



Egyensúly
Gazdaságkutató
és Tanácsadó

AZ EGYENSÚLY GAZDASÁGKUTATÓ ÉS TANÁCSADÓ GAZDASÁGI ELŐREJELZÉSE MAGYARORSZÁG SZÁMÁRA

2026. NYÁR

**Az Egyensúly Gazdaságkutató
és Tanácsadó gazdasági előrejelzése
Magyarország számára**

**Felelős szerkesztő: Kozák Ákos,
az Egyensúly Gazdaságkutató
és Tanácsadó Kft.
ügyvezető igazgatója**

2026. június

TARTALOMJEGYZÉK

Vezetői összefoglaló	3
1. Bevezető	6
2. GDP-előrejelzés	7
3. Inflációs előrejelzés	9
4. Irányadó kamat, árfolyam	11
5. Munkaerőpiaci előrejelzés	12
6. Költségvetés és fogyasztás	14
7. Beruházások	17

VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

GDP

Az EGKT előrejelzése szerint a magyar GDP 2026-ban 1,5 százalékkal, 2027-ben pedig 2,6 százalékkal bővíülhet. A 2026 első negyedévi adatok alapján a gazdaság három éve tartó stagnálása megtörni látszik, ugyanakkor a növekedés ütemét továbbra is fékezik a kedvezőtlen külső feltételek, különösen a geopolitikai bizonytalanságok, a nemzetközi kereskedelmi súrlódások és az európai ipari konjunktúra gyengesége. A növekedés legfontosabb támasza továbbra is a háztartási fogyasztás maradhat, amelyet a reáljövedelmek emelkedése, a választások előtt bevezetett jövedelem- és fogyasztásösztönző intézkedések, valamint a lakossági bizalom javulása is támogat. A beruházásokban csak visszafogott élénkülésre számítunk, amit a külföldi működőtőke-beáramlás, a korábban bejelentett nagyvállalati fejlesztések megvalósulása és a gazdaságpolitikai kiszámíthatóság javulása segíthet. A nettó export ugyanakkor várhatóan nem válik a növekedés motorjává, mivel az import és az export dinamikája előreláthatóan nagyrészt kiegyenlíti egymást.

Infláció

Az EGKT számításai alapján az éves átlagos áremelkedés a 2025-ös 4,4 százalékról 2026-ban 2,5 százalékra mérséklődik majd 2027-ben 3 százalék fölé emelkedik. 2026 első öt hónapjában az infláció alakulását továbbra is alapvetően a visszafogott keresleti környezet határozza meg, ami rövid távon az áremelkedési ütem mérséklődésének irányába hat. A forint reálértelemben vett relatív erőssége mérsékli az importált inflációt, ugyanakkor a hazai termékek iránti keresletet is tompítja. Ezzel párhuzamosan a gazdaságpolitikai intézkedések fokozatosan élénkíthetik a gazdasági aktivitást, ami középtávon enyhe inflációs nyomást is eredményezhet, de ennek hatása egyelőre korlátozott marad.

Árfolyam és monetáris politika

Az EGKT prognózisa alapján a monetáris politika rövid távon továbbra is óvatos marad. A Monetáris Tanács februárban 6,25 százalékra csökkentette az alapkamatot, ezt követően azonban a külső és belső inflációs kockázatok, a nyersanyagárak alakulása, valamint a nemzetközi kamatvárakozások miatt kiváróbb jegybanki magatartás érvényesült. A forint májusban négyéves csúcsra erősödött az euróval szemben, amit a szigorú monetáris környezet mellett a javuló befektetői megítélés is támogatott. A hazai infláció ugyanakkor tartósan meghaladja az euróövezeti áremelkedés ütemét, miközben a nominális árfolyam erősödése a reálárfolyam felértékelődéséhez vezetett. Előrejelzésünk szerint a forint jelenlegi túlértékeltisége a következő időszakban tartósan fennmaradhat.

Munkaerőpiac és keresetek

A következő évek gazdasági növekedése várhatóan csak mérsékelt hatással lesz a foglalkoztatásra. Az EGKT előrejelzése szerint 2026-ban a versenyszféra foglalkoztatottsága 0,2 százalékkal csökken, míg 2027-ben 0,4 százalékkal nő. A munkanélküliségi ráta 2026-ban 4,5 százalék körül alakul, 2027-re pedig 4,2 százalékra mérséklődik. A reálbér-növekedés lassul. A 2025. évi nominális bérdinamika idén és jövőre is mérséklődik. Ezzel együtt 2026-ban 3,7 százalékos, 2027-ben pedig 3 százalékos medián reálbér-növekedést prognosztizálunk a versenyszférában. A bérek alakulását a visszafogott gazdasági teljesítmény, a mérséklődő profitabilitás és a munkavállalók romló alkupozíciója egyaránt visszafogja.

	2023	2024	2025	2026*	2027*
GDP reálváltozása (év/év, %)	-0,8	0,5	0,3	1,5	2,6
Fogyasztóiár-index (infláció, év/év, %)	17,6	3,7	4,4	2,5	3,4
Euró/forint árfolyam (éves átlag)	382	395,2	398	364	362
A versenyszféra medián bruttó bérének változása (év/év, %)	17,1	15,8	9,2	7,3	6,7
A medián reálbér változása (év/év, %)	-1,2	9,6	4,7	3,7	3
A foglalkoztatottak számának változása a versenyszférában (év/év, %)	0,3	-0,5	-0,5	-0,2	0,4
Munkanélküliségi ráta (%)	4,1	4,4	4,4	4,5	4,2
A háztartások reálfogyasztása (év/év, %)	-1,5	4,9	2,9	3,2	2,8
A beruházások reálváltozása (év/év, %)	-6,6	-11,6	-4,3	1,5	2,8

1. táblázat: Az EGKT előrejelzésének főbb számai

Forrás: KSH és EGKT előrejelzés

1. BEVEZETŐ

2026-ban a magyar gazdaság növekedési pályára állhat, ám a bővülés ütemét továbbra is jelentősen befolyásolja a geopolitikai konfliktusok alakulása. A beruházások várhatóan ismét pozitív tartományba kerülnek, miközben a növekedés fő hajtóereje a fogyasztás bővülése lehet. Az infláció mérséklődését a magas reálkamat, az ebből fakadóan viszonylag erős forint, valamint az üzemanyagárstop támogathatja, ugyanakkor a globális energiaárak emelkedése továbbra is felfelé mutató kockázatot jelent. Ezzel párhuzamosan a Magyar Nemzeti Bank tartósan szigorú monetáris politikája fékezi a reálgazdasági teljesítményt.

A növekedési kilátásokat ugyanakkor a fiskális politika mozgásteret is érdemben befolyásolja. Az újonnan megalakult kormányzat euróbevezetési ambíciói a költségvetési hiány mérséklését teszik szükségessé, miközben az oktatás, az egészségügy és a közlekedés jelentős finanszírozási igényei korlátozzák a kiigazítás lehetőségeit.

Milyen pályára állhat a gazdaság a következő években? Hogyan alakulhat a fiskális és monetáris politika, és miként változhat a reálgazdaság teljesítménye? A jelenlegi,

bizonytalan és gyorsan változó környezetben különösen fontos, hogy a gazdasági szereplők megalapozott, adatvezérelt előrejelzésekre építsék döntéseiket.

EGKT elemzése a magyar gazdaság 2027-ig terjedő kilátásait mutatja be, áttekintve a legfontosabb makrogazdasági mutatók várható alakulását. Az előrejelzések az intézet szakértőinek modellszámításain alapulnak, elsősorban intézményi adatforrásokra – a KSH, az MNB és az Eurostat adatbázisaira – támaszkodva, a 2026. június 15-ig rendelkezésre álló információk figyelembevételével.

2026-ban a magyar gazdaság növekedési pályára állhat, ám a bővülés ütemét továbbra is jelentősen befolyásolja a geopolitikai konfliktusok alakulása.

2. GDP-ELŐREJELZÉS

A KSH adatai alapján 2026 első negyedévében a magyar GDP 0,8%-kal bővült az előző negyedévhez képest. Az előző év azonos időszakához mért összevetésben ennél kedvezőbb a kép, itt 1,7%-os növekedés mutatkozott, mely felülteljesítette a korábbi várakozásokat.

Termelési oldalról vizsgálva az első negyedévben éves összevetésben a legnagyobb növekedést az évek óta húzóágazatként teljesítő szolgáltató szektor érte el (+2,3%). Ezen belül kiemelkedő dinamikát mutatott a szakmai, tudományos, műszaki és adminisztratív tevékenység (+5,3%), de átlagon felül teljesített a pénzügyi, biztosítási tevékenység (+2,9%) is. A nagyobb súlyú kereskedelem a szolgáltatószektor átlagát hozta. Az iparban enyhe, 0,8%-os bővülést láthattunk, ezen belül a feldolgozóipar (+1,3%) enyhén jobban teljesített. A mezőgazdasági szektorban a KSH 2026 első negyedévében 1,9%-os bővülést regisztrált, ugyanakkor az ingadozó teljesítményt nyújtó építőipar 4,3%-ot esett.

A tavalyi évvel szemben idén tehát megszakadt az ipar és a feldolgozóipar csökkenő trendje, és a mezőgazdaságban is optimizmusra lehet ok a tavalyi visszaesés után. A szolgáltatószektor pedig felülmúlta tavalyi – egyébként is pozitív – teljesítményét.

A magyar ipari termelés legfontosabb külpiajának számító Németország gazdasága a 2024-es recesszió után 2025-ben összességében 0,4%-os növekedést tudott felmutatni, és 2026 első negyedévében is hasonló ütemben bővült. A magyar gazdaság külső környezete ugyanakkor továbbra is kedvezőtlen: a geopolitikai bizonytalanságok, különösen az iráni konfliktus, valamint a magas amerikai vámok a német és tágabban az európai ipar teljesítményén keresztül fékezik a hazai növekedési kilátásokat. Mindezt súlyosbítja, hogy a német ipar versenypozíciója Kínával szemben egyre látványosabban romlik, ami érdemi kockázatot jelent a magyar exportorientált feldolgozóipar számára is.

A feldolgozóipari termelés több mint egynegyedét adó járműgyártás volumene 2026 áprilisában 8,0%-kal haladta meg az előző év azonos hónapjának szintjét. Ezen belül a közúti gépjárműgyártás 18,8%-kal bővült, az alkatrészgyár-

tás pedig 0,5%-kal mérséklődött. A feldolgozóipar 13%-át képviselő számítógép-, elektronikai és optikai termékek gyártása jelentősen, 23%-kal emelkedett. A 8,3%-os súlyú villamosberendezés-gyártás 1,5%-kal elmaradt az egy évvel korábbitól; ezen belül az akkumulátorgyártás 6,3%-kal nőtt, míg a villamos motor, áramfejlesztő, -elosztó, -szabályozó készülék gyártása 2,5%-kal csökkent. Eközben a feldolgozóipar 12%-át adó élelmiszer-, ital- és dohánytermék-gyártás 1,6%-kal mérséklődött, növekvő külpiaji és csökkenő bel-földi értékesítés mellett.

A szolgáltatási szektor kilátásait a reáljövedelmek további növekedése javítja. A választások előtti, fogyasztást ösztönző intézkedések – például az szja-kedvezmények bővítése, a plusznyugdíj-kifizetések és a fegyverpénz – szintén támogatják a szolgáltató szektor teljesítményét. A GKI fogyasztói bizalmi indexe májusban négyéves csúcsra emelkedett. A választást követően történelmi mértékű javulás következett be, a válaszadók várakozásai jelentősen javultak. Érdekeség, hogy az üzleti bizalmi index ugyanakkor nem tükrözi a fogyasztók kiugró optimizmusát: bár már a 2025-ös átlag fölé került, továbbra is elmarad a 2025 előtti években megszokott szinttől.

A GDP felhasználási oldaláról közelítve a háztartások tényleges fogyasztása 4,9%-kal nőtt 2026 első negyedévében az előző év azonos időszakához képest, miközben a háztartások fogyasztási kiadása 5,5%-kal emelkedett. A kormányzattól kapott természetbeni társadalmi juttatások volumene 1,2%-kal, a közösségi fogyasztásé 5,4%-kal bővült, míg a nonprofit intézményektől kapott természetbeni társadalmi juttatások 7,5%-kal növekedtek. Ennek eredményeként a végső fogyasztás összességében 4,9%-kal emelkedett.

A bruttó állóeszköz-felhalmozás visszaesésének mértéke csökkent 2026 első negyedévében, már csak marginálisan, 0,1%-kal múlta alul az előző év azonos időszaki adatokat. Ezen belül az építési beruházások volumene mérséklődött, míg a gép- és berendezésberuházásoké emelkedett ez időszak alatt. Az első negyedévben az export 1,8%-kal csökkent, miközben az import 4,1%-kal nőtt.

Mindezek következtében az első negyedévi 1,7%-os GDP-növekedést a külkereskedelmi egyenleg évek óta nem látott mértékben fékezte (-4,5 százalékpont). Ezzel szemben a bruttó felhalmozás – 11 egymást követő negatív negyedév után – immár harmadik negyedéve járult hozzá pozitívan a gazdaság teljesítményéhez (+2,4 százalékpont). A hazai gazdaság legfontosabb támaszát ugyanakkor továbbra is a végső fogyasztás jelentette (+3,8 százalékpont).

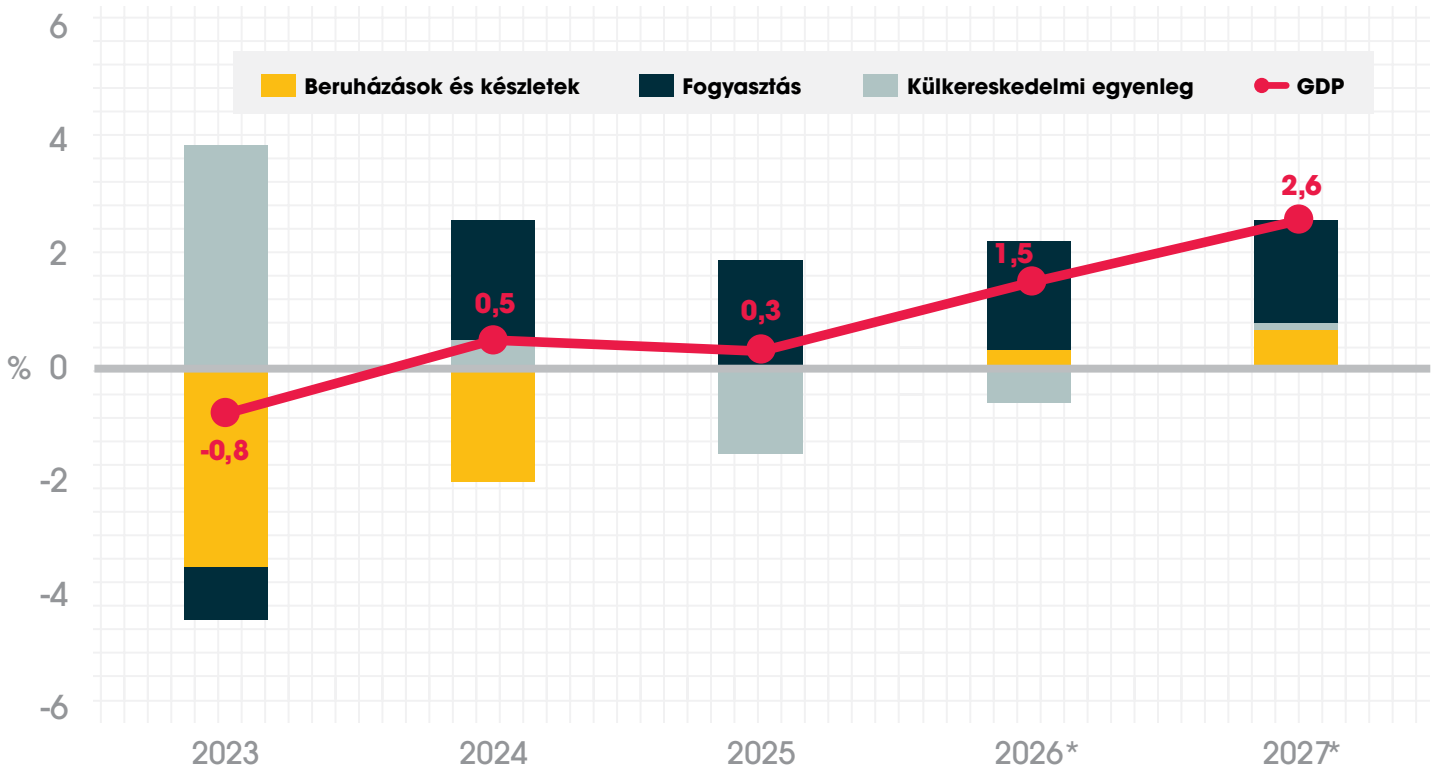
2026-ban végre megtörhet a magyar gazdaság három éve tartó stagnálása, és érdemi növekedés indulhat el. Az EGKT előrejelzése szerint 2026-ban 1,5%-os, 2027-ben pedig 2,6%-os GDP-bővülés valószínűsíthető.

A következő időszakban a gazdasági növekedés elsődleges hajtóereje továbbra is a háztartási fogyasztás maradhat. Ezt részben az magyarázza, hogy a háztartások egy része 2024-ben már részben újraépítette az inflációs sokk idején felélt megtakarításait, miközben az idei reálbér-emelkedés további keresletélénkítő hatást fejthet ki. A belső keresletet

emellett erősíthetik a 2026-os választások előtt végrehajtott kormányzati intézkedések is, amelyek elsősorban a jövedelmek növelésén és a fogyasztás ösztönzésén keresztül támogatják a gazdaságot. Továbbá kedvezően hathat a fogyasztásra a lakossági optimizmus javulása is.

A beruházások tekintetében továbbra is csak visszafogott bővülés várható, amelyet ugyanakkor támogathat a külföldi működőtőke-beáramlás, valamint a már Magyarországon működő multinacionális vállalatok korábban bejelentett fejlesztéseinek tényleges megvalósulása. Emellett a gazdasági stabilizációra vonatkozó ígéretek és a kiszámíthatóság javulása is erősítheti a tervezhetőséget, ami a jövőbeli beruházások egyik alapfeltétele lehet.

A külkereskedelem hozzájárulása ezzel szemben várhatóan érdemben nem módosítja a GDP alakulását: az import és az export dinamikája előreláthatóan nagyjából kiegyenlíti egymást, így a nettó export 2027-ig várhatóan nem válik a növekedés motorjává.



1. ábra: A GDP változásának felhasználásoldali felbontása

Forrás: 2025-ig a KSH adatai, majd EGKT előrejelzése.

3. INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉS

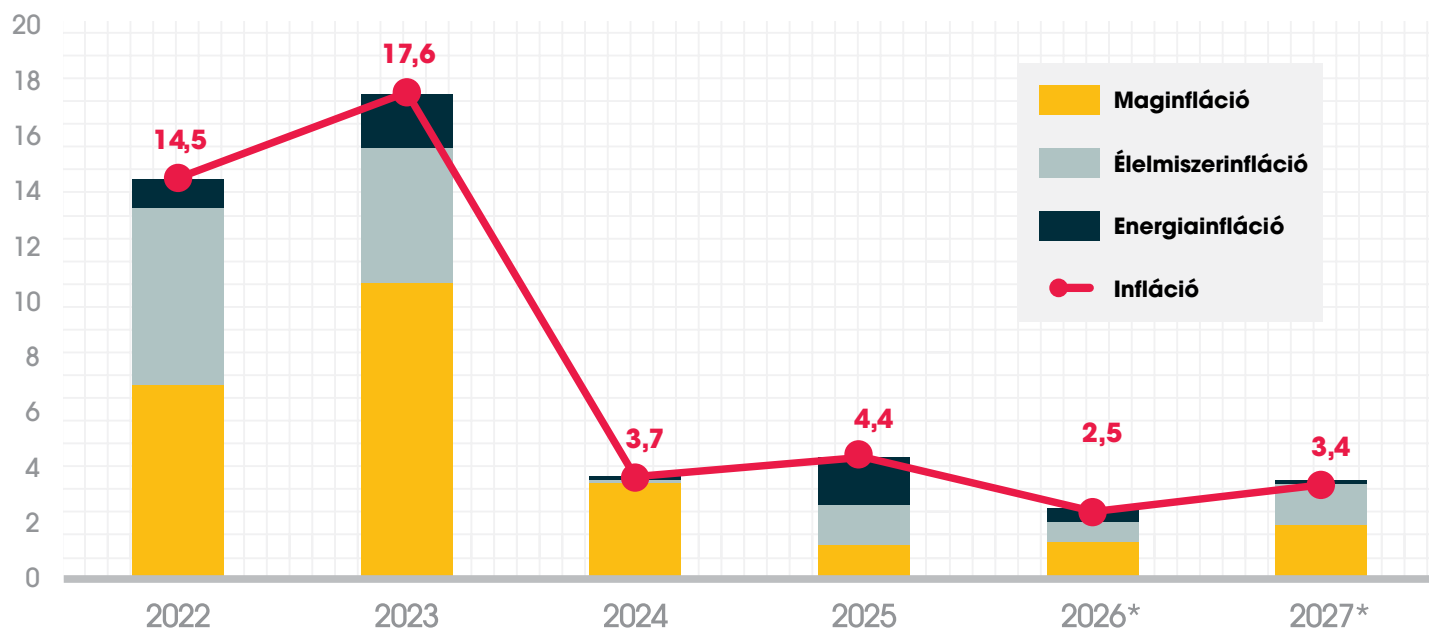
A fogyasztói árindex 2025 februárjában érte el az éves csúcspontját (5,6%), majd októberig a 4-5 százalék közötti tartományban hullámzott. Ezt követően november és április között 1,8%-ra csökkent. 2025. év átlagában 4,4%-kal emelkedtek a fogyasztói árak. Az EGKT számításai alapján az éves átlagos áremelkedés 2026-ban 2,5 százalékra, 2027-ben 3,4 százalékra mérséklődhet.

2025-ben az előző év azonos időszakához képest 4,4 százalékkal voltak magasabbak a fogyasztói árak. Bár ez a jegybank 3 százalékos inflációs célja körüli ± 1 százalékpontos toleranciasávján kívül esett, a drágulás üteme lassulást mutat. Az árak havi változását vizsgálva – ami az éves változásnál jobban tükrözi az aktuális inflációs nyomást – 2025 első felében trendjében lassú csökkenés, július és október között enyhe emelkedés – stagnálás, majd november és 2026. május között újra csökkenés volt megfigyelhető. 2026-ban a havi változások 0 és 0,4% között alakultak, májusban éppen nem változtak az árak az előző hónaphoz képest.

2025-ben az inflációs nyomás egyik forrását a hazai élelmiszerárak jelentették, amelyek 2024 végéhez képest gyorsuló pályára álltak, és az előző évhez mérve 5,3 százalékos emelkedést mutattak. Az élelmiszerárak a szokásosnál erőteljesebb növekedésének hátterében elsősorban a termelői árak emelkedése állt. A belföldi termelői árak megugrása mellett a globális élelmiszer-alapanyagárak emelkedése – különösen a gabonafélék, a növényi olajok és a tejtermékek esetében – valamint a forint 2024. végi leértékelődése egyaránt inflációs hatást gyakorolt a magyar fogyasztói árakra az intézkedést megelőző időszakhoz képest a GVH Árfigyelő adatai alapján.

2025-ben az élelmiszerárak emelkedésével párhuzamosan a lakossági energiaárak is folyamatos és egyre gyorsuló növekedést mutattak, éves összehasonlításban 6,4 százalékkal emelkedtek. A költségnövekedés oka a KSH egyedi módszertana, miszerint a többletfogyasztást áremelkedésként számolja el. A tartósabb inflációs tendenciákat megragadó maginfláció, azaz a változékony élelmiszer- és energiaáraktól tisztított árindex 2025-ben 4,6 százalékra csökkent, mely megegyezik az előző évivel. A maginfláció az átlagos fogyasztói árakhoz viszonyítva valamivel nagyobb drágulást mutatott.

2026 első öt hónapjában az infláció alakulását továbbra is alapvetően a visszafogott keresleti környezet határozza meg, ami rövid távon az áremelkedési ütem mérséklődésének irányába hat. A háztartások fogyasztása csak lassan élénkül, miközben a beruházási aktivitás még mindig mérsékelt szinten marad, így a belső kereslet nem generál számottevő inflációs nyomást. A pozitív reálkamat továbbra is fékezi a hitelfelvételt és a vállalati beruházásokat, egyben a lakosságot megtakarításainak növelésére ösztönzi, ami szintén visszafogja a fogyasztást. A forint reálértelemben vett relatív erőssége mérsékli az importált inflációt, ugyanakkor a hazai termékek iránti keresletet is tompítja. Ezzel párhuzamosan a gazdaságpolitikai intézkedések fokozatosan élénkíthetik a gazdasági aktivitást, ami középtávon enyhe inflációs nyomást is eredményezhet, de ennek hatása egyelőre korlátozott marad.



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

Forrás: 2025-ig KSH és az MNB adatai és EGKT számítása, majd *EGKT előrejelzése

4. IRÁNYADÓ KAMAT, ÁRFOLYAM

A Monetáris Tanács februárban a kedvező inflációs adatok fényében 6,25%-ra csökkentette az alapkamatot, a kamatválagási ciklus azonban az ezt követő hónapokban – az alacsony inflációs számok ellenére – nem folytatódott. A májusi kamatdöntés során a Tanács az iráni konfliktust, a nyersanyagárak emelkedését, a csapadékszegény időjárást, a nemzetközi kamatvárakozások emelkedését, valamint az év végére várhatóan gyorsuló inflációt jelölte meg a kamattartás fő indokaként. A tavaly márciusban hivatalba lépő jegybanki vezetés a korábbinál nagyobb hangsúlyt helyez az árfolyam alakulására, és aláhúzza annak szerepét az árszabotilitás fenntartásában. A magas kamatkörnyezet fékezi a reálgazdaságot, ugyanakkor az államilag támogatott hitelek miatt a monetáris transzmisszió hatásossága csökkent, így a szigorú jegybanki kamatpolitika beruházásokat visszafogó hatása is jóval mérsékeltebb.

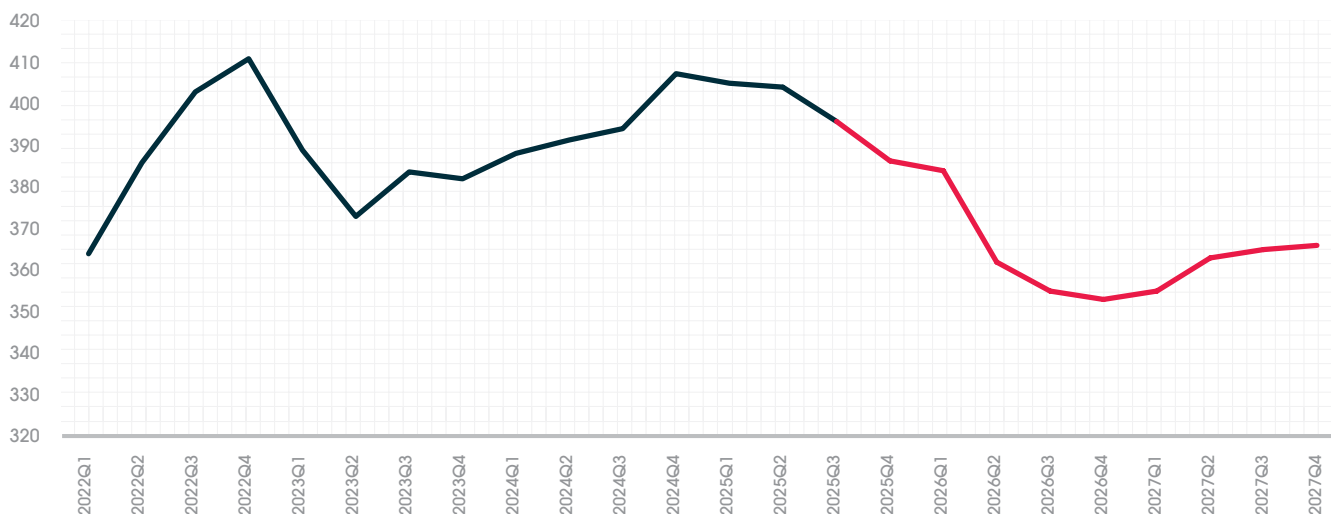
Májusban a forint négyéves csúcsra erősödött az euróval szemben, ami részben a szigorú jegybanki politikának és a magas kamatoknak köszönhető. Másfelől a politikai változás is gyors forinterősödést váltott ki: a stabilizációra és az euróbevezetésre tett ígéretek mérséklék az ország kockázati megítélését, így a nemzetközi befektetők szívesebben vásárolnak forintalapú eszközöket (államkötvényeket).

Az elmúlt években a hazai infláció jellemzően meghaladta az euróövezeti áremelkedés ütemét, miközben a forint no-

minális árfolyama erősödött, különösen a választást követő hirtelen felértékelődés után. A két folyamat együttesen a reálárfolyam érdemi felértékelődéséhez, vagyis a forint jelentős túlértékeltségéhez vezetett.

A forint jelenlegi túlértékeltsége tartósan fennmaradhat. Ugyanakkor a következő időszak egyik meghatározó kérdése az lesz, hogy a kormányzat mennyire tudja hitelesen fenntartani az euróbevezetés melletti elköteleződését. A jelenlegi erős árfolyam részben a piacok bizalmát tükrözi, ez a bizalom azonban gyorsan gyengülhet, ha az euróbevezetésre vonatkozó ígélet – például a költségvetés kifizetett helyzete miatt – kevésbé tűnik reálisnak. Ebben az esetben a forint leértékelődése is elképzelhető.

A gyengülés irányába hat, hogy Magyarországon az év/év infláció rendre magasabb az euróövezet átlagánál. Emellett külső kockázatot jelent az iráni konfliktus is, amely általában kedvezőtlenül érinti a feltörekvő piaci devizákat. A kamatkülönbség alakulása szintén fontos tényező: a forintnyomást helyezhet, ha az EKB kamatemelésre kényszerül, miközben az MNB folytatja a lazítást. Mindemellett EGKT a forint árfolyam stabilitásának tartós fennmaradását prognosztizálja a magas kamatok és az eurócsatlakozás ígéréte miatt, így 2026-ban 364, majd 2027-ben 362 lehet az átlagos éves euró-forint árfolyam.



3. ábra: Az euró-forint árfolyam alakulása

Forrás: MNB, EGKT előrejelzés

5. MUNKAERŐPIACI ELŐREJELZÉS

5.1. FOGLALKOZTATÁS

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

2026 első negyedében a GDP kismértékű növekedése mellett csökkent a foglalkoztatás: a foglalkoztatottak száma éves alapon 65 ezer fővel (1,4 százalékkal) csökkent, míg negyedéves összevetésben 15 ezer fővel mérséklődött. A visszaesés háttérében az érettséggel nem rendelkező középfokú végzettségűek számának csökkenése áll. A munkanélküliek száma 6,4%-kal (14 ezer fővel) nőtt éves összehasonlításban, tehát a visszaesés döntő részét azok képviselik, akik teljesen elhagyták a munkaerőpiacot. Az aktivitási ráta kis mértékben csökkent, megszakítva a 2021 második negyedéve óta tartó pozitív tendenciát, amely addig ellensúlyozta a kedvezőtlen demográfiai folyamatokat (a munkaképes korú lakosság számának csökkenését sikeresen ellensúlyozták a munkapiacra újonnan belépők vagy visszatérők). A foglalkoztatási ráta 2026 első negyedében 0,1 százalékponttal 65 százalékra csökkent az előző negyedévhez képest, míg éves összehasonlításban 0,3 százalékponttal mérséklődött.

A munkanélküliségi ráta eközben viszonylag stabil maradt: 2025 első és negyedik negyedéve között 4,5 százalékon állt, majd 2026 első negyedében 4,6 százalékra emelkedett.

Eközben a munkaerőpiac feszessége oldódott. A munkaerő-kereslet mérséklődése széles ágazati körben érzékelhető, miközben az üres álláshelyek száma alig változott. 2025-ben 2%, 2026 első negyedében 2,1% volt az üres álláshelyek aránya. Ez szerkezeti problémákra utal. Egy betöltetlen pozícióra 2023 végén átlagosan 2,9, 2024 és 2025 végére pedig már 3,2-3,2 munkanélküli jutott, mely 2026 első negyedévére 3,4-re emelkedett. Az Európai Bizottság 2026 májusi felmérése szerint egy év alatt az építőipar, az ipar és a kereskedelem cégeinek foglalkoztatási tervei javultak, míg a szolgáltatásoké nem változott.

Az előrejelzés szerint 2026-ban a versenyszféra foglalkoztatottsága 0,2 százalékkal csökkenhet, míg 2027-ben 0,4 százalékkal nőhet. A munkanélküliek száma idén ismét mérséklődni kezd: a 2025-ös 4,4 százalék után a magyar munkanélküliségi ráta 2026-ban 4,5 százalékra nő, majd 2027-ben 4,2 százalékra csökken.

	2023	2024	2025	2026*	2027*
A foglalkoztatottak számának változása a versenyszférában (év/év, %)	0,3	-0,5	-0,5	-0,2	0,4
Munkanélküliségi ráta (%)	4,1	4,4	4,4	4,5	4,2
A versenyszféra medián bruttó bérének változása (év/év, %)	17,1	15,8	9,2	7,3	6,7
A medián reálbér változása (év/év, %)	-1,2	9,6	4,7	3,7	3

2. táblázat: A főbb munkaerőpiaci változók előrejelzése

Forrás: KSH, EGKT előrejelzés

5.2. KERESETEK

2025-ben a bérek vásárlóereje tovább emelkedett. A mediánbér is növekvő pályán maradt: 9,2 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakának szintjét. Ez a növekedés azonban egyértelműen többéves mélypontot jelez: 2021 utolsó negyedéve óta nem fordult elő, hogy a bővülés mértéke egyszámjegyű maradjon. Az infláció figyelembevételével a reálbér 4,7 százalékkal nőtt, amely szint ugyancsak az elmúlt másfél év legalacsonyabb értékét jelenti. A növekedési ütem lassulásának hátterében egyrészt az ágazatok eltérő termelékenységi pályája áll: az iparban és az építőiparban a vállalatok a kereslet visszaesése ellenére is igyekeztek megtartani a munkaerőt, a közelgő fellendülésben bízva, ami a hatékonyság romlásával párosult. Másrészt a munkaerőpiac feszességének lazulása miatt a munkavállalók alkupozíciója gyengült, ami fékezte a bérdinamika alakulását.

A bérek jövőbeli pályáját a stagnáló reálgazdaság is fenyegeti: a gyengébb növekedés és a csökkenő profitabilitás következtében a cégek várhatóan visszafogják bérfejlesztéseiket. 2026-ban a minimálbér 11%-kal, a garantált bérminimum 7%-kal emelkedett. Előbbi reálértéke így jelentősen, míg utóbbi kis mértékben emelkedik.

Mindez biztosítja, hogy a legalacsonyabb bérek vásárlóereje tovább emelkedjen, még ha a növekedés némileg kisebb is a korábbi tervekhez, a 2024-ben kötött hároméves bérmegállapodáshoz képest. 2026-ban folytatódott a kormányzati program, ami a gyermekes családokat érintő adókedvezmények emelésére irányul. 2025 júliusa után 2026 januártól összességében duplájára emelték a családi adókedvezmény összegét. A kétgyerekes édesanyák 2026

januárjától korcsoportonként, fokozatosan élethosszig tartó személyi jövedelemadó mentességben részesülnek. Ezek az intézkedések mintegy 600-700 ezer családot érintenek. E hatások 2026-ban 2,2 százalékponttal emelik a jövedelemtömeget. 2026-ban a jövedelmeket 0,8 százalékponttal tovább emeli a rendvédelmi dolgozók számára kifizetésre kerülő egyszeri fegyverpénz.

2026 első három hónapjában a bruttó átlagkereset 14,9%-kal emelkedett (a vállalkozásoknál 8,3%-kal, a költségvetési szektorban a fegyverpénz miatt 41,2%-kal). A nettó keresetek az adóváltozások miatt ennél gyorsabban, 17%-kal emelkedtek, mely 15%-os reálkereset emelkedést jelent. Az EGKT a keresetek 10,5% körüli bruttó nominális emelkedésére számít 2026-ban jelentős differenciálás mellett, míg a nettó ennél mintegy 1,5 százalékponttal gyorsabban nő. Ha ez megvalósul, a reálkeresetek mintegy 8,2%-kal emelkedhetnek. A közszférában a rendvédelmi dolgozók egyszeri hathavi illetménynek megfelelő juttatása erősen felfelé húzza az indexet.

Mindezek alapján a reálbérnövekedés üteme a következő időszakban érzékelhetően lassulni fog. Bár a gazdaság 2026-2027 között várhatóan pozitív növekedést produkál, a béremelkedés üteme mérsékeltebb lesz, mivel a munkaerőpiac kevésbé feszes, és a munkavállalók érdekérvényesítő képessége gyengébb. Az előrejelzés szerint a versenyszférában 2026-ban 3,7 százalékos, 2027-ben pedig 3 százalékos medián reálbér-növekedés valószínű, vagyis a reálbérek bővülése fennmaradhat, de az üteme mérséklődik.

6. KÖLTSÉGVETÉS ÉS FOGYASZTÁS

6.1. KÖLTSÉGVETÉS

A 2025-ös költségvetési folyamatok már előrevetítették a fiskális mozgástér szűkülését. Az eredetileg 3,7%-os GDP-arányos hiánycélt az akkori kormány előbb 4,1%-ra emelte, szeptemberben pedig már 4-4,5%-os várható hiánysávról kommunikált; a végleges adat végül ennél is kedvezőtlenebb, 4,7% lett. A céltól való eltérést elsősorban a vártnál gyengébb gazdasági növekedés, valamint a választás előtti fiskális expanzió magyarázta. 2026 első öt hónapja alatt a költségvetési hiány gyakorlatilag majdnem kimerítette az eredetileg tervezett éves keretet: annak 90%-át már elérte, miközben az időközben megemelt hiánycélnak is már közel 70%-át felemésztette. Az új kormány ennek fényében elrendelte a 2026-os központi költségvetés soron kívüli felülvizsgálatát. A pénzügyminiszter egyelőre nem közölt új hiánycélt; ugyanakkor a miniszterelnök 6,8%-os hiányra számít. A pótköltségvetés várhatóan nyár végére készülhet el, a tervezetet pedig ősszel fogadhatja el az Országgyűlés.

Májusban ugyan 44 milliárd forintos többletet ért el a költségvetés, az első öt hónap kumulált pénzforgalmi hiánya így is 3806 milliárd forinton állt, ami továbbra is kiugróan magas szintet jelent. A központi alrendszer kiadásai május végéig 21 011 milliárd forintot tettek ki, 11,4%-kal meghaladva az előző év azonos időszak értékét, miközben a bevételek 17 204 milliárd forintra emelkedtek, ami 7,1%-os éves növekedésnek felel meg. Vagyis a kiadások dinamikája továbbra is érdemben meghaladta a bevételekét. A kiadási oldal bővüléséhez különösen a költségvetési szervek és a szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok magasabb kiadásai, a lakástámogatások, valamint az állami beruházási fejezet kifizetései járultak hozzá.

A társadalombiztosítási és jóléti kiadások szintén jelentős terhet jelentettek: nyugellátásokra május végéig 3377 milliárd forintot, gyógyító-megelőző ellátásra pedig 1295 milliárd forintot fordított a költségvetés. Emellett az állami közlekedési és közüzemi szolgáltatások támogatása 1192

milliárd forintot tett ki, 145 milliárd forinttal meghaladva az egy évvel korábbi szintet, részben ütemezési és szerződéses okok miatt. A lakástámogatások 210 milliárd forintos összege szintén jelentősen magasabb volt, amit a Vidéki Otthonfelújítási Program iránti növekvő érdeklődés és az állami alkalmazottaknak, illetve közfoglalkoztatottaknak nyújtott otthontámogatás magyarázott. A bevételi oldalon ugyan az adó- és járulékbévételek összességében 6%-kal nőttek, májusban a társaságiadó- és áfabévételek elmaradtak az előző év azonos hónapjától. Az összkép alapján a májusi többlet inkább átmeneti javulást jelentett, a költségvetés egyensúlya továbbra is erősen feszített.

A finanszírozási kockázatok megítélésében kiemelt szerepe van az államadósság devizaarányának. A devizaadósság hányadát 2020 körül sikerült 20% alá csökkenteni, 2022-től azonban a mutató ismét emelkedő pályára került, és 2024 októberében elérte a 30%-ot. Azóta – kisebb kilengések mellett – ezen szint közelében stabilizálódott, ami összhangban van az ÁKK által kommunikált célkitűzésekkel.

A 2026-os tavaszi felülvizsgálatok során egyik nagy hitelminősítő sem változtatott Magyarország adóbsorolásán: a Moody's, az S&P és a Fitch is az eddigi szinten hagyta az osztályzatot, egységesen negatív kilátás mellett. A döntésekben a kivárás mellett továbbra is erős kockázati hangsúly jelent meg: a minősítők a magas költségvetési hiányt, a gyenge növekedési kilátásokat és a fiskális konszolidáció bizonytalanságát emelték ki, miközben a kormányváltás nyomán javuló EU-kapcsolatok (és a beáramló EU-s források) pozitív tényezőként jelentek meg. Magyarország így továbbra is a befektetésre ajánlott kategória alsó sávjában szerepel.

A GDP-arányos államadósság 2025 végén 74,6%-on állt, majd 2026 első negyedévében 77,9%-ra emelkedett, ami négy és fél éves csúcsot jelent. Az év eleji megugrás részben

szezonális jelenség, mivel az állam ilyenkor jellemzően újraépíti az év végén leépített likvid tartalékait, a mostani emelkedés azonban a megszokottnál is erőteljesebb volt. Az adósságpályát 2026-ban elsősorban a választás előtti

költekezés, az új kormány gazdaságpolitikája és költségvetési elképzelései, a hitelminősítői döntések, a közel-keleti konfliktus kimenetele, valamint a GDP-növekedés mértéke fogja meghatározni.

6.2. FOGYASZTÁS

Bár a lakossági fogyasztás továbbra is növekvő, a bővülés dinamikája érezhetően elmarad a reálberek emelkedésének ütemétől. 2025-ben a reálberek növekedése, a reálkamatok kismértékű csökkenése és a fokozatosan javuló, bár még mindig törékeny lakossági bizalom együttes hatására, a megtakarítási ráta mérséklődésével párhuzamosan, a fogyasztás továbbra is emelkedő pályán maradt.

A háztartások tényleges fogyasztásának üteme 2024-ben negyedévről negyedévre növekedett. 2025-ben 2,9 százalékra esett vissza a dinamika. Ezzel párhuzamosan a 2024-ben még rendkívül magas szinten álló megtakarítási ráta is mérséklődésnek indult. Ennek oka azonban nem elsősorban a javuló bizalmi légkör, hanem a béremelkedések ütemének fokozatos lassulása. 2026 első negyedévében a háztartások fogyasztása 4,9%-kal bővült (ezen belül a vásárolt fogyasztás 5,5%-kal).

A fenti lefutást támasztotta alá a GKI fogyasztói bizalmi indexe is, amely az elmúlt 1,5 évben tartósan -25 és -31 pont között alakult, mintegy 15 ponttal elmaradva az uniós átlagtól, és jóval a COVID-válság előtti, 0 és -10 közötti értékektől. Igaz, amint az korábban is megszokhattuk, a választást megelőző hónapokban a fogyasztói bizalmi index értéke emelkedett, majd a kormányváltást követően április-májusban korábban nem tapasztalt mértékben, -0,1 pontra ugrott, mely 5,5 éves csúcspont. Mindez arra utal, hogy az új kormány jövőbeli működésével kapcsolatos remények és a gazdaságpolitikai fordulatba vetett bizalom erőteljesen befolyásolták a közvéleményt. A következő hónapok adatai mutatják majd meg, hogy a mostani ugrás tartós trendforduló kezdete-e, vagy a kormányváltáshoz kötődő egyszeri várakozási csúcs.

2026 első felében az állam által a lakosságnak kifizetett állampapírkamatok és lejáró tőkék volumene már érdemben elmarad a korábbi, kiugró szintektől, ami mérsékli a háztartásokhoz kerülő friss likviditást. A kifizetések szerkezete is

változott: a korábban domináns, magas inflációhoz kötött kamatok kifutásával a hozamkörnyezet visszafogottabbá vált, így a lakosság újrabefektetési hajlandósága némileg csökkent, bár továbbra is jelentős részük az állampapírokban marad. Ugyanakkor erősödik a diverzifikáció: a befektetési alapok, különösen a kötvény- és vegyes alapok, valamint az egyszeri díjas életbiztosítási termékek továbbra is számottevő tőkebeáramlást vonzanak. Mindezek ellenére a fogyasztás élénkülése egyelőre továbbra is visszafogott marad, mivel a háztartások óvatos pénzügyi magatartása és a megtakarítási motivációk erősek maradtak az alacsonyabb kamatkörnyezetben is.

A kormány korábban a kiskereskedelmi forgalom érdemi élénkülését várta az árrésstop bevezetésétől, de az intézkedés hatása legfeljebb rövid távon érződött. Az árrésstop átmenetileg valóban mérsékelte a fogyasztói terheket és lassította az inflációt, azonban középtávon piaci torzulásokat okozott, visszafogta a kínálatot, és kedvezőtlenül hatott a beruházási környezetre is. Az Országos Kereskedelmi Szövetség értékelése szerint a kezdeti, rövid távú pozitív hatások hamar kifulladásra kerültek, és a szabályozási környezet bizonytalansága miatt a fogyasztók inkább visszafogottabbá váltak, ami a forgalom csökkenéséhez vezetett. 2025-ben a kiskereskedelmi forgalom volumene mindössze 2,9 százalékkal bővült, ami elmarad a kormány által várt dinamikától. Az árrésstopot a rossz költségvetési helyzet miatt az új kormány ideiglenesen hatályban tartja, ugyanakkor várhatóan 2026 második felében és 2027 első felében szakaszos kivezetése valószínű. Gazdasági hatása ugyanakkor továbbra is marginális.

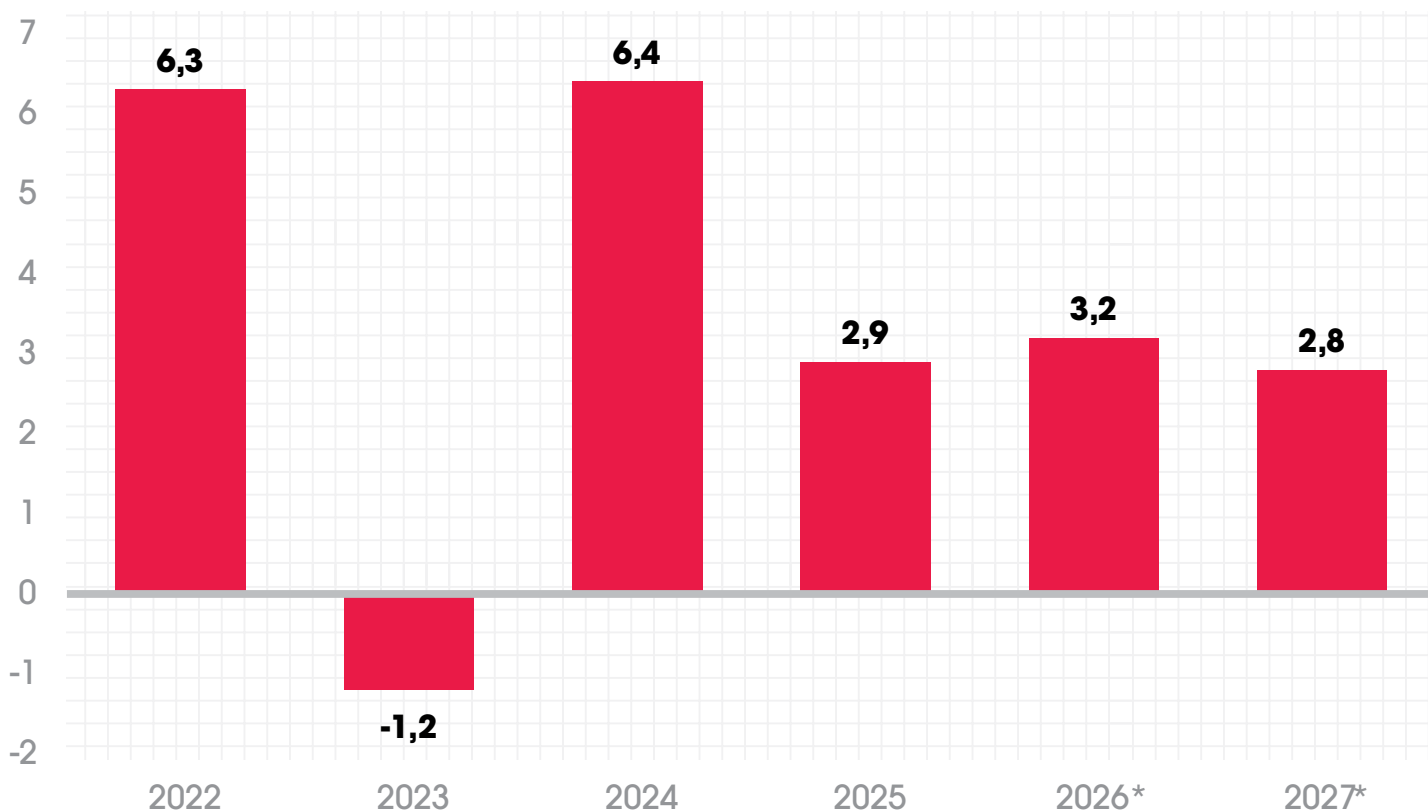
A reálberek növekedése ugyan hozzájárul a fogyasztói óvatosság fokozatos enyhüléséhez, de 2026-ban a fiskális politika kifejezetten fogyasztásösztönző intézkedéseket vezetett be. 2026 februárjában a nyugdíjasok rendes havi és a 13. havi nyugdíj mellé kaptak még egy negyed havi nyugdíjat, mely önmagában 3 százalékponttal emelte a

nyugdíjak reálértékét. Az új kormány SZÉP-kártya juttatással kívánja javítani a nyugdíjasok helyzetét, illetve 2026 szeptemberétől egyszeri nyugdíjrendezést is tervbe vett. Ezek átmenetileg növelik a háztartások vásárlási kedvét, ugyanakkor 2027-ben, a magas bázis miatt, a fogyasztás növekedési üteme ismét mérséklődhet.

Az új kormány kétkulcsos személyi jövedelemadó-rendszer bevezetését tervezi. Ennek értelmében a KSH által

megállapított mediánbér alatt keresők adójóváírás formájában részesülnének szja-kedvezményben, míg a minimálbért keresők adóterhei szintén csökkennének. A változtatások várhatóan 2027. január 1-jén léphetnek hatályba.

A háztartások fogyasztásának dinamikája idén 2025-höz képest gyorsabb, majd jövőre némileg lassabb pályára kerül: 2026-ban 3,2 százalékos, majd 2027-ben 2,8 százalékos reálnövekedés várható.



4. ábra: A háztartások fogyasztásának reálnövekedése (%)

Forrás: a KSH adatai alapján *EGKT előrejelzése

7. BERUHÁZÁSOK

2026 első negyedévében tovább csökkent a beruházások volumene: a szezonálisan kiigazított adatok szerint 1,3%-kal maradt el az egy évvel korábbi szinttől, így a mutató már 14 negyedéve, vagyis több mint három teljes éve negatív tartományban mozog. Az előző negyedévhez képest szintén mérséklődést regisztrált a KSH, a beruházások volumene 0,4%-kal csökkent. Ezzel a beruházások szintje 2026 első negyedévében 19,2%-kal maradt el a 2021. évi átlagtól. Az éves visszaeséshez legnagyobb mértékben a feldolgozóipar és az ingatlanügyletek beruházásainak csökkenése járult hozzá, miközben a szállítás, raktározás növekvő beruházási aktivitása fékezte a mérséklődést.

A költségvetési szervek beruházásai 2025-ben 6,8%-kal csökkentek. A feszes költségvetési helyzet visszafogta az állami beruházásokat, miközben a választások közeledtével a fiskális politika súlypontja inkább a rövid távú kereslet élénkítése felé tolódott. Ezzel szemben 2026 első negyedévében a KSH kiugró, 69,9%-os bővülést regisztrált ebben a szektorban.

A vállalkozások 2025-ben 4,9%-kal mérsékeltek beruházásaikat, az idei első negyedévben pedig további 5,6%-os csökkenés volt látható. A cégek továbbra is halasztják beruházási döntéseiket, mivel a gyenge külpiaci kereslet és az egyelőre bizonytalan gazdaságpolitikai környezet nem ösztönöz kapacitásbővítésre. A mérsékelt üzleti bizalom szintén a beruházások visszafogásának irányába hat.

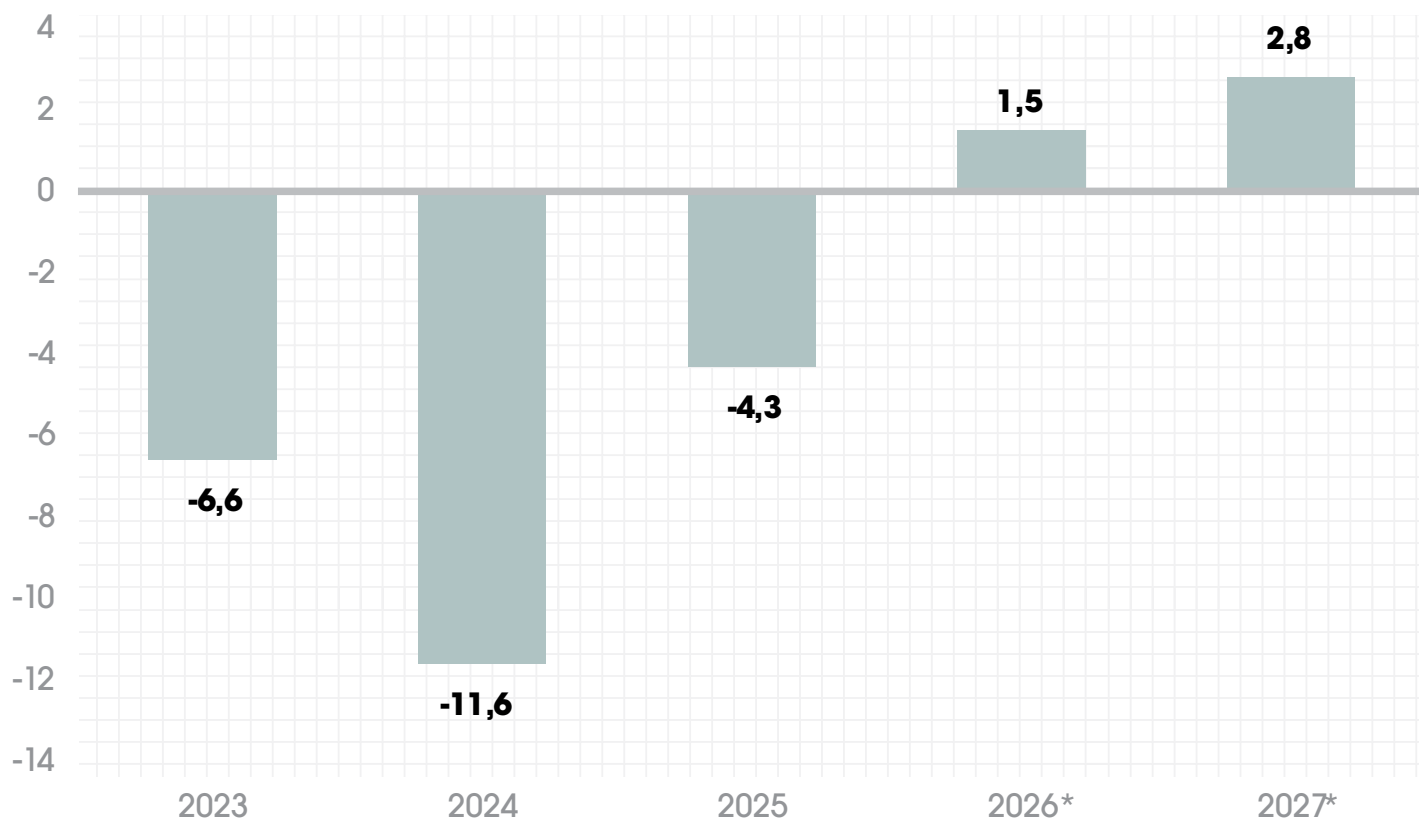
Bár a magas reálkamatok mellett jelentős a támogatott, 3%-os hitelek (Otthon Start, Széchenyi hitelek) aránya, ez csak korlátozottan élénkíti a beruházási aktivitást. A beruházási döntésekben továbbra is a keresleti kilátások a meghatározók, miközben a kedvezményes konstrukciók

részben más beruházási hiteleket is kiszorítanak. Ugyanakkor 2026-ban több jelentős beruházás is folyamatban van még (BYD és a CATL), miközben a beinduló gazdasági növekedés és az év végén érkező EU-s források javíthatják a beruházási kedvet.

A háztartások beruházási rátája a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok szerint 2025 negyedik negyedévében 5,5%-ra csökkent az előző év azonos időszakában mért 6%-ról. Magyarország továbbra is a legalacsonyabb lakossági beruházási rátával rendelkező uniós országok közé tartozik: a hazai mutató érdemben elmarad az EU 8,5%-os átlagától. Ez különösen annak fényében figyelemre méltó, hogy a lakosság megtakarítási rátája uniós összevetésben továbbra is magas.

A nem pénzügyi vállalatok beruházási rátája ugyanakkor továbbra is magas EU-s összevetésben. 2025 negyedik negyedévében a mutató 30%-on állt, ami az előző negyedévhez képest 1,5 százalékpontos, az előző év azonos időszakához viszonyítva pedig 2,1 százalékpontos növekedést jelent. Ezzel Magyarországon volt a legmagasabb a nem pénzügyi vállalatok beruházási rátája a 18 adatot közlő uniós ország között, 8,2 százalékponttal meghaladva az EU átlagát.

2025-ben a beruházások reálértéke éves összevetésben 4,3 százalékkal mérséklődött. A következő években azonban már visszafogott élénkülésre számítunk, amit részben az alacsony bázis is segít. A beruházási aktivitás javulását az elhalasztott fejlesztések fokozatos újraindítása, a külső kereslet várható erősödése, valamint az új ipari kapacitásokhoz kapcsolódó beruházások felfutása is támogatja. Előrejelzésünk szerint a beruházások volumene 2026-ban 1,5 százalékkal, 2027-ben pedig 2,8 százalékkal bővíülhet.



5. ábra: A beruházások reálnövekedése

Forrás: a KSH adatai, majd EGKT előrejelzése



Egyensúly
Gazdaságkutató
és Tanácsadó