,1	4,2	4,0	3,8	3,6	3,4

Forrás: KSH, MNB, NGM, 2025-28: GKI



Forrás: Európai Bizottság

A változó világrendről, új nagyhatalmak felemelkedéséről és a növekedés új forrásairól szólnak az elmúlt évek világgazdasági és geopolitikai elemzései, amelyek nagy hatással vannak a kormányzat gazdaságstratégiájára és külkapcsolataira. 2010 óta az amerikai egy főre jutó reál GDP növekedés 12 ezer dollár volt, ami nem csak a magyar és európai növekedésnél, de a 6500 dollárt elérő kínai növekedésnél is több. Ez azt jelenti, hogy hiába nőtt százalékos arányban a kínai GDP jobban az amerikainál, nominális értelemben az olló tovább nyílt, míg a **magyar „felzárkózás” csak a további leszakadás elkerüléséhez volt elegendő.** Az új világrend és a „gazdasági semlegesség” elméleteivel ellentétben, a kínai gazdaság nem a nyugati, hanem a magyar gazdaságot közelítette meg az elmúlt évtizedekben. Ezzel párhuzamosan **a magyar gazdaság nem közelítette meg az Európai Unió nominális átlagát** (a vásárlóerő paritáson kimutatott növekedés dacára), a nagy összegű uniós támogatások ellenére sem. Az elmúlt évek növekedési adatai bizonyítják, hogy az extenzív gazdasági fejlődéssel ellentétben tényleges felzárkózást akkor tud elérni egy ország, ha tudásintenzív, magas hozzáadott értékű termékek és szolgáltatások előállításában vesz részt.

3.1. Világgazdaság - növekvő feszültségek, javuló konjunktúra

2025-ben a globális gazdasági trendek alakulását továbbra is jelentősen befolyásolják a **geopolitikai feszültségek, az inflációs nyomás (nagyraoszt az USA vámpolitikája miatt), a technológiai fejlődés és a fenntarthatósági kérdések.** A világgazdasági környezetet nagyban meghatározza a konfliktusokkal terhelt biztonságpolitikai helyzet. Európa számára gazdasági szempontból elsősorban az **orosz-ukrán háború** hatása jelentős, ami a magasabb energiaárakkal, a szankciók hatásaival és a fegyverkezési kényszerrel együtt jelentősen visszafogja a növekedési kilátásokat. A Trump vezette USA kormányzat erőteljes közvetítői szerepet vállalt a háború békés lezárásában. A GKI szerint legvalószínűbb forgatókönyv szerint először rövidtávú és bizonyos területekre kiterjedő tűzszünetet kötnek a felek, ami kedvező esetben ezt követően az egész frontra kiterjedő tűzszünetet eredményezhet majd. Ez **a szankciók fokozatos kivezetésével erősíthetné a gazdasági növekedési kilátásokat az EU, és ezen belül különösen Közép-Kelet-Európa számára.**

A Közel-Keleten ismét fokozódik a feszültség, miután 2025 márciusában az **izraeli** hadsereg átfogó támadásokat indított a teljes gázai övezetben arra hivatkozva, hogy a Hamász nem tartotta be a januárban aláírt tűzszüneti megállapodást. Az USA új vezetése erőteljesebben kiáll Izrael érdekei mellett, valamint Iránra is a korábbiaknál erőteljesebb nyomást gyakorol. A **Szuezi-csatornánál** lévő fél-háborús helyzet is fokozódott márciusban, ami az USA által a jemeni huszik ellen, a hajózás szabadsága érdekében indított légicsapásokkal vette kezdetét, amire az Irán által támogatott lázadók is igyekeztek ellentámadással reagálni. Mindeközben **Tajvan** körül is éleződnek a feszültségek. A konfliktusok erőteljes fokozódása **tovább növelheti a kereskedelempolitikai bizonytalanságot**, ami már most is rendkívül magas szintet ért

el. Nem mellékesen az energiaárak magas szintje is jelentős részben ezeknek a konfliktusoknak köszönhető, mely érdeke Iránnak és Oroszországnak, de nincs ellenére Kínának sem, mivel a kiszolgáltatott helyzetben lévő orosz szállítóktól olcsón jut nyersanyagokhoz és energiához.

Az **USA** áprilisban bejelentett **védővámjai** világszinten kereskedelmi feszültségeket szülnek, csökkentve a globális kereskedelem hatékonyságát és növelve a gazdasági bizonytalanságot. Az EU-t 20%-os, az autóipart pedig 25%-os vámmal terheli ezentúl az USA. Az Európai Unió válaszintézkedésekkel fog élni, ami tovább fokozhatja a kereskedelmi háborút és kihat az EU exportáló ágazataira. Magyarország – mint exportorientált, és az autóipar teljesítményének különösen kitett EU-tagállam – megkönnyíti a globális kereslet visszaesését és az ellátási láncok zavarait. A Kínára kivetett 100% feletti vámok praktikusán kiszorítják a közvetlen kínai exportot az USA piacáról, ugyanakkor a közvetett (más országokon keresztül) exportnak még van potenciálja az egyes országokat eltérően sújtó protekcionista vámok miatt.

Az USA külpolitikája egyelőre a lazább nemzetközi szövetségek és az erősebb nemzeti érdekérvényesítés irányába mutat. Ennek hatására konfliktusba került számos korábbi partnerével, illetve gazdasági versenytársával is, ami egy **protekcionista**bb nemzetközi gazdasági környezetet eredményez, aminek az eredménye **visszafogottabb külkereskedelem és gazdasági növekedés** lesz. A kiszoruló országok (Mexikó, Kanada, India, Délkelet-Ázsia kistigrisei) ugyanakkor részben az EU-val való kereskedelem révén javíthatnak helyzetükön. **Az USA-ból kiszorított kínai cégek dömpingje ellen előbb-utóbb az Uniónak is védekeznie kell, ennek első jelei már látszanak.**

A geopolitikai feszültségek **polarizáltabbá teszik a világ gazdaságát, illetve gazdasági „blokkosodás” is kezdetét vette**, amelyek nehézséget jelentenek a nemzetközi kereskedelemben híd szerepet betölteni kívánó Magyarország számára. A közeljövőben erőteljesebb szövetségek alakulhatnak, különösen az EU-ban (akár Angliával és Kanadával közösen), illetve Ázsiában (pl. Tajvan, Japán és Dél-Korea között) az USA új kül- és kereskedelempolitikájára adott válaszként. A meglévő geopolitikai feszültségek továbbá **ingadozó nyersanyagárokhoz**, ezen belül pedig **emelkedő olajárakhoz vezetnek**, miközben a **kereskedelem további széttöredezése** zavarokat okoz a kereskedelmi hálózatokban.

Az **EU** gazdasági növekedése érdemi hatással van Magyarország gazdasági kilátásaira, az EU jelenleg azonban jelentős növekedési kihívásokkal küzd. Az USA mérsékelni kívánja az Ukrajnának nyújtott katonai és gazdasági támogatást, melynek pótlását csak az EU tudná megvalósítani, jelentős költségek mellett. Az EU és a tagállamok ilyen jellegű kiadásai már így is jelentősek, ezt reálisan leginkább akkor lehetne drasztikusan fokozni, ha a befagyasztott mintegy 300 milliárd euró orosz vagyont erre használná fel az EU, vagy ha jelentős hitelt venne fel (ami viszont hosszabb távon fogná vissza a növekedési kilátásokat). A rendkívül megnövelt fegyverkezési kiadások gazdasági

növekedéshez való tartós hozzájárulása mérsékelt, és egyúttal elveszi a lehetőséget más, a növekedést jobban támogató területektől. Az USA Trump-vezette protekcionista gazdaságpolitikájára is választ kell találnia az EU-nak **versenyképességének javítása, illetve kereskedelmi kapcsolatainak átgondolása** révén.

A világgazdaságban kedvező gazdasági változások is körvonalazódnak: a zöld átállás és a fenntartható gazdasági modellek előtérbe kerülése meghatározza a globális gazdasági stratégiákat, miközben **a digitális átalakulás és a technológiai fejlődés gyors üteme új lehetőségeket és kihívásokat hoz.** Az EU a korábbiaknál vélhetően nagyobb szerepet fog szánni az innovációkra, ezen belül különösen az AI-hoz kapcsolódó fejlesztésekre, miközben a versenyképességet esetleg visszafogó zöld megoldások priorizálása átmenetileg háttérbe szorul.

2024-ben a nemzetközi konjunktúra javult, elsősorban az amerikai gazdaság teljesítményének köszönhetően. Az **USA** GDP-je a 2024-ben 2,8%-kal bővült, idén ennél kisebb (1,8% körüli) bővülés várható. A globális növekedés várhatóan stabil marad, de visszafogott lesz. Az Egyesült Államok növekedési kilátása némileg ellensúlyozza a többi fejlett gazdaság, különösen a legnagyobb európai országok kedvezőtlenebb kilátásait. Hasonlóképpen, a feltörekvő piacokon és fejlődő gazdaságokban az árucikkek – különösen az olaj – termelésének és szállításának fennakadásai, a konfliktusok, a polgári zavargások és az extrém időjárási események miatt csökkent **a Közel-Kelet és Közép-Ázsia, valamint a szubszaharai Afrika** növekedési potenciálja. Ezeket a csökkenéseket részben ellensúlyozza az **ázsiai feltörekvő gazdaságok** javulása, ahol a félvezetők és elektronikai cikkek iránti kereslet ugrásszerű növekedése – amelyet jelentős mesterséges intelligencia beruházások hajtanak – támogatja a növekedést, különösen Kínában és Indiában végrehajtott jelentős állami beruházások révén. **Kína** gazdasága tavaly (hivatalosan) 5%-kal nőtt, de a várakozások szerint középtávon ez már csak 3,5% körül lesz majd. Az árnyék bankrendszer, az ingatlan szektor összeomlása, a fiatalok egyre nagyobb munkanélkülisége kihívások elé állítja az országot, miközben az élénkítési kísérletek eddig nem jártak sikerrel. **India** gazdasága továbbra is erős növekedési pályán van, tavaly 6,5% növekedést ér el és idén is hasonló bővülés várható, amit a digitalizáció és a fiatal, dinamikus munkaerő hajt.

A ciklikus egyensúlytalanságok enyhültek az év eleje óta, ami hozzájárult a gazdasági tevékenység és a potenciális kibocsátás jobb összehangolásához a nagyobb gazdaságokban. Ez az alkalmazkodás közelebb hozza az inflációs rátákat az egyes országok között, és összességében **csökkentette a globális inflációt.** Ez a 2023-as 6,7 százalékról 2024-ben 5,8 százalékra, 2025-ben pedig várhatóan 4,3 százalékra csökken, a fejlett gazdaságok pedig előbb érik el inflációs céljaikat, mint a feltörekvő piacok és fejlődő gazdaságok. Bár a globális dezinfláció a várakozások szerint halad, az árstabilitás felé vezető úton még előfordulhatnak akadályok. Az árucikkek árai stabilizálódtak, de a szolgáltatások árainak inflációja továbbra is magas maradt sok régióban. Az OECD országokban az infláció középtávon még közelebb kerülhet a

legtöbb központi bank 2%-os célkitűzéséhez. Az előrejelzések szerint a maginfláció is fokozatosan csökken.

Ez utóbbi azonban kétségessé válik, ha az USA további vámokat vet ki, amelyre az EU válaszlépéseket tesz, Ez ugyanis az infláció felpörgését okozza már idén is.

Az **EU-ban a gazdasági növekedés mérsékelt volt tavaly**, ugyanis 2024-ben csak 0,9%-os GDP-növekedés volt az EU egészében, és 0,7%-os az euróövezetben. Az EU GDP-növekedése **2025-ben várhatóan 1%-ra** (az euró övezetben 0,9%-ra) javul majd, de még ez is jelentősen elmarad az előző évtized átlagnövekedésétől, illetve a fejlett országok átlagos bővülésétől (1,7%). 2026-2027-ben minimálisan tovább gyorsuló növekedésre lehet számítani (+1-1,5%), amiben az ipar (ezen belül a védelmi ipar is) fontos szerepet fog játszani. Jelentős növekedési kockázatot jelentenek a magasabb vámok miatt visszaeső export, a háborúk és konfliktusok miatti magasabb nyersanyag és energia árak, a logisztikai kihívások, illetve általában a bizonytalanság, ami a beruházások halasztásához vezethet.

Régióink gazdasági kilátásait leginkább Nyugat-Európa gazdasági növekedési kilátásai, valamint az Oroszország Ukrajna ellen indított háborújának a következményei határozzák meg, de kockázatot jelentenek a gázai övezetben zajló háború és a Szezi-csatornánál lévő feszültségek is, illetve a Trump adminisztráció protekcionista intézkedései. Magyarország gazdasági kilátásai szempontjából meghatározóak a járműipar, ehhez kapcsolódóan az akkumulátoripar nemzetközi keresleti kilátásai, illetve az EU ezen ágazatokat érintő szabályozásai. Ez utóbbi kapcsán a kilátások egyelőre kifejezetten kedvezőtlenek. **Németország márciusban elfogadta azt az 1000 milliárd eurós fejlesztési csomagot**, mely során – nagyrészt hitelből – felpörgeti gazdaságának növekedését, különösen infrastruktúra, klímavédelmi és védelmi beruházások révén, de ezek közvetetten sem hatnak a magyar exportkilátásokra az eltérő iparszerkezet miatt.

Továbbra is nagy jelentőségű **hazánk energiaellátási biztonságának és költségének alakulása**. Jelenleg a Török Áramlaton érkező földgáz nem csak ehhez, de ahhoz is hozzájárul, hogy tranzitorszádként az ország érdekérvényesítési súlya növekedjen a régióban. A következő évekre fontos kérdés, hogy hazánknek sikerül-e tovább erősíteni a gazdasági kapcsolatait Kínával, és ezáltal tovább növelni a beáramló befektetéseket, habár ezen befektetések tényleges hozzájárulása a magyar gazdasághoz hosszabb távon mérsékeltnek tekinthető (szakértői vélemények szerint az árbevétel 4-10%-a lesz a GDP hatás, de ennek 80%-a kiáramlik majd az országból). Az MNB a 4 legnagyobb futó beruházás együttes GDP hatását 2028-ig 2,8%-ra teszi. A Kormány tájékoztatása szerint a közeljövőben erősödhet a gazdasági kapcsolat az USA-val bilaterális egyezmények és beérkező beruházások révén, ami ellensúlyozhatja az USA által kivetett vámok negatív hatását. Ennek valóságtartalma erősen kétséges. Ugyanakkor a hazai energiapiacra erőteljes csapást jelenthet, ha elfogadják azt a törvényt az USA-ban, amely alapján 500%-os vámot vetnek ki az orosz olajat és/vagy földgázt felhasználó országokra.

Amennyiben ezt tényleg elfogadja az amerikai törvényhozás, akkor jelentős dilemma elé kerül hazánk: a jelentős költségvetési bevételt hozó energia importot, vagy az amerikai exportot válasszuk.

3.2. Gazdasági növekedés - csökkenő mozgástér mellett is növekedés

A GDP 2024-ben volumene 0,5%-kal nőtt, míg a naptárhatással kiigazított adatok alapján a gazdaság teljesítménye az előző évhez képest 0,6%-kal növekedett. Magyarország kikerült a recesszióból, miután fél éven át tartó zsugorodás után a tavalyi év utolsó negyedében növekedést tudott felmutatni. **A növekedés azonban egyelőre eléggé kitett a szolgáltatások volumenváltozásának,** mivel csak ez az ág volt képes növekedéshez segíteni a magyar gazdaságot 2024-ben.

Az elmúlt tíz negyedéből hatban visszaesett a GDP, és az erős élénkülést továbbra is érdemi kockázatok terhelik. Egyelőre sem az ipar, sem az építőipar nem támogatja a gazdasági bővülést, és kérdés, hogy a szolgáltatások mennyire képesek a továbbiakban is hajtani a gazdaságot, különösen úgy, hogy a kormányzati intézkedések továbbra is inkább az ipart támogatják, míg a szolgáltatást bizonyos esetekben visszafogják (pl. különadók, árszabályozások révén).

A magyar gazdaság 2008 óta többször is lecsúszott a növekedési pályájáról (pénzügyi válság, adósságválság, COVID válság), és miközben a régió többi országa lehagyott minket, de rendre visszatért. **Az elmúlt két évben viszont megint megtorpant Magyarország gazdasága, és a tartós növekedési pályára állás jelentős kihívásokkal terhelt.** A Kormány szerint a növekedés fő gátjai közé tartozik a magas infláció, a gyengélkedő német ipar (a visszafogott export révén), valamint közvetetten az orosz-ukrán háború. Idén a fogyasztói árak növekedése minden jel szerint még magasabb lesz a tavalyinál, a német gazdaság beindulása legfeljebb az év második felében kezdődhet meg, és egyelőre az orosz-ukrán háború befejezésének időpontja is bizonytalan.

A **világgazdaság** alakulása továbbra is jelentős hatással van Magyarország gazdasági helyzetére. A globális gazdasági trendek, a geopolitikai események és a nemzetközi pénzügyi piacok mozgásai közvetlen és közvetett módon is befolyásolják az ország gazdasági teljesítményét. A kelet-közép-európai gazdaságokat egyre inkább sújtja a **nemzetközi környezet kedvezőtlen alakulása,** és a régió országai a globális gazdasági válság egyik legsebezhetőbb pontjaivá váltak. A Trump elnök által elindított, kiszámíthatatlan gazdasági és kereskedelempolitikai lépések egy új és egyelőre kiszámíthatatlan világrend irányába mutatnak. Ennek következtében meggyengült a korábban a magyar gazdaság növekedését meghatározó export vezérelt modell, miközben az új, hosszú távon fenntartható stratégiák – így kifejezetten a **magasabb hozzáadott értékű tevékenységek felé való elmozdulás** – megvalósítása időigényes, és jelentős strukturális akadályokba ütközik. Ezek a tényezők komoly kockázatot jelentenek Magyarország számára a jövőbeni gazdasági stabilitás és növekedés

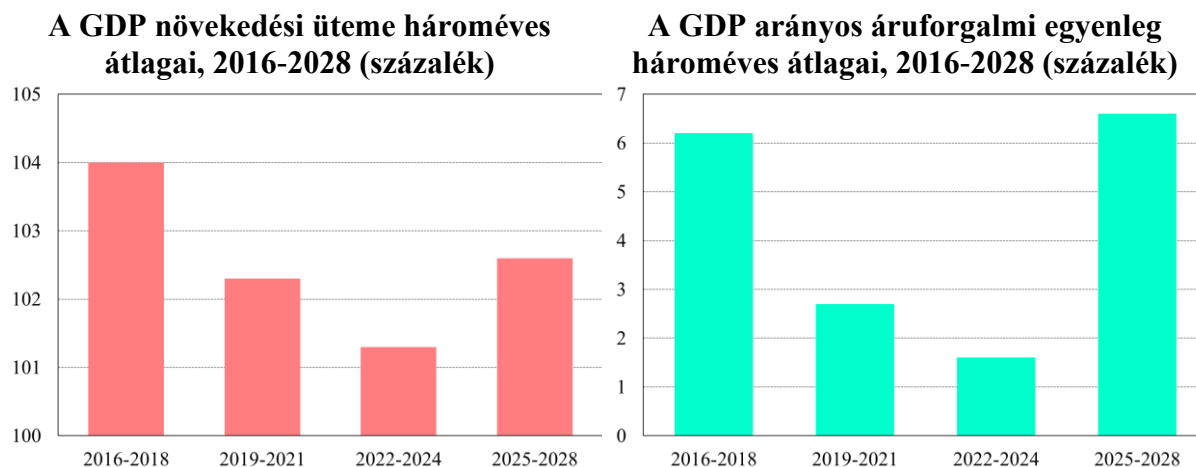
szempontjából. A globális infláció, a még mindig magas energiaárak és az erősödő forint növelik az **importköltségeket**, ami kedvezőtlenül hat a magyar vállalatok költségstruktúrájára. Az **energiafüggőség** és a nyersanyagimport áremelkedése növeli a **termelési költségeket**, ami versenyképességi kihívásokkal jár.

A magyar gazdaság rövidtávú bővülése szempontjából ugyanakkor továbbra is meghatározó jelentőségű, hogy az **export teljesítménye** tovább erősödjön. Ez utóbbihoz fontos lenne a fő felvevő piacaink – így különösen Németország – keresletének, gazdaságának növekedése. Az EU visszafogott gazdasági növekedése és a geopolitikai feszültségek **2025-ben még nem dinamizálják az export keresletet**. Az európai autóipar és más ipari szektorok gyengébb teljesítménye közvetlenül érinti a magyar exportot, különösen az autógyártás és az elektronikai termékek terén. A kilátásokat meghatározza továbbá az **elektromos autók piaca**, tekintettel arra, hogy a Magyar Kormány az iparfejlesztést elsősorban ebben az ágazatban képzei el, de egyelőre ebben a korábban vártnál lényegesen alacsonyabb növekedésre lehet számítani. **Az elektromos autók iránti kereslet jelentősen csökkent az EU-ban, főként a legnagyobb piacnak számító Németországban, és nem várható, hogy 2025-ben ebben jelentős változás lenne.**

A 2021-2027-es időszakban minket megillető 22 milliárd euró EU-s forrásból eddig csak ezen összeg 8%-ához jutottunk hozzá. Az Eurostat adatai szerint Magyarország a jelenlegi uniós ciklus alapján az alacsony arány ellenére a tagállamok első felébe tartozik a források lehívását tekintve, annak ellenére, hogy továbbra is érvényben vannak az 55%-os jogállamisági felfüggesztések. A kedvező növekedési kilátások szempontjából ugyanakkor meghatározó jelentőségű, hogy az EU-s források minél nagyobb arányban elérhetőek legyenek hazánk számára (a 2014-2020-as ciklusban a források 98%-át tudtuk lehívni). **Az Újjáépítési és Helyreállítási alap forrásai esetében látható, hogy kifutunk az időből,** mert 2025 végéig le kellene kötni a forrásokat. Eddig egy 10%-os előleget kaptunk, további forrásokra egyelőre nem számítunk (a korábbi jogállami aggályok mellé a Szuverenitás Védelmi Hivatal létrejötte, a Gyülekezési Törvény módosítása, illetve az Európai Bíróság döntéseinek negligálása miatti büntetés is bekerült a megoldandó kérdések közé, melyek kapcsán nem várható gyors megoldás.)

2025 elején egyelőre nem alakultak annyira kedvezően a folyamatok, ahogy arra számítani lehetett. Az idei növekedési kilátások jelentős kihívásokkal terheltek. A növekedést ugyan támogatja, hogy a háztartások fogyasztási kiadása a reáljövedelmek emelkedésének következtében továbbra is dinamikusan bővül és a beruházások esése remélhetőleg idén már növekedésbe fordul. Ugyanakkor az is látszik, hogy az infláció magasabb lesz a korábban vártnál, valamint, hogy a kedvezőtlen külső környezet az exportkilátásokat nem javítja. Ez utóbbi vonatkozásában meghatározóak a német ipar elhúzódó gyengélkedése, az Egyesült Államok protekcionista és kiszámíthatatlan kereskedelempolitikája, illetve a kínai ipari túlkínálat erőteljesebbé válása. **A GKI szerint Magyarország GDP növekedése 1,7% körül alakul 2025-ben.** A mérsékelt

gazdasági növekedés elsősorban a **kedvezőtlen exportkilátásoknak, a növekvő importköltségnek, a hazai iparfejlesztési modellnek, valamint a visszafogott beruházásoknak** köszönhető. A gazdasági növekedés a következő években **kedvezőbb lehet** többek között az ipar bővülése révén. A GDP növekedés a GKI várakozásai szerint **2026-2028 között évi 3-3,2% körülire gyorsulhat.**



Forrás: KSH, GKI

3.3. *Fogyasztás és beruházás - kedvező fordulat középtávon*

A **fogyasztói bizalmi index** az elmúlt egy évben trendjében enyhén csökkenő volt, ezzel együtt 2025 februárjában nagyon távol áll a 2022. februári (orosz-ukrán konfliktus kezdete) szintjétől. A részindexek közül főként az ország gazdasági helyzetének jövőbeli megítélése húzza lefelé az indexet, ugyanakkor a többi alindex is csak stagnálásra volt képes az elmúlt 1,5 évben.

A **minimálbér 2025-ben 9%-kal, a garantált bérminimum 7%-kal nőtt.** A miniszterelnök bejelentése alapján **a Kormány 2-3 éven belül szeretné elérni, hogy Magyarországon 1 millió forint legyen a bruttó átlagkereset.** Ennek egyik kommunikált eszköze a minimálbérek drasztikus (ezer euróra történő) emelése lehet, ami a jelenlegi gazdasági struktúrát figyelembe véve jelentősen ronthatja az ország gazdasági versenyképességét. A GKI szerint a tervezett átlagkereset **csak jelentős infláció esetén, és/vagy statisztikai „megoldásokkal”** valósítható meg ilyen rövidtávon, legrosszabb esetben jelentős **csődhullám** is kialakulhat. Fenti vállalás eléréséhez a 2025-ös emelés mértéke időarányosan nem elegendő.

A Kormány fokozatosan **számos, gyermekes családokat érintő intézkedést vezet be.** 2025 júliustól és 2026 januártól két lépcsőben arányosan duplájára emelik a családi adókedvezmény összegét. Emellett a háromgyerekes anyák 2024 októberétől, míg a kétgyerekes édesanyák 2026 januárjától korcsoportonként, fokozatosan **élethosszig tartó személyi jövedelemadó mentességben** részesülnek. Először a 40 év alattiak kapják meg a kedvezményt 2026 januárjától, majd évente emelkedik a korhatár: 2027-

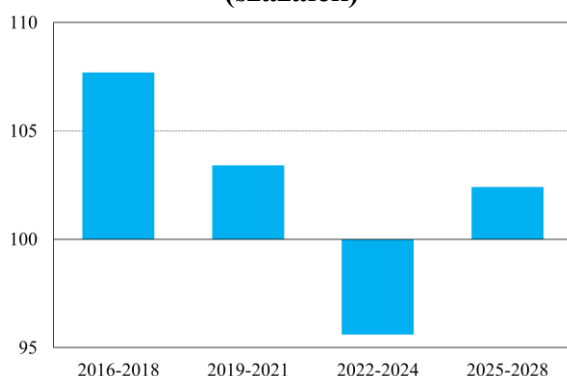
ben 50 évre, 2028-ban 60 évre, végül 2029-től minden kétgyerekes anya jogosult lesz rá. Az intézkedés mintegy 600-700 ezer családot érint majd. E **hatások 2025-ben 0,8 százalékponttal, 2026-ban 2,2 százalékponttal, 2027-ben 0,4 százalékponttal, míg 2028-ban 0,6 százalékponttal emelik a jövedelemtömeget.** 2026-ban a jövedelmeket 0,7 százalékponttal tovább emeli a rendvédelmi dolgozók számára kifizetésre kerülő egyszeri fegyverpénz.

2025-ben - részben a fentiek hatására - a **bruttó átlagkereset** jelentős differenciálás mellett **7,5% körül** (a KSH által vizsgált körben ennél kissé nagyobb ütemben) **emelkedik.** A közszférában a pedagógusok emelése felfelé húzza az indexet.

A **nyugdíjak** inflációkövető emelése várhatóan folytatódni fog, a 13. havi nyugdíj megmarad. Ugyanakkor a nyugdíjakon belül vészesen nő a differenciálódás, a (főleg a régen megállapított összeget kapó) kisnyugdíjasok jelentős része a tavaly kiugróan magas élelmiszer-infláció miatt nagyon nehéz helyzetbe került. 2025-ben várhatóan már nyugdíjprémium kifizetésére is sor kerülhet (ez alapján a reálnyugdíj 0,5-1%-kal nőhet), készülve a választásokra.

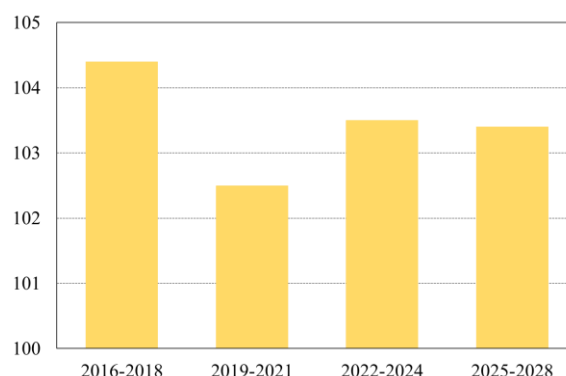
A lakosság **reáljövedelme** a fentiek eredményeként **2025-ben mintegy 4,5%-kal bővül, míg ennél kissé gyorsabb ütemben, 5% körül nő a fogyasztás. 2026-ban a választási költségvetés miatt ennél gyorsabb, 6,5% körüli reáljövedelem bővülésre, mely 2027-2028-ra visszaáll az évi 5% körüli ütemre.** Mivel a jelentős jövedelemkiáramlás főként a magasabb jövedelműek jövedelemtömeget emeli, ezért a többlet csak részben kerül elfogyasztásra, tetemes hányadából megtakarítás lesz. **2026-ban a lakosság fogyasztása a GKI előrejelzése szerint 4%-kal, 2027-ben és 2028-ban pedig 3-3% körüli mértékben növekszik.**

Az állóeszköz-felhalmozás növekedési üteme hároméves átlagai, 2016-2028 (százalék)



Forrás: KSH, GKI

A lakossági fogyasztás növekedési üteme hároméves átlagai, 2016-2028 (százalék)



A nemzetgazdasági **beruházások** 2024-ben KSH előzetes adatai alapján 15 501 milliárd Ft-ot tettek ki, ami 13,8%-os volumencsökkenést jelent 2023-hoz képest. Ezzel 2. éve esett a volumen. Az építési beruházások volumene 14,6, a gép- és berendezésberuházásoké 13%-kal csökkent. A beruházások 33%-a a feldolgozóiparban

valósult meg, ahol 14%-kal visszaesett a fejlesztések volumene az egy évvel korábbi, magas bázishoz képest. A második és a harmadik legnagyobb súlyú nemzetgazdasági ág, az ingatlanügyletek és a szállítás, raktározás fejlesztései is csökkentek (13, illetve 25%-kal), amiben a lakásépítések, -felújítások mérséklődő volumene, illetve az állami infrastrukturális megrendelések visszafogása nagy szerepet játszott. Csupán néhány kisebb súlyú nemzetgazdasági ág (köztük a legdinamikusabban a pénzügyi szolgáltatások, a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás, a közigazgatás és az energiaipar) beruházási aktivitása emelkedett.

A beruházási adatokon egyelőre nem látszik sem a BMW, sem a CATL, de a BYD szegedi beruházásának hatása. Ennek oka részben az lehet, hogy a beruházás túlnyomó részét jelentő gépbeszerzések a végén összpontosulnak, illetve az is, hogy a hangzatos bejelentések ellenére jelenleg csak egy kis része valósul meg a terveknek. Habár ezek a beruházások papíron növelik a beruházási rátát, tovaggyűrűző hatásai nem lesznek, mivel a beruházás 85-90%-a import (beleértve a konkrét építést is).

A Kormány továbbra is az olcsó hitelekben látja a beruházási aktivitás növelésének eszközt, ezért újabb, a KKV-k számára szolgáló hitelprogramot indított. Mivel a KKV szektor jellemzően keresleti problémákkal szembesül, illetve a személyi jellegű költségek is gyorsan emelkednek (s a tervek szerint ez még erősödne is), **ezen intézkedések hatása marginális marad.** Ennek oka az, hogy már most is jellemzően kamattámogatott és állami garanciával védett a KKV hitelek nagy része, illetve a nem KKV hitelek egy jelentős része is (MFB és Eximbank hitelei, tőkeprogramjai).

A külföldi befektetések Magyarországra történő áramlása 2024-ben mérsékelt maradt. A geopolitikai bizonytalanságok és az európai gazdasági lassulás csökkentették a befektetői bizalmat. Ugyanakkor a kormányzati ösztönző programok és az infrastrukturális fejlesztések továbbra is vonzóvá tehetik Magyarországot a befektetők számára, és ennek keretében főleg kevés számú, de nagyértékű beruházásra lehet számítani. Ugyanakkor ehhez egyre nagyobb támogatásra (költségvetési kiadásra) lesz szükség.

Magyarország **energiafüggősége, illetve az energiaárak kezelése** kihívások maradnak 2025-2026-ban is, de ennek mértéke kisebb, mint az elmúlt években. A fenntarthatósági törekvések és a megújuló energiaforrásokba történő beruházások előtérbe kerültek. A Kormány célkitűzései között szerepel az energiahatékonyság javítása és a megújuló energiaforrások arányának növelése, amelyhez uniós támogatások és nemzetközi együttműködések is hozzájárulnak. A lakosság számára már kiírásra is került a családi házak energiahatékonysági javítására vonatkozó új pályázat. A Jedlik Ányos program keretében 440 milliárd Ft támogatást nyújt a Kormány és az EU energetikai fejlesztésekre. Ezen belül 96 milliárd Ft keretösszeggel a távfűtési rendszerek hatékonyságának javítására lehet pályázni, 270 milliárd Ft pedig a vállalati energiahatékonyságot javítja. A Demján Sándor program keretében elsősorban az

ingatlanpiacon felhasználható források fokozhatják a beruházási aktivitást, de közvetlen beruházás támogatás is van 48 milliárd Ft értékben.

A GKI várakozásai szerint az állóeszköz-felhalmozás tavalyi közel 7%-os csökkenés után idén még csak minimálisan nőnek, de 2026-28 között évi 3-3%-kal bővülnek, részben az EU-transzfereknek köszönhetően. A relatíve mérsékelt növekedés okai **részben az állami-EU forrásokból megvalósuló fejlesztések visszafogása, részben pedig az új amerikai adminisztráció protekcionista intézkedései lesznek, amelyek az EU-t is hasonlókra sarkallják** (különösen Kína és az USA irányába), melyek a **kiszámíthatatlan üzleti környezet** miatt is a nagyobb beruházások halasztására ösztönzik majd a befektetőket.

3.4. Reálfolyamatok - exportorientált pálya, lassan magához térő ipar

A magyar ipari GDP 2023-ban 4,3%-kal, 2024-ben 3%-kal csökkent, ezzel visszaesett a COVID miatt bekövetkezett 2020. évi visszaesés szintjére. Bár idéntől némi javulás elképzelhető (már csak a bázishatás miatt is) egyelőre inkább csak stagnálás várható, mivel a szerkezeti problémák nem teszik lehetővé a várt „repülőrajtot”. A nemzetközi fejlemények szerencsére felvetik a kedvező fordulat lehetőségét is.

Az ipari termelés gyengélkedésének elsődleges oka a kedvezőtlen nemzetközi környezet. Legfőbb piacunk az Európai Unió, azon belül Németország. Az unió ipari termelése 2023-ban 2,2%-kal nőtt, a német 1,4%-kal csökkent. 2024-ben már az unió feldolgozóipari termelése is esett 0,4%-kal, a német pedig 6%-kal. Látható, **hogy a magyar ipari visszaesést önmagában a külpiac nem indokolja, strukturális okok is szerepet játszanak benne.** A hazai iparpolitika az autógyártás preferálásával egy olyan iparághoz kötötte a magyar gazdaságot, ami egyrészt erősen kitett a konjunkturális ingadozásoknak, másrészt maga is szerkezetváltáson megy át. Az **elektromos autógyártás** továbbra is perspektivikus ugyan, de ezen belül az elektromos járműgyártás értékláncának egyik legkevesebb hozzáadott értéket előállító szakaszára, **az akkumulátorgyártásra koncentrálni erősen vitatható prioritás.** Ráadásul az elektromos járművek terjedését is rosszul becsülték meg, mivel a folyamatban túl nagy szerepet játszottak az állami és uniós támogatások, illetve az autógyárakra rótt kényszerek. Ezek **lehetetlen helyzetbe hozták az európai gyártókat:** a sok kötelező biztonsági és emissziócsökkentési részegység beépítése nagyon megdrágította az autókat és emiatt komoly piacvesztést szenvedtek el. Európából eltűntek az olcsó kisautók, még az elektromos hajtást is elsősorban nagy, drága járművekbe kezdték beépíteni. **A hiányt az ázsiai járművek töltötték be.** Mostanra ugyan a szabályozók is felismerték, hogy a kényszerekkel komoly hibát követtek el, de kérdéses, hogy sikerül-e még visszanyerni az európai autós cégeknek a versenyképességüket, vagy reménytelenül elbuktak a konkurencia mögött.

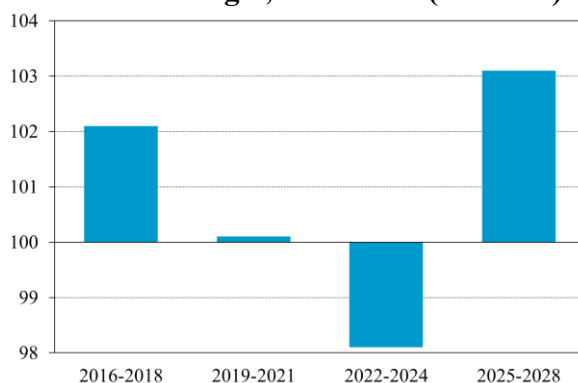
Ugyanakkor **a geopolitikai fordulatok a túl szigorú, így a termelőket korlátozó szabályok lazítását hozzák magukkal** (ennek megfelelően lehet, hogy a teljes Green

Deal halasztásra kerül). Kiderült, hogy a **fosszilis energiahordozók és az atomenergia egyidejű korlátozása** komoly versenyhátrányba hozta az európai ipart a világpiacon. Itt is a korlátozások enyhítése várható, ami egyelőre nem terjed ki az **olcsó orosz forrásokra**, de ezen a téren is lehetnek változások a közeljövőben. A **várható újrafegyverkezés** (Rearm Europe) pedig új keresletet jelent az európai ipar számos területe számára. Ebből a magyar gyárak is kivethetik részüket, nemcsak a már itt levő **hadicégek** (lőszer-, kézfegyver- és tankgyártás) de az európai partnereknek beszállítók is. Különösen jó esélyei lehetnek a magyar vegyipari cégeknek, illetve azoknak, akik a **megnövelt haderő személyi állományának ellátásában** vesznek részt (pl. ruházat, gyógyszer, élelmiszer, személyi felszerelések stb. gyártói). Azonban ez önmagában alig lendít valamit az ipari összes kibocsátáson alacsony részesedésük miatt.

További lehetőség rejlik abban, hogy az állami támogatások leépítésének sokkja után **az európai autópiacon kezd magára találni az elektromos autó szegmens**. Bár ezt inkább a kínai gyártók tudják most kihasználni, a Magyarországon lassan termelésbe lépő BYD-gyárnak ez bővülő keresletet jelenthet. Ugyanakkor a fosszilis meghajtású autók 2035-ös forgalomba állítási tilalma várhatóan kitolódik, ami visszaveti az elektromos autók iránti keresletet.

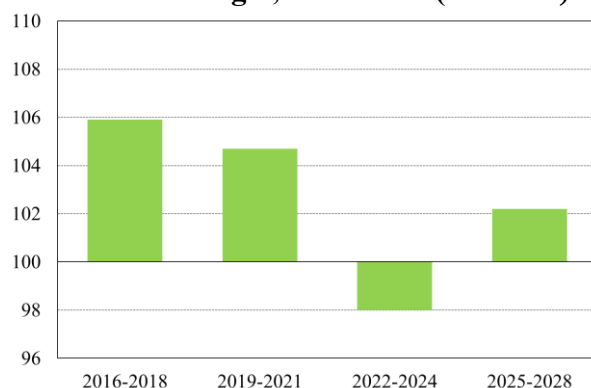
A termelésbővülés akadályai között a GKI üzleti felmérésében még tavaly januárban is a kereslethiányt jelölték meg legnagyobb arányban a válaszadók, a **munkaerőhiány** említése a negyedik helyre szorult a gyakorisági sorrendben, a válaszadók alig több, mint egytizede tekintette ezt növekedési korlátnak. Ez nem is csoda, hiszen a munkanélküliek száma két éve növekszik az országban, és ez igaz a szakképzett, illetve a felsőfokú végzettséggel rendelkezőkre is. A kereslet várható felfutásához tehát humán erőforrás oldalról valószínűleg tudnak majd alkalmazkodni a vállalatok.

**Az ipari GDP növekedési üteme
hároméves átlagai, 2016-2028 (százalék)**



Forrás: KSH, GKI

**Az építőipari GDP növekedési üteme
hároméves átlagai, 2016-2028 (százalék)**



Nagyobb gondot jelent, hogy a **feldolgozóipari beruházások** 2023-ban 4,7%-kal, 2024-ben 14,2%-kal estek az előző évhez képest. Ez már a termelésbővítés, illetve új piacokra orientálódás műszaki alapjait veszélyezteti. A beruházások visszaesésének elsősorban a kereslethiány volt az oka, de az üzleti környezet bizonytalansága sem tesz jót hosszú távú befektetések vállalásának. Várható, hogy az európai kereslet fellendülése legalább

az egyik akadályt megszünteti. Összességében **idén az ipari GDP 0,5%-kal bővülhet, míg 2026-ban 6%-kal, 2027-ben pedig 4%-kal, majd 2028-ban 3%-kal nő.**

Az építőipari **termelés volumene** a COVID-válság hatására nagyot esett (2020-ban csaknem 10%-kal csökkent 2019-hez képest), de 2021-ben visszanyerte a lendületet (+12%). 2022-ben lelassult a dinamika, ekkor már csak 1,6%-os bővülés következett be éves alapon. 2023-ban és 2024-ben visszaesett az építési teljesítmény, 5,3, illetve 0,4%-kal, s 2025 sem indult jól. Az építőipari **beruházások** 2021-ben még számottevően nőttek, de a 2022-2024 közötti időszakban évről-évre jelentősen csökkentek. Az Opten adatai szerint az építőiparban működő vállalkozások száma és az új alapítások mértéke 2023-ban és 2024-ben is csökkent az előző évekhez képest, s ez a tendencia az ágazat minden területét érintette.

A GKI felmérése szerint a kereslet hiánya a legfontosabb, a termelés bővítését korlátozó tényező – 2025 februárjában a válaszadók fele panaszkodott erről. Elég sok termelőt érint hátrányosan a munkaerőhiány és a vevők fizetési késedelmei, illetve az egyéb pénzügyi jellegű problémák. Az MNB hitelezési felmérésének eredményei azt mutatják, hogy az építőipari vállalatok hitelfortfóliójának minősége 2022-2023-ban folyamatosan romlott és 2024-ben is csak alig-alig tudott javulni. A **piaci nehézségek** következtében növekedett a lánc tartozások mértéke, ami tovább súlyosbítja a vállalkozások pénzügyi helyzetét és rontotta a szektor egészének stabilitását. A fenntarthatóság, a hulladékgazdálkodás, a zöld építés, a digitalizáció és a technológiai korszerűsítés terén jelentkező kihívások nehezítik az ágazat alkalmazkodását a keresletkorlátozott piaci körülményekhez. A hazai építési beruházások finanszírozása – különös tekintettel a közösségi megrendelésekre – erőteljesen függ az uniós forrásoktól. A 2021-2027 közötti pénzügyi ciklus magyarországi forrásainak késéssel történő és csak részleges lehívása az építőipart nehéz piaci helyzetbe hozta. Ugyanakkor a szektor a következő 3-4 évben több **növekedési potenciállal** is rendelkezik, amelyek hozzájárulhatnak az ágazat fellendüléséhez. A Kormány által tervezett gazdaságélénkítő intézkedések, mint például a lakásépítési és felújítási programok, várhatóan növelik az építőipari aktivitást. Pozitív hatása lehet az energiahatékonysági projekteknek, amik ösztönzik az épületek energetikai korszerűsítése iránti keresletet. Az elsősorban költségvetési infrastrukturális beruházások, mint például közlekedési projektek, várhatóan új lehetőségeket teremtenek az építőipari vállalatok egy szűk számára. Az alkalmazott új technológiák és digitalizáció növelhetik a hatékonyságot és versenyképességet, ami hosszú távon hozzájárulhat az ágazat növekedéséhez.

Ugyanakkor a fejlődés útjában számos **kockázati tényező** áll. A geopolitikai problémák, az instabil energiaárak, a fokozódó szakemberhiány és bérnyomás, illetve a hitelkamatok jövőbeni alakulásával kapcsolatos bizonytalanságok akár komoly gondokat is okozhatnak. Az új építési előírások és szabályozások betartása további költségeket és adminisztratív terhet ró az építőipari vállalatokra. A 2028-ig tartó időszak **legnagyobb kihívása az egész építésgazdasági értéklánc szereplői számára a hatékonyság javítása.** Ennek első eleme a projektek jobb előkészítése a

költségsökkentés, a képzés, a munkaerő kiváltásának módozatai. Összességében a GKI 2025-ben **stagnáló építőipari termelésre** számít 2024-hez képest (s még így is érezhetők érdemi kockázatok), míg a 2026-2028-as években évi átlagban 3%-os növekedési ütem is reális lehet.

Az ingatlanügyletek ágazat teljesítményének alakulása hazánkban **ciklikus jellegű**. A szektor teljesítménye erősen korrelál a GDP alakulásával, mivel a lakossági és vállalati ingatlanvásárlások nagyrészt a gazdasági környezet függvényében alakulnak. Emellett a piac teljesítménye függ, a kamatkörnyezettől, a hitelezési feltételektől, illetve a befektetői bizalomtól. A világpolitikai, geopolitikai hatások egyértelműen és közvetlenül befolyásolják az ingatlanpiaci trendeket. Mivel az ingatlanba való befektetés hosszú távú elköteleződést jelent, ezért a befektetői bizalom sokkal lényegesebb, mint egy gyorsabban mozgatható eszközosztályba való befektetés esetében. Az erre a piacra történő befektetési döntések sokszor régiós szemléletűek, azaz nem csak az adott országra, hanem az adott régióra kialakított befektetői politikától függenek. Magyarországon 2020–2022-ben a járvány negatív hatását gyors visszapattanás követte az alacsony kamatok és a költségvetési támogatások hatására. Ebben az időszakban az ágazat GDP-termelési volumenindexe éves átlaga 4,2%-os növekedést mutatott. 2023-2024-ben a hazai ingatlanszektor megsínylette az energiaválság lassító hatását. Az infláció megugrott, az energiaárak rendkívül volatilis módon alakultak. A magas kamatok és a gazdasági bizonytalanság miatt az ingatlanszektor egy lassuló ciklusba került, mivel a magas infláció és a megemelkedett hitelkamatok miatt kevesebb tranzakció történt. 2023-ban az ágazat GDP-termelése 5,1%-kal, 2024-ben viszont mindössze 1,3%-kal bővült a megelőző évhez képest. Az ingatlanügyletek **beruházási ciklusa** egy kicsivel másként alakult. 2020-ban a növekedési ütem meghaladta a 20%-ot éves összevetésben. 2021-ben 2,8%-os visszaesés következett be. 2023 ismét egy jobb év volt, ekkor 7,6%-os növekedés realizálódott. 2023-2024 egyértelműen a visszaesés évei voltak, 10-13% zuhanással a megelőző évhez képest. Az Ingatlanfejlesztési Kerekasztal által 2024 végén megkérdezett szakértők többsége szerint az ingatlanszektor 2024-ben elérte a mélypontot és **megkezdődött a visszarendeződés**, 2025-2028 a szakértők szerint a fellendülés esztendei lesznek. A GKI szerint az **ingatlanügyletek szektor** GDP-termelése 2025-ben 1%-kal, a 2026-28-as időszakban éves átlagban 2-3% körül bővíülhet.

Az **új lakások piaca** egyértelműen csökkenő tendenciát követ. 2020-ban még 28,2 ezer lakást adtak át, ami akkoriban 11 éves csúcsot jelentett. 2021-2022-ben még sikerült 20 ezer körüli számú lakást építeni, de ez a szám 2023-ra 18,6 ezerre, 2024-re 13,3 ezerre csökkent. Ez nyolcéves mélypontot jelent. A kormányzat igyekszik e területen élénkíteni: bevezette a CSOK Pluszt és a kedvezményes lakásáfa hatályát 2026 végéig meghosszabbította. A GKI 2025-ben 10-12 ezer, a 2026-2028 közötti időszakban éves átlagban 15-18 ezer új lakásnak a piacra kerülésével számol. A **lakásfelújítási és korszerűsítési tevékenység** terén 2025 után lassú bővülés várható. A **használt lakások piaca** kétéves szűkülés után, 2024-ben újra erőre kapott: a tranzakciók száma 40%-ot

közelítő mértékben emelkedett 2023-hoz képest. 2025-ban a SZÉP-kártya és a nyugdíjcélú megtakarítások egy része is lakáscélra költhető, így várható a tranzakciók számának emelkedése. A jelzáloghitelek piaca valósággal felrobbant: 2024-ben több, mint megkétszereződött 2023-hoz képest. A lakáspiaci boom hajtotta a növekedést: a lakáshitelek kihelyezése 127%-kal bővült az előző évhez képest. Idén további növekedés várható a lakossági szegmensben, a zászlóvivő idén is a lakáshitelezés lehet. Az előrejelzési időszakban a használt lakások piaca végig élénk maradhat, tekintve, hogy a 2024-ben indult fellendülés háttere várhatóan a közeljövőben sem változik. Ugyanakkor a túlzott eladósodás azzal jár, hogy **a hitelfelvevők jelentős részének később, a törlesztések miatt, visszaesik a fogyasztása.**

A hazai **üzleti ingatlanpiac** befektetési forgalma a COVID-válság miatt 2020-ban nagyot esett. 2021-ben valamelyest élénkült, de nem tudott visszatérni a járvány előtti szintre. Ezután azonban a visszaesés évei következtek: **2022-ben 28%-kal, 2023-ban 38%-kal, 2024-ben 44%-kal csökkent a megelőző évekhez képest.** A tranzakciókban 2021 után egyértelműen a hazai gyökerű befektetők domináltak. A következő 3-4 évben az ingatlanügyletek növekedési potenciálját leginkább a gazdasági helyzet (a gazdasági növekedés mértéke és jellege), a kamatkörnyezet (a lakás- és vállalati hitelek kondíciói), az állami támogatások, a befektetői aktivitás és a digitalizációs trendek fogják meghatározni. A fenntartható fejlesztések térnyerése és a logisztikai ingatlanok iránti kereslet növekedése lehetnek a legmarkánsabb tendenciák. Az erős területi koncentráció az elkövetkező időszakban némileg oldódhat, a nagyobb vidéki központok gazdasági aktivitásának növekedésével párhuzamosan.

Az **ipari (logisztikai) ingatlanok** fejlődése egyértelmű sikertörténet. Ezen a részpiacra is némi lassulás következett be, de a kilátások továbbra is jók. Az online kereskedelem növekedése folytatódik, ami további raktárkapacitások iránti keresletet generálhat, különösen Budapesten és a nagyobb logisztikai csomópontokban. Az ipari fejlesztéseket számos állami és EU-s forrás támogatja, főként a zöld technológiák és a fenntartható infrastruktúra területén. Ugyanakkor a logisztikai ingatlanpiac növekedését lassíthatja az autópályák, vasúti infrastruktúra és a határátkelők fejlesztésének elmaradása, ami csökkentheti Magyarország vonzerejét logisztikai központként. Az **irodapiacra** az állam meghatározó tulajdonossá lépett elő, ami várhatóan a jövőben sem változik. Kevés új, kiadható iroda épül és általánosságban **a kihasználatlanság a korábbinál jóval magasabb, 14% körüli.** Bár a home office tartósan megmarad, sok cég újraértékeli az irodaigényét, és kisebb, de modernebb, jobban kihasznált terekbe költözik. A rugalmas irodák (co-working, hot desking) iránti kereslet növekedhet. A befektetők bevonása érdekében ebben a szegmensben jelentős átárazásokra lenne szükség. Az energiaköltségek és az üzemeltetési díjak emelkedése miatt a bérlők költségcsökkentési lépéseket várnak, ami a bérleti díjak nyomását növelheti.

A magyar **mezőgazdaság** hullámzó teljesítménye azt eredményezte, hogy 2022-ben 0,9%-kal csökkentette a nemzetgazdasági GDP-t, 2023-ban 1,2%-kal emelte, 2024-ben 0,3%-kal ismét csökkentette. Ennek oka az, hogy a magyar agrárium erősen ki van téve

az időjárás változásainak. E téren nem is várható változás a következő években. Az időjárás minden ország mezőgazdaságát befolyásolja, a magyart azonban erősebben, mint a legtöbb európai országot. A hazai mezőgazdaság szerkezeti torzulásai miatt nem tud jól alkalmazkodni a klímaváltozáshoz.

Az agráriumra a rendszerváltás óta rátelepedett a politika, ami a földkárptótlás, a szabad földforgalom korlátozása, illetve a folyamatos állami támogatások és piacvédelem miatt felkészületlenül érkezett el az uniós csatlakozáshoz. Miközben a környező országok gazdálkodói beletanultak a versenyzgazdaságba, a magyar gazdáknál – versenykörülmények híján – ez elmaradt. A földek jelentős része nem azok kezébe került, akik a legjobban tudták volna hasznosítani.

Mostanra egy **torz duális szerkezet alakult ki a magyar mezőgazdaságban:** vannak a viszonylag kis (sokszor a megélhetéshez sem elegendő) földterületeken működő **egyéni gazdaságok**, amelyek zöme hatékonyságban, jövedelmezőségben, a vezető korában és képzettségében is **elmarad a gazdasági társaságoktól**, amelyek jobban felszereltek, nagyobb területen gazdálkodnak. **A 2023-as összeíráskor a gazdaságok 53%-a 5 hektár alatti volt**, ami nem biztosítja egy család megélhetését. A méretgazdaságos művelés határának tekinthető **50 hektárnál nagyobb birtokok aránya csak 11% volt.**

Az uniós csatlakozástól azt vártuk, hogy az – akkor – félmilliárd fogyasztóból álló piachoz való korlátozás nélküli hozzáférés az agrárium aranykorát hozza el. Ehelyett az uniós tagság az **agrártámogatásokról** szólt, már a felkészülési időszakban is, majd a későbbiekben még inkább. Az uniós költségvetésben Magyarországnak megszavazott támogatások befagyasztása a Közös Agrárpolitika alapján járó támogatásokat nem érinti, a támogatások felvételére berendezkedett járadékvadász gazdaságok tovább folytathatják eddigi működésüket. A piaci viszonyok tanulmányozása és a kereslet mozgására való felkészülés csak kevés agrárcégnél folyik, ezek általában sikeresen és jövedelmezően is működnek. A támogatásvadász birtokokon elsősorban kevéssé igényes **szántóföldi növénytermesztés** folyik. A munkaintenzív **kertészet, szőlészet** visszaszorult az országban és a tudás- és befektetésigényes **állattenyésztés** aránya is az optimálisnak tekintett 50% alá esett a bruttó kibocsátásban.

Mostanra kiderült, hogy **az időjárás kockázatai elleni védekezés olyan akadályba ütközik, amire korábban nem számítottunk.** Eddig is nyilvánvaló volt, hogy az aszályok ellen **öntözéssel** lehet védekezni, de csak nagyon kevés helyen – a mezőgazdasági terület 2-3%-án valósult ez meg. Időközben kiderült, hogy nem is nagyon lehet ezt növelni: az ország agrárterületeinek mintegy 5%-a öntözhető egyáltalán. **A talaj mélyrétegeiből Magyarországon egyre inkább eltűnik a víz.** A XIX-XX. századi folyószabályozások, mocsarak lecsapolása, a belvízmentesítések új területek termelésbe vonását tették lehetővé. Azonban a legalább az év egy részében vízzel borított területek csökkenése ahhoz vezetett, hogy a csapadék, az áradások nem tudtak leszivárogni a talajba és a hajszáleréken, földalatti vízfolyásokon eljutni a művelt területek alá. Mostanra már félsivatagos területek alakultak ki az országban, az alföldön

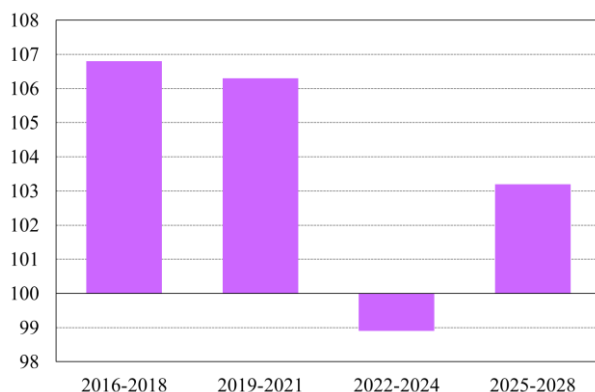
már kaktuszfélék is megjelentek és egyre több mediterrán növény is megél, terem az országban.

A víztárolók építésére vannak tervek, a folyamat halad is, bár nehézkesen. Azonban a nyári hőségben a tárolók vize elpárolog, ez nem elég hatékony megoldás. **Növénnyel borított, takart felületekre (lényegében a lápok visszaállítására) van szükség,** illetve arra, hogy nagy esők után kialakuló belvizeket ne vezessék el, hanem hagyják leszivárogni a talajba. Mindez **teljesen eltér az eddigi mezőgazdasági gyakorlattól és szemlélettől.** Nyilván senki nem is akarja a földjét láposítás céljára átengedni, vagy a belvíz miatt lemondani az őszi vetésről. Bár ezeken a területeken is lehet ún. foki gazdálkodást folytatni, ennek jövedelemtermelő képessége messze elmarad a most alkalmazott megoldásoktól. A változás egyelőre megvalósíthatatlannak tűnik, bár **most indul egy kormányprogram** a víz borította területek növelésére.

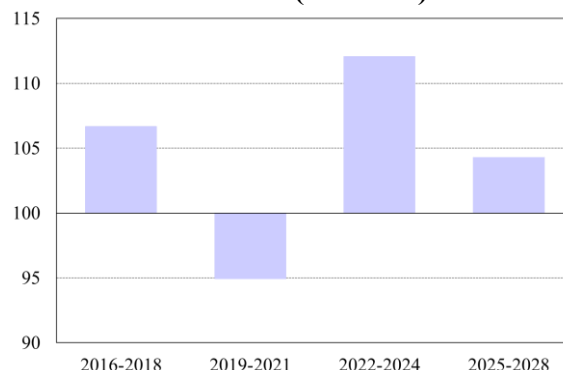
A mezőgazdaság kilátásai tehát nem igazán jók Magyarországon a következő évekre. Hosszabb távon egy **agrárreform** segíthetne a helyzeten, ami elsősorban a szabad földforgalom bevezetését, másodsorban a vizes élőhelyek helyreállítását foglalná magában. **A következő 3 évben a mezőgazdaság stagnálására számít a GKI, de a ragadós szájs- és körömfájás vírus elterjedésének függvényében akár csökkenés is elképzelhető idén a tavalyi kedvezőtlen év ellenére is.**

A kiskereskedelmi forgalom volumene a 2023-os 7,7%-os csökkenés után **2024-ben mindössze 2,8%-kal nőtt.** Ezen belül az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes forgalom 3,9%-kal, a nem élelmiszer forgalom 2,6%-kal, míg az üzemanyag forgalom 0,1%-kal bővült. A keresetek impozáns emelkedésének fényében mindez nagyon szerény növekedés, ugyanakkor a nehéz 2023-as évet követően **nem valószínű, hogy a megtakarítási hajlandóság erősödne a lakosság körében.** Ezt idén a választások előtti jövedelemkiáramlás dinamizálhatja valamelyest, így összességében GDP-ben mérve **3% körüli bővülés várható. 2026-ban a Kormány által generált plusz jövedelemkiáramlás miatt ennél gyorsabb, 4% körüli ütemben bővül a kiskereskedelmi forgalom, mely 2027-2028-ban visszaáll a 3% körüli ütemre.**

A kereskedelmi GDP növekedési üteme hároméves átlagai, 2016-2028 (százalék)



A turizmus és vendéglátás GDP növekedési üteme hároméves átlagai, 2016-2028 (százalék)

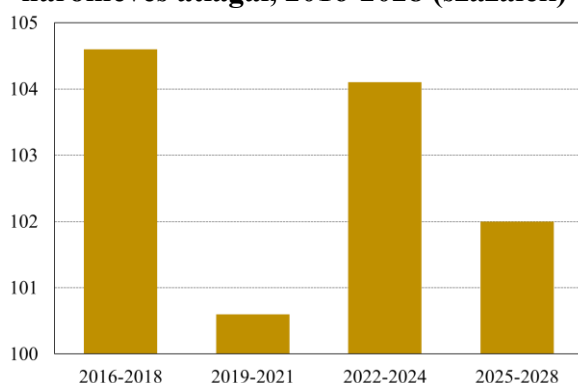


Forrás: KSH, GKI

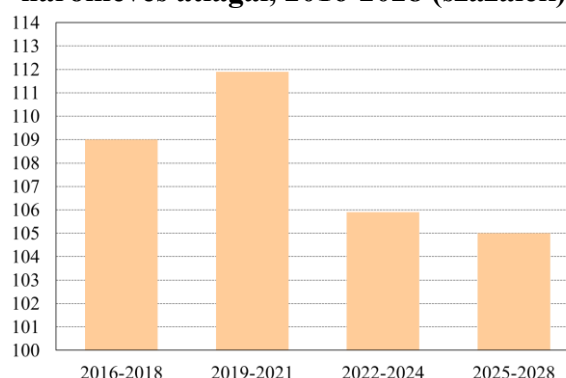
2024-ben a **termékexport euróban számított értéke 3,6, az importé 5,7%-kal kisebb volt az egy évvel korábbinál.** Az így keletkezett **11,6 milliárd eurós aktívum 2,6 milliárd eurós javulást jelent 2023-hoz képest.** A pozitív egyenleg továbbra is a gépek és szállítóeszközök jelentős exporttöbbletének köszönhető. **Termék-külkereskedelmi forgalmunk közel háromnegyedét az EU tagállamaival bonyolítottuk le,** az ebből származó forgalom egyenlege exporttöbbletet mutatott, miközben az unión kívüli országokkal szemben passzívum alakult ki. A **szolgáltatás-külkereskedelem** esetében 2024-ben az export 3,1, az import 1,7%-kal haladta meg az egy évvel korábbi. Az így kialakult **12 milliárd eurós aktívum 6,2%-os egyenlegjavulást jelent 2023-hoz képest.** Az idei és a következő évek export kilátásait nagyban meghatározza az **autóipar alakulása, valamint az USA által bevezetett védővámok, illetve az azokra adott EU válaszlépések hatása.** A GKI 2025-ben az exportvolumen 1%-os, az importvolumen 0,5%-os növekedésével számol, 2026-28 között összességében átlagosan évi 3-5% körüli bővülésre számít a következő években.

2024-ben a **turisztikai szálláshelyeken 44,2 millió éjszakát töltöttek el a vendégek, ami 5,8%-kal magasabb, mint 2023-ban.** A **belföldi vendégek 2,0, a külföldiek 9,9%-kal több (22,0 millió, illetve 22,2 millió) vendégéjszakát töltöttek el a turisztikai szálláshelyeken.** Összesen 20 565 turisztikai szálláshely, ezen belül 2088 kereskedelmi, illetve 18 477 magán- és egyéb szálláshely fogadott vendégeket 2025 elején. **A turizmus növekedése folytatódik, idén 5%-os, 2026-2028-ban átlagosan 4%-os bővülésre lehet számítani.**

**A szállítási GDP növekedési üteme
hároméves átlagai, 2016-2028 (százalék)**



**A telekom GDP növekedési üteme
hároméves átlagai, 2016-2028 (százalék)**



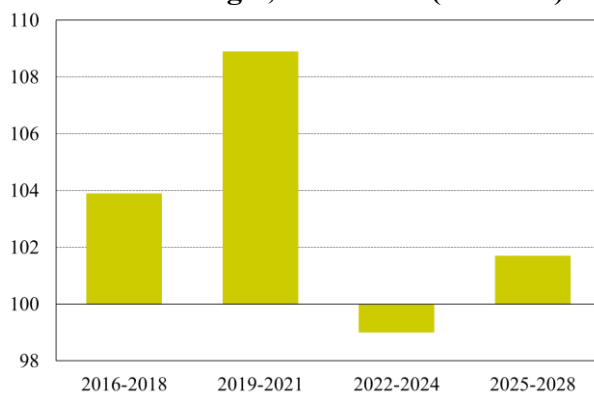
Forrás: KSH, GKI

2024-ben az áruszállítás teljesítménye nem változott 2023-hoz képest mivel az első félévi növekedést, teljesen erodálta a második félévi csökkenés. **A közúti fuvarozás 2%-kal nőtt, míg a vasúti 3%-kal, a csővezetékes pedig 8%-kal csökkent.** A **nemzetközi fuvarok** a gyenge német ipari teljesítmény ellenére is 6%-kal tudtak nőni tavaly, míg a belföldi fuvarok 11%-kal lettek kisebbek. A közút 12%-kal tudta növelni a nemzetközi fuvarteljesítményt, a vasútnál viszont 3%-os csökkenés volt – ez utóbbiban nagy szerepe volt néhány nagy hazai export volumen (pl. Dunaferre)

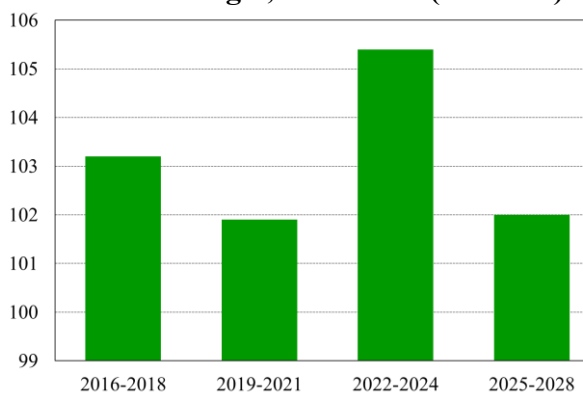
kiesésének. Tavalay a növekedéshez nem tudott hozzájárulni az akkumulátoripar sem, amely tavaly a vártnál alacsonyabb kibocsátást tudott csak realizálni.

2025-ben mintegy 1%-kal nőhet az áruszállítási teljesítmény, elsősorban a tovább bővülő közúti nemzetközi fuvarozásnak köszönhetően. Az idei első félévben még nem várható érdemi bővülés – a vasútnál valószínűleg csökkenés lesz a teljesítményben – de a második félév némi kedvező fordulatot hozhat a releváns külpiacok növekedése. Középtávon a bővülésben jelentős szerepet játszik majd a hazai autóipari és akkumulátoripari termelőegységek kibocsátásának növekedése. **2026-2028-ban átlagosan évi 2-3%-kal bővílhet az ágazat.**

**A pénzügyi GDP növekedési üteme
hároméves átlagai, 2016-2028 (százalék)**



**Az ingatlan GDP növekedési üteme
hároméves átlagai, 2016-2028 (százalék)**



Forrás: KSH, GKI

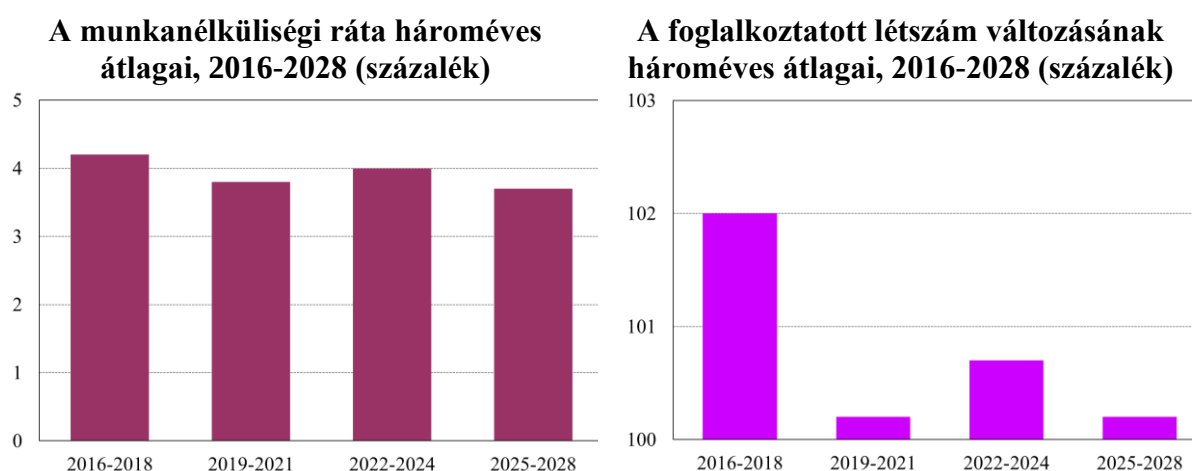
3.5. Foglalkoztatás - középtávon csökkenő munkanélküliség

A KSH tájékoztatása alapján 2024-ben a hazai munkaerőpiaci folyamatok alakulását a **bővülő foglalkoztatás, a növekvő munkanélküliség**, ezáltal a gazdasági aktivitás magas szintje mellett a potenciális munkaerő-tartalék számának növekedése, valamint az üres álláshelyek számának csökkenése határozta meg. 2024 decemberében a 15–74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma az előző év azonos időszakához képest 16 ezer fővel, 4 millió 678 ezer főre mérséklődött, a munkanélküliek száma 210 ezer fő, a munkanélküliségi ráta 4,3% volt.

A 2024. október–decemberi időszakban a hazai elsődleges munkaerőpiacon dolgozók létszáma 32 ezer fővel, 4 millió 515 ezer főre csökkent. A közfoglalkoztatottak és a külföldön dolgozók létszáma kismértékben emelkedett, előbbi 63 ezer, utóbbi 111 ezer főre. A 15–64 évesek körében a foglalkoztatási arány 75,1% volt. A ráta a férfiak esetében 0,6 százalékponttal kisebb lett (78,5%), a nőknél lényegében nem változott (71,5%) az előző év azonos időszakához viszonyítva.

A foglalkoztatási várakozások a cégeknél az elmúlt egy-másfél évben alig változtak. Az alkalmazotti létszám bővítését és csökkentését tervezők aránya hosszabb ideje

nagyjából megegyezik. Számos, főleg szakmailag igényes vagy dolgozói szempontból rossz munkarendű, alulfizetett területen **munkaerőhiány** van. Emiatt, továbbá mivel a munkaképes korú munkaerő-állomány demográfiai okokból évi több tízezer fővel csökken, a vendégmunkások alkalmazása rövid távon elkerülhetetlen. A kifejezetten **vendégmunkásokra alapozott iparpolitika persze vitatható**, így például az akkumulátorgyártó zöldmezős beruházások esetében alacsony hozzáadott értékű, környezetszennyező tevékenységek kiépítéséhez vezet. Szintén intő jel, hogy **a munkatermelékenység a korábbi jelentős ázsiai befektetések ellenére az elmúlt 13 évben évi 1%-kal emelkedett**, míg a feldolgozóiparban még ennél is kisebb mértékben (évi 0,8%-kal). A GKI várakozása szerint **2025-ben a munkanélküliségi ráta 4% körül alakul**.



Forrás: KSH, GKI

A GKI 2025-től az újra induló növekedés következtében a **foglalkoztatottak számának stagnálására**, illetve a munkanélküliségi ráta csökkenésére számít. A munkaerő-kínálat demográfiai okokból, valamint a nyugdíjkorhatár emelésének kifutott hatása következtében inkább csökken, s a szakképzettség javulására sem lehet számítani az **oktatás romló színvonala** következtében. A **munkanélküliségi ráta 2028-ra 3,5%-ra csökken**. Ugyanakkor egyes nagy ipari cégeknél a munkaerőhiány miatt folytatódni fog a **külföldi munkaerő szervezett behozatala** és tovább **bővül a nyugdíjasok foglalkoztatása**.

3.6. Államháztartási folyamatok - magas hiány miatt szükséges korrekció

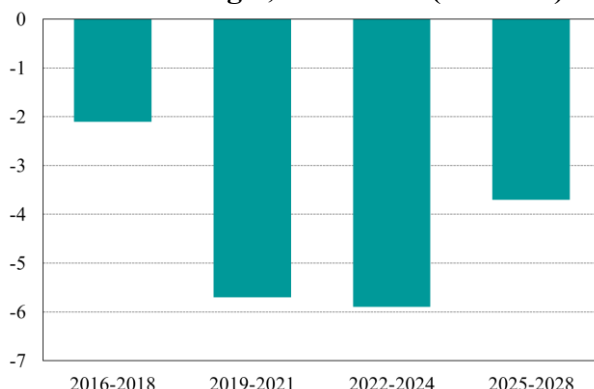
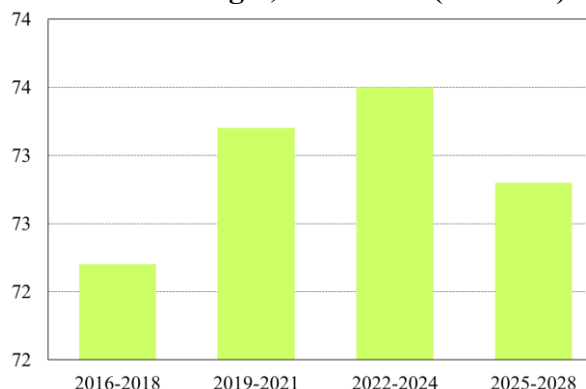
Az államháztartás hiánya jelentős maradt 2024-ben, annak ellenére, hogy az a **2023. évi 6,7%-ról 4,8% körülire csökkent**. Tavaly év végén az államháztartás központi alrendszere 4096 milliárd forintos hiánnyal zárt. A központi költségvetés 4004 milliárd forintos hiányt mutatott, míg az elkülönített állami pénzalapok 138 milliárd forintos többlettel zárták az évet. A társadalombiztosítás pénzügyi alapjai ugyanakkor 230 milliárd forintos hiánnyal járultak hozzá az összesített eredményhez.

A költségvetési bevételek terén pozitív tendencia figyelhető meg: **az adó- és járulékbévételek 8,7%-kal haladták meg az előző évi szintet, ami jelentősen elmarad a KSH 13,2%-os keresetemelkedést mutató adatától.** A kiadási oldalon a legnagyobb tételt továbbra is a nyugdíjak és nyugdíjszerű ellátások jelentik, amelyekre 2024-ben összesen 6854 milliárd forintot fordított a Kormány, ami így 474 milliárd forinttal (+6,9%-kal) több volt, mint az előző évben. A 13. havi nyugdíj és ellátás kifizetése önmagában 520 milliárd forintot tett ki. Tovább emelkedtek a családtámogatások is: a Babaváró támogatás keretében 2024-ben 208 milliárd forintot folyósított a Kormány, ami 31 milliárd forinttal volt magasabb a 2023-as összegnél.

Az egészségügyi kiadások szintén jelentősen nőttek. Gyógyító-megelőző ellátásra 2684 milliárd forintot fordított az állam, ami 274 milliárd forintos (+10,2%-os) emelkedést jelent az előző évhez képest. Ez a növekmény magában foglalja az ápolók 2024 márciusában végrehajtott béremelésének többletkiadásait is. Az oktatásban és szakképzésben dolgozó tanárok átlagosan 32,2%-os béremelésben részesültek, amely 406 milliárd forint többletkiadással járt.

2025. március végén az államháztartás 2554 milliárd forintos hiánnyal zárt, és így már az éves pénzforgalmi hiányterv 62%-ánál járt. A kiadások jelentősen növekedtek, így pl. az állampapírkamat-kifizetések miatt a kamatkiadásokra fordított összeg február végéig 1553 milliárd forint volt, ami 25%-os növekedés egy év alatt. A meghatározott egészségügyi szolgáltatók és klinikák is 96 milliárd forint egyszeri működési támogatásban részesültek. Mindeközben a központi alrendszer adó- és járulékbévételei az előző évhez viszonyítva 13,5 százalékkal magasabban teljesültek, mérsékelve így a hiányt.

Az év hátralevő részében kiadási oldalon számos kihívással kell megküzdenie a költségvetésnek. Az idei nyugdíj és oktatási kiadások jelentősen meghaladják a tavalyit. A magyar kórházaknak ígért havi 12,5 milliárd forintos többletforrás kifizetése is növeli majd a kiadási oldalt. A következő időszakban egyre növekvő terhet jelent a költségvetés számára **az édesanyáknak nyújtott élethosszig tartó SZJA-mentesség, ami már 2025-ben mintegy 100 milliárd forintos bevételkiesést jelent** (de később ez évi mintegy 915 milliárd forint lesz a Kormány becslése szerint). Amennyiben a bevételek nem nőnek az egyre emelkedő kiadásoknak megfelelő mértékben, akkor a költségvetési hiány a vártnál magasabb lesz. A Kormány tavaly novemberi tervezetében 2025-re még 3,7%-os hiánnyal számolt (3,5%-os GDP növekedés mellett), azonban a GKI szerint az azóta történt kedvezőtlen folyamatok és mérsékeltebb gazdasági növekedési kilátások miatt **a hiány végül 4,5% körül alakulhat idén, de még ehhez is szükség lehet arra, hogy a második félévben a Kormány visszafogja az állami kiadásokat.** A Kormány 2026-ra vállalta az államháztartási hiány 3% alá történő szorítását, ennek megvalósulása (a választási év miatt különösen) nem valószínű **(időközben a gazdasági miniszter már 3,5%-ra emelte a 2026-os hiánycélt).** A GKI 2026-ban 3,9%-os, 2027-ben pedig 3,4%-os, 2028-ban 2,9%-os államháztartási hiányt tart valószínűnek.

A GDP-arányos államháztartási egyenleg hároméves átlagai, 2016-2028 (százalék)

A GDP-arányos államadósság hároméves átlagai, 2016-2028 (százalék)


Forrás: KSH, GKI

A 2000-es években a **magyar államadósság** eddig 2012-ben érte el a csúcspontját (80,5%), majd ezután (a magánnyugdíj vagyoni államosítása miatt) látványosan csökkent. A gazdasági növekedés és a visszafogott költekezés miatt tovább mérséklődött a mutató, és 2019-ben (65,5%) már közel járt a 60%-os maastrichti kritériumhoz. A COVID-ra fogott többlet kiadások és az alacsonyabb bevételek miatt 2020-ban jelentősen megugrott az államadósság, de utána ismét csökkenő pályára állt, egészen a tavalyi évig, amikor is kissé, 0,2 százalékponttal, emelkedett.

Az S&P Global Ratings figyelmeztetést adott ki, miszerint a Magyar Kormány választások előtti költekezési ígéretei veszélyeztetik a költségvetési hiány csökkentését és a forint stabilitását, továbbá a gazdasági növekedés elmaradhat a várttól, miközben az államadósság tovább nőhet. A GKI szerint **2025-ben** az államadósság a gazdasági növekedés ellenére is **73,8% lesz a GDP-hez képest az év végén**, azaz legfeljebb kismértékben növekszik 2024-hez képest. Az államadósság hazánkban **2028-ra 71% körül** alakulhat majd. Bár Magyarország ellen a költségvetési hiányt és az államadósságot érintő korlátozó szabályok áthágása miatt elindult a **túlzottdeficit-eljárás, szankcióktól egyelőre nem kell tartani**. Az új szabályok ugyanis több évet adnak azok elérésére, bár az ehhez szükséges programban vállalt kötelezettségeket folyamatosan ellenőrzik. Az EU tervei szerint, a növekvő védelmi kiadásokkal összhangban, némileg lazulhatnak ezek az elvárások.

3.7. *Infláció, kamat, árfolyam - ismét növekvő infláció*

Nemzetközi összehasonlításban megállapítható, hogy **hazánk fogyasztói árindexe 2022. nyár végétől tér el jelentősen a többi ország árindexétől**, akkortól, amikor a különadókat megemelték, illetve amikor új adókkal terheltek a magyar vállalkozókat. **Ez önmagában 8-9 százalékponttal emelte a hazai árindexet. A különadók nagyban hozzájárultak ahhoz is, hogy az élelmiszerek árindexe is csúcsot döntött.** Itt az elválás a régiótól már a Covid-járvány idején elkezdődött, de a nagy ugrás 2022 áprilisától vált látványossá. **2024-ben a fogyasztói árak átlagosan 3,7%-kal nőttek,**

de maginfláció még ennél is nagyobb, 4,6% volt. A legnagyobb mértékben a szolgáltatások drágultak (8,9%-kal) tavaly. A KSH tájékoztatása szerint az élelmiszerek ára 2,8, a szeszes italok, dohányárúké 4,4, a ruházatkodási cikkeké 4,2, az egyéb cikkeké 1,7%-kal emelkedett, míg a (változatlan árú) háztartási energiáért 4,6, a tartós fogyasztási cikkekért 0,9%-kal kevesebbet kellett fizetni (miközben **a betétdíjat a KSH nem számítja bele az árindexbe, ami önmagában 0,5 százalékponttal csökkentette az árindexet**). A fogyasztói árak a nyugdíjas háztartások körében átlagosan 3,7%-kal nőttek.

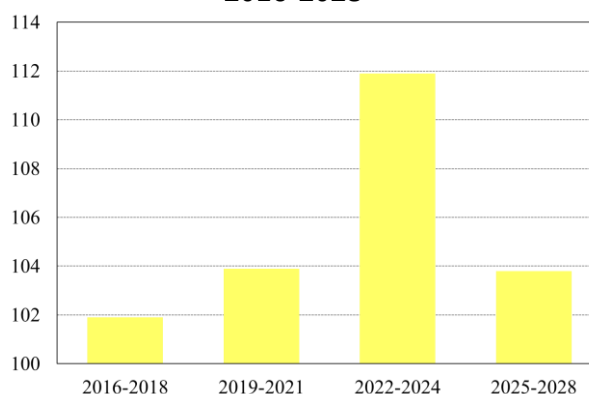
2025 elején felgyorsult az infláció, ami februárban már 5,6 százalékra emelkedett, igaz, **márciusra 4,7%-ra csökkent a bázishatás miatt**. A magyar infláció idén januárban és februárban is a **legmagasabb volt az EU-ban**. A vártnál magasabb inflációs adat elsősorban az élelmiszerek és a szolgáltatások árának további növekedésével magyarázható, ami egyre erősebben érezteti hatását a lakosság mindennapjaiban is. A drágulás következtében csökken a fogyasztói bizalom, miközben az emberek által érzékelt infláció, valamint a jövőre vonatkozó inflációs várakozások is emelkedő trendet mutatnak. Ez a jelenség a fogyasztás vártnál alacsonyabb bővülési dinamikájához is vezethet, hiszen a háztartások egyre óvatosabbá válnak a kiadásaikban.

A Kormány már korábban bejelentett több intézkedést is az infláció letörése érdekében, ám ezek hatékonysága és hatása a hivatalos inflációs mutatókra egyelőre bizonytalan. A legújabb intézkedés, hogy mivel leginkább az élelmiszerek árindexében volt tapasztalható és várható gyors növekedés (februárban már 7,1% volt az élelmiszer-infláció), ezért a Kormány 30 termékcsoporthoz **árrejtést** hirdetett. A GKI szerint ez **2-3 hónapig valóban visszafoghatja az élelmiszer-inflációt, és így a teljes fogyasztói árindexet is**, de éves szinten (pl. a többi termék árának emelése, vagy az intézkedést követő árkorrekció révén) már kérdéses a hatás. A gazdaság egésze számára ugyanakkor kedvezőtlen lehet az ilyen piactorzító hatás, és nagy valószínűség szerint **az intézkedés által érintett kisebb boltok nehezebben tudják kezelni a váratlanul így kieső bevételt, ami boltbezárásokhoz vezet** (az árrejtésben érintett kiskereskedők felének a profitja még a 3%-ot sem érte el 2023-ban). A GKI szerint az éves infláció így is relatíve magas marad, de az MNB hatékony monetáris politikája és átfogó kormányzati intézkedések esetén várhatóan idén is kezelhető mértékű lesz. **Összességében a GKI idén 4,8%-os fogyasztói árindex emelkedésre számít**, ami az MNB által várt 4,5-5,1%-os sáv közepén található. **2026-ban 3,5, 2027-ben pedig 3%, 2028-ban 1,9% körüli lehet a fogyasztói árindex mértéke** a GKI várakozásai szerint. **Érdemi felfelé irányuló kockázatot jelent az USA védővám politikája, illetve az arra adott válaszreakciók.**

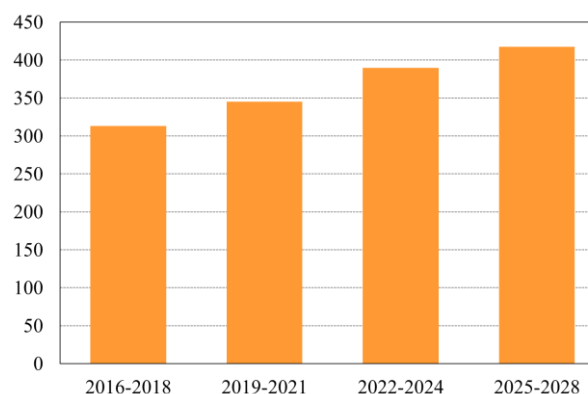
Az MNB folytatja a szigorú monetáris politikát az infláció megfékezése, az árstabilitás megtartása érdekében, és várhatóan óvatos marad a monetáris politikai lépések terén a következő hónapokban, hogy felmérhesse az infláció visszafogását célzó kormányzati intézkedések gazdasági következményeit. **A jegybanki alapkamat jelenleg 6,5%, és az év végéig kismértékű csökkentés elképzelhető.** Az alapkamat eddigi magas szinten

tartása és a likviditási intézkedések célja a pénzromlás megállítása, ami viszont a hitelköltségek növekedésével jár, és mérsékli a beruházási kedvet. A forint látványosan gyengülni kezdett tavaly novemberben, azonban az új jegybankelnök idén márciusi hivatalba lépését kedvezően ítélte meg a piac, ugyanis minden bizonnyal ez is hozzájárult ahhoz, hogy öt hónapos csúcsra jutott a forint az euróval szemben, és 400 forint körül ingadozik. A GKI 2025-ben éves átlagban **410 forint körüli euró árfolyamra** számít, jelentősebb ingadozások mellett. Egy esetleges hitelminősítői kockázatosabb kategóriába történő besorolás, vagy akár a régió jelenleginél kedvezőtlenebb gazdasági megítélése ugyanakkor kedvezőtlenül hatna a kamatokra és a forint árfolyamra is. A GKI 2026-ban 415, 2027-ben 420 2028-ban pedig 425 forintos átlagos euró árfolyamra számít.

**A fogyasztói árak változásának
hároméves átlagai a GDP százalékában,
2016-2028**



**Az euró/forint árfolyam hároméves
átlagai, 2016-2028**



Forrás: KSH, GKI

4. Függelék

4.1. Hivatkozások

Csiki Gergely (2025. március 31.). Rosszabb GDP-növekedéssel számol 2025-re a kormány – Megjött a friss prognózis. Portfolio.hu.

<https://www.portfolio.hu/gazdasag/20250331/rosszabb-gdp-novekedessel-szamol-2025-re-a-kormany-megjott-a-friss-prognozis-751347>

Dr. Molnár László (2025). A 2 gyermekes anyák SZJA mentessége alulnézetből – ki mennyit nyer ezzel? GKI Gazdaságkutató Zrt.

<https://gki.hu/language/hu/2025/02/25/a-2-gyermekekes-anyak-szja-mentessege-alulnezetbol-ki-mennyit-nyer-ezzel/>

Dr. Molnár László, Aczél Péter (2024). Út a „gazdasági semlegességhez”: Hányatló nyugat? GKI Gazdaságkutató Zrt.

<https://gki.hu/language/hu/2024/10/15/ut-a-gazdasagi-semlegesseghez-hanyatlo-nyugat/>

Dr. Molnár László, Aczél Péter (2025). Gyermekes családok adókedvezményének költségvetési hatása. Kézirat.

Európai Bizottság (2025). A tanács ajánlása Magyarország nemzeti középtávú fiskális-strukturális tervének jóváhagyásáról.

https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/c83afff2-0248-4189-ac54-66e716e43509_en?filename=MTFSP_2025_HU.pdf

Európai Bizottság (2025). Debt Sustainability Monitor.

https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/581dbeab-4e86-44b9-afbe-6da8a1572491_en?filename=ip306_en_UPD2.pdf

Európai Bizottság (2025). National medium-term fiscal-structural plans, Hungary. Fastop reporting, 7c.

https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/preventive-arm/national-medium-term-fiscal-structural-plans_en

Költségvetési Tanács (2025). A költségvetési tanács hároméves kitekintése a makrogazdaság és a költségvetés folyamataira.

<https://www.parlament.hu/documents/d/koltsegvetesi-tanacs/a-koltsegvetesi-tanacs-haromeves-kitekintese-2025-egyseges-szerkezetben-alairasra-1>

Magyar Nemzeti Bank (2024. december). Inflációs jelentés.

<https://www.mnb.hu/letoltes/hun-ir-digitalis-28.pdf>

Magyarország Kormánya (2024). Magyarország középtávú költségvetési-strukturális terve

https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/db036be5-0631-4471-8228-90907a05332e_hu?filename=national_medium-term_fiscal-structural_plan_hungary_hu.pdf

Magyarország Országgyűlése 2025. évi központi költségvetésről szóló törvény (2024. évi XC. törvény).

<https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=a2400090.tv>

Pénzügyminisztérium (2024). Új Gazdaságpolitikai Akcióterv – 21 lépés
Magyarország gazdasági megerősítéséért.

<https://www.parlament.hu/irom42/09894/09894KIEGSZ001.pdf>

Standard & Poor's Global Ratings (2025). Országkockázati jelentés. Hungary 'BBB-/A-3' Ratings Affirmed; Outlook Stable.

<https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article//view/type/HTML/id/3352216>

Szabó Dániel (2025. február 25.). Súlyos figyelmeztetést adott ki Magyarországról a hitelminősítő – Baj lehet a kormány terveiből. Portfolio.hu

<https://www.portfolio.hu/gazdasag/20250225/sulyos-figyelmeztetest-adott-ki-magyarorszagrol-a-hitelminosito-baj-lehet-a-kormany-terveibol-743763>

4.2. Rövidítések

BYD	Kínai autógyártó
CATL	Kínai akkumulátorgyártó
COVID	Koronavírus járvány
GDP	Bruttó hazai termék (Gross Domestic Product)
KSH	Központi Statisztikai Hivatal
KKV	Kis- és középvállalat
MFB	Magyar Fejlesztési Bank
MNB	Magyar Nemzeti Bank
SZJA	Személyi Jövedelemadó
S&P	Standard & Poors Global Ratings hitelminősítő
V3	Visegrádi 3 országok: Lengyelország, Csehország, Szlovákia
V4	Visegrádi 4 országok: Visegrádi 3 országok és Magyarország