



Egyensúly
Gazdaságkutató
és Tanácsadó

AZ EGYENSÚLY GAZDASÁGKUTATÓ ÉS TANÁCSADÓ GAZDASÁGI ELŐREJELZÉSE MAGYARORSZÁG SZÁMÁRA

2026. ŐSZ



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

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

2026. október

TARTALOMJEGYZÉK

Vezetői összefoglaló	3
1. Bevezető	6
2. GDP-előrejelzés	7
3. Inflációs előrejelzés	9
4. Irányadó kamat, árfolyam	10
5. Munkaerőpiaci előrejelzés	11
6. Költségvetés és fogyasztás	13
7. Beruházások	16

VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

GDP

Az EGKT előrejelzése szerint a magyar GDP 2026-ban 1,6, 2027-ben 2,5 százalékkal bővíülhet. Az első félév adatai (mindkét negyedévben 1,7%-os éves növekedés) arra utalnak, hogy megtört a gazdaság három éve tartó stagnálása. Bár a második negyedévben a súlyos aszály fékezte a bővülést, az ipar és a szolgáltatások húzóerőt jelentettek. A növekedést továbbra is visszafogja a kedvezőtlen külső környezet, elsősorban a geopolitikai bizonytalanság és a gyenge európai ipari konjunktúra. A legfontosabb támasz a háztartási fogyasztás marad. A beruházások visszaesése idén is folytatódik, ám jövőre már érdemi bővülés várható a külföldi tőkebeáramlás és a nagyvállalati fejlesztések felfutása révén. A nettó export továbbra sem lesz a növekedés motorja, mivel az export és import dinamikája kiegyenlíti egymást.

Infláció

Az EGKT számításai alapján az éves átlagos áremelkedés a 2025-ös 4,4 százalékról 2026-ban 1,8 százalékra csökken, majd 2027-ben 3,4 százalékra emelkedik. 2026 első hét 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. A forint reálértékében vett relatív erőssége mérsékli az importált inflációt, ugyanakkor a hazai termékek iránti keresletet is tompítja.

Árfolyam és monetáris politika

Az EGKT szerint a monetáris politika továbbra is óvatos marad. A Monetáris Tanács februárban 6,25 százalékra csökkentette az alapkamatot, majd hónapokig kivárt, hogy aztán nyáron ismét kamatvágási ciklusba kezdjen: júniusban, júliusban és augusztusban egyaránt 25 bázisponttal csökkentette a rátát, így az alapkamat augusztus végére 5,5 százalékra mérséklődött. Az április 12-i választás után a forint napok alatt négyéves csúcsra erősödött. A forint a májusi eufória csúcsán 350–355 forint körül állt az euróval szemben, majd összhangban a korábbi prognózissal a nyár folyamán fokozatosan gyengülve a 360–365-ös sávba került. Az EGKT előrejelzése szerint a forint a következő időszakban fokozatosan leértékelődik, éves átlagban 2026-ban 370, 2027-ben pedig 380–385 forint körül alakulhat az árfolyama.

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 százalékon lényegében stagnál, 2027-re pedig 4,2 százalékra mérséklődik. A nominális bérdinamika idén és jövőre is mérséklődik. Ezzel együtt 2026-ban 5,5 százalékos, 2027-ben pedig 3,3 százalékos medián reálbér-növekedés prognosztizálható 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	1,6	2,5
Fogyasztóiár-index (infláció, év/év, %)	17,6	3,7	4,4	1,8	3,4
Euró/forint árfolyam (éves átlag)	382	395,2	398	371	380
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	5,5	3,3
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	4,1	3,3
A beruházások reálváltozása (év/év, %)	-6,6	-11,6	-4,3	-3	2,8

1. táblázat: Az EGKT előrejelzésének főbb számai

Forrás: KSH és EGKT előrejelzés

1. BEVEZETŐ

2026-ban a magyar gazdaság érdemibb növekedési pályára áll, ám a bővülés ütemét továbbra is jelentősen befolyásolja a geopolitikai konfliktusok alakulása. A beruházások idén is negatív tartományban maradnak, a nettó export semleges hatású a GDP-re, a növekedés fő hajtóereje pedig a fogyasztás bővülése lehet. Az infláció mérséklődését a magas reálkamat és az ebből fakadóan viszonylag erős forint támogatja, ugyanakkor a globális energiaárak emelkedése továbbra is felfelé mutató kockázatot jelent. Ezzel párhuzamosan a továbbra is szigorú monetáris kondíciók fékezik a kereslet élénkülését.

A növekedési kilátásokat a fiskális politika mozgástere 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.

Az 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. szeptember 1-ig rendelkezésre álló információk figyelembevételével.

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

2. GDP-ELŐREJELZÉS

A KSH adatai alapján 2026 második negyedévében a magyar GDP 0,5%-kal bővült az előző negyedévhez képest. Az előző év azonos időszakához mért összevetésben 1,7%-os volt a növekedés, tehát az éves ütem tartja az első negyedévi szintet.

Termelési oldalról vizsgálva a második negyedévben éves összevetésben ismét a szolgáltató szektor teljesített a legjobban (+1,9%). Ezen belül a pénzügyi, biztosítási tevékenység érte el a legnagyobb bővülést (+6,0%), a szakmai, tudományos, műszaki és adminisztratív tevékenység pedig továbbra is kiemelkedő ütemben nőtt (+5,2%). A kereskedelem és a szállítás, raktározás egyaránt átlag körül teljesített (+1,7%, illetve +2,2%), az ingatlanügyletek viszont 1,9%-kal csökkentek. Az iparban ezúttal érdemi, 3,7%-os bővülés volt, a feldolgozóiparon belül a számítógép, elektronikai és optikai termékek gyártása húzta a növekedést, a kőszergyártás és kőolaj-feldolgozás pedig fékezte azt. Az építőipar 0,3%-kal esett vissza. A mezőgazdaságban a súlyos aszály miatt drasztikus, 12,4%-os visszaesés következett be, ez törte meg az első negyedévi kedvező, +1,9%-os irányt.

A GDP 1,7%-os bővüléséhez a szolgáltatások járultak hozzá a legnagyobb mértékben (1,1 százalékpont), ezen belül a szakmai, tudományos, műszaki és adminisztratív tevékenység 0,5 százalékponttal. Az ipar 0,7 százalékponttal segítette a növekedést, az építőipar érdemben nem járult hozzá, a mezőgazdaság pedig 0,3 százalékponttal rontotta a teljesítményt.

A magyar ipari termelés legfontosabb külföldi piacának számító Németország gazdasága a 2024-es recesszió után 2025-ben összességében 0,2%-os növekedést tudott felmutatni, 2026 második negyedévében pedig már 0,9%-ra gyorsult a bővülés éves üteme. A magyar gazdaság külső környezete ugyanakkor továbbra is kedvezőtlen: a geopolitikai bizonytalanságok, különösen az iráni konfliktus, valamint a magas amerikai vámok a német és távolabbi 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 KSH adatai alapján a magyar ipari termelés 2026 júniusában 10,1%-kal, munkanaphatástól megtisztítva 4,1%-kal haladta meg az előző év azonos hónapját, ez utóbbi a mérvadóbb szám, mivel idén két munkanappal több volt júniusban. Előző hónaphoz képest (szezonálisan kiigazítva) 1,4%-kal esett vissza a kibocsátás. Az ipari export 11,5%-kal bővült, a belföldi értékesítés stagnált.

A feldolgozóipari termelés több, mint negyedét adó járműgyártás 21%-kal nőtt, ezen belül a közúti gépjárműgyártás 41%-kal, az alkatrészgyártás 5,6%-kal bővült. A feldolgozóipar második legnagyobb ága, a számítógép-, elektronikai és optikai termékek gyártása jelentősen, 23%-kal emelkedett. A villamosberendezés-gyártás 1,5%-kal elmaradt az egy évvel korábbtól; ezen belül az akkumulátorgyártás 6,3%-kal nőtt, míg a villamos motor, áramfejlesztő, -elosztó, -szabályozó készülék gyártása 2,5%-kal csökkent. Eközben az élelmiszer-, ital- és dohánytermék-gyártás 1,6%-kal mérséklődött, növekvő külföldi és csökkenő belföldi értékesítés mellett.

Az erős bérdinamika javítja a szolgáltatási szektor kilátásait. A választások előtti, fogyasztást ösztönző intézkedések, mint az szja-kedvezmények bővítése, a plusznyugdíj-kifizetések és a fegyverpénz még mindig támogatják a szolgáltató szektor teljesítményét. Emellett az alacsony infláció is pozitívan hat a vásárlóerőre. A hazai fogyasztói bizalmi index a választást követően kilőtt. Az emelkedő lakossági optimizmus jellemzően támogatja a szolgáltatások bővülését.

A GDP felhasználási oldaláról közelítve a háztartások tényleges fogyasztása 4,1%-kal nőtt 2026 második negyedévében az előző év azonos időszakához képest, miközben a háztartások fogyasztási kiadása 4,5%-kal emelkedett. A kormányzattól kapott természetbeni társadalmi juttatások volumene 2,5%-kal, a közösségi fogyasztásé 2%-kal bővült, míg a nonprofit intézményektől kapott természetbeni társadalmi juttatások 1,3%-kal növekedtek. Ennek eredményeként a végső fogyasztás összességében 3,8%-kal emelkedett.

A bruttó állóeszköz-felhalmozás jelentősen, 6,3%-kal múlta alul az előző év azonos időszaki adatokat. Ezen belül mind

az építési, mind a gép- és berendezésberuházások volumene csökkent. A második negyedévben az export 1,8%-kal, az import pedig 6,3%-kal nőtt.

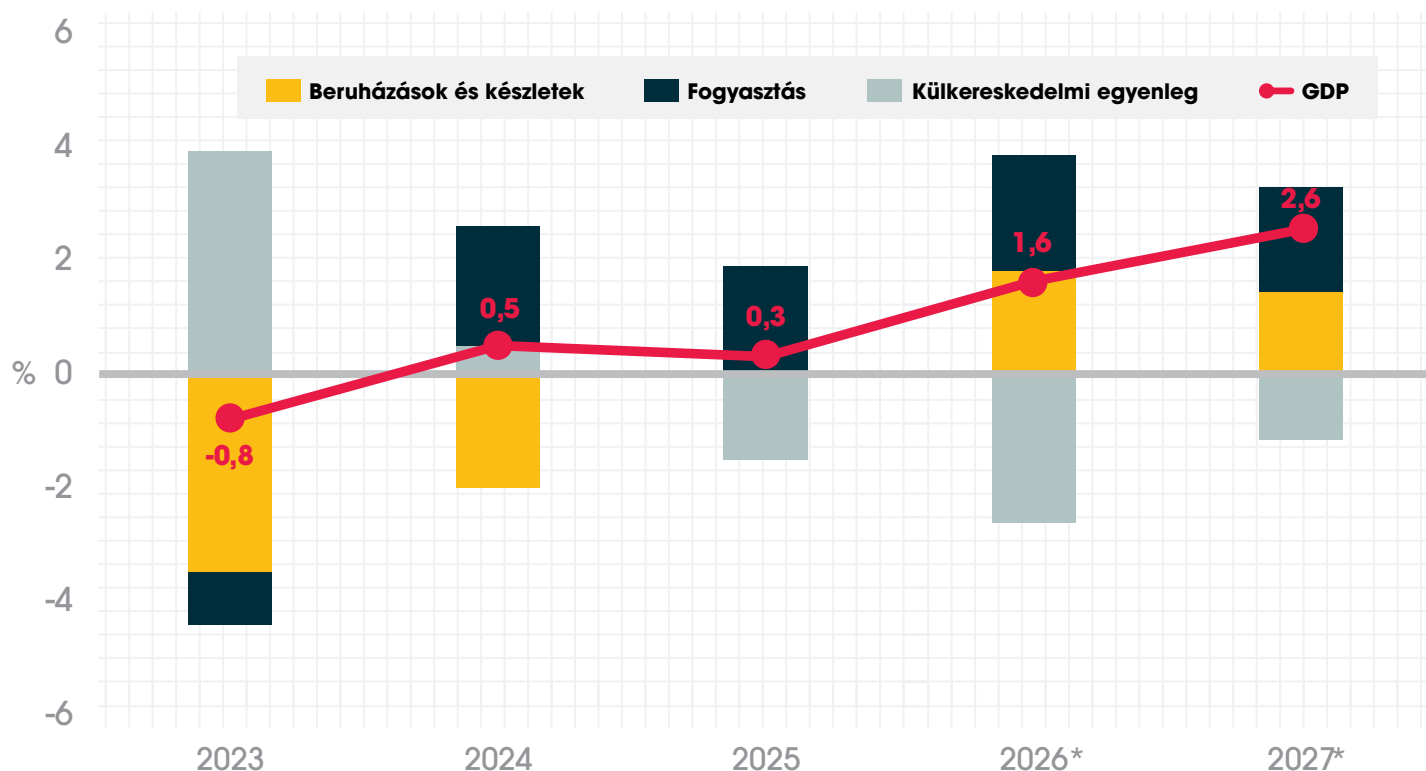
Mindezek következtében a második negyedévi 1,6%-os GDP-növekedéshez a külkereskedelmi egyenleg negatívan, mínusz 2,9 százalékponttal járult hozzá. Ezzel szemben a bruttó felhalmozás pozitív irányba mozdította a teljesítményt (+1,9 százalékpont). Bár az állóeszköz-felhalmozás önmagában visszaesett, ezt a készletváltozás és egyéb tételek ellensúlyozták. A hazai gazdaság legfontosabb támasza változatlanul a végső fogyasztás maradt (+2,8 százalékpont).

A következő időszakban a gazdasági növekedés elsődleges hajtóereje továbbra is a háztartási fogyasztás marad. Ez részben azzal magyarázható, hogy a háztartások egy része már 2024-ben elkezdte újraépíteni az inflációs sokk idején felélt megtakarításait, az idei reálbér-emelkedés pedig további lendületet ad a keresletnek. A lakossági optimizmus javulása szintén kedvezően hat a fogyasztásra.

A beruházások esetében az idei visszaesés után jövőre visszafogott bővülés várható. Ezt támogatja a külföldi működőtőke-beáramlás, illetve az, hogy a Magyarországon már jelen lévő multinacionális vállalatok korábban bejelentett fejlesztései ténylegesen megvalósulnak. A gazdasági stabilizációra tett ígéretek és a kiszámíthatóság javulása is hozzájárul a tervezhetőséghez, ami alapfeltétele a jövőbeli beruházásoknak.

A külkereskedelem várhatóan nem módosítja majd érdemben a GDP alakulását, mivel az import és az export dinamikája nagyjából kiegyenlíti egymást. A nettó export így 2027-ig valószínűleg nem válik a növekedés motorjává.

Mindezek eredményeként 2026-ban végre megtörik a magyar gazdaság három éve tartó stagnálása. Az iráni konfliktus nyomán erősödő geopolitikai bizonytalanság és az erős forint ugyan mérséklik a bővülés ütemét, ugyanakkor a növekedési hajtóerők (EU-s pénzek, reálbérdinamika, szolgáltatás-szektor és ipar élénkülése) erősebbnek bizonyulnak. Az EGKT előrejelzése szerint 2026-ban 1,6%-os, 2027-ben pedig 2,5%-os GDP-dinamika valószínűsíthető.



1.ábra: A GDP változásának felhasználásoldali felbontása

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

3. INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉS

A fogyasztói árindex 2025 februárjában érte el a csúcspontját (5,6%), majd októberig a 4-5 százalékos tartományban hullámzott. Ezt követően november és 2026. július között 1,2%-ra csökkent. Ez 2016 novembere óta a legalacsonyabb magyarországi inflációs érték, és jelentősen meghaladta a pozitív irányba az elemzői várakozásokat is. 2026 első hét hónapjában összességében 1,7%-kal emelkedtek az árak (1,9%-os maginfláció mellett). Az EGKT számításai alapján az éves átlagos áremelkedés 2026-ban 1,8 százalékos lesz, mely 2027-ben 3,4 százalékosra emelkedik.

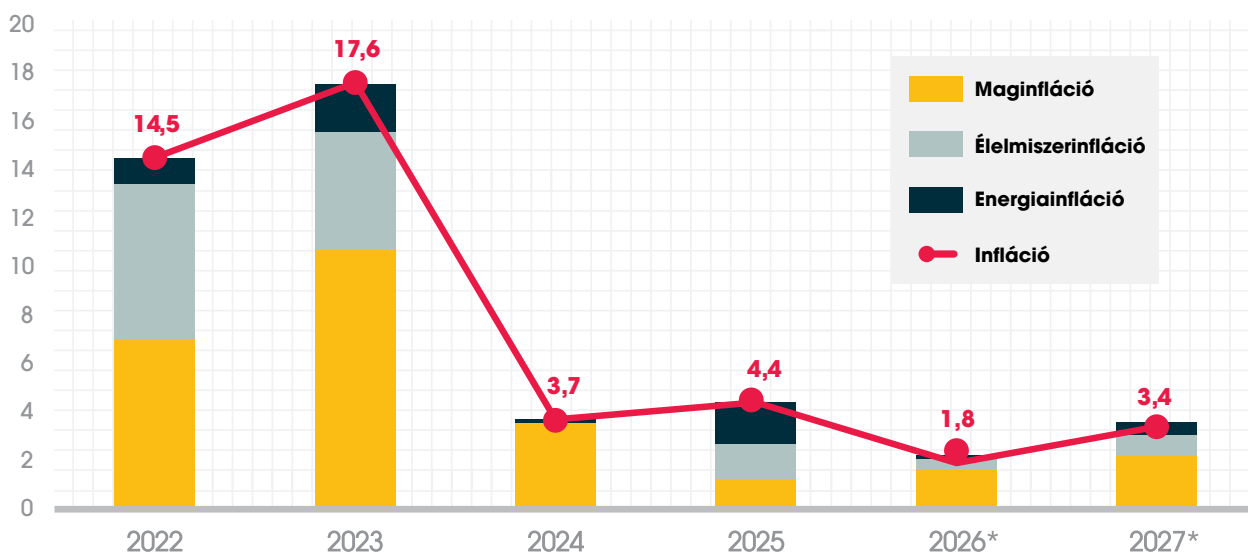
2025-ben az előző év azonos időszakához képest 4,4 százalékkal voltak magasabbak a fogyasztói árak. Bár ez a jegybank 3 százalékos inflációs célja körüli ± 1 százalékpontos toleranciasávján kívül esett, a drágulás üteme erőteljes lassulást mutat. Az árak havi változását vizsgálva – ami az éves változásnál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

teljesebb növekedésének hátterében elsősorban a termelői árak emelkedése állt. A belföldi termelői árak megugrása mellett a globális élelmiszer-alapanyagárak emelkedése, valamint a forint 2024 végi leértékelődése egyaránt inflációs hatást gyakorolt a magyar fogyasztói árakra.

2025-ben az élelmiszerárak emelkedésével párhuzamosan a lakossági energiaárak is folyamatos és egyre gyorsuló növekedést mutattak, éves összehasonlításban 6,4 százalékkal emelkedtek. A költségnövekedés meghatározó tényezői között kiemelt szerepet játszik egyrészt a rezsicsökkentési rendszer fenntartását biztosító keresztárazási mechanizmusból eredő energiaár-emelkedés, másrészt pedig a termelékenység bővülésének ütemét meghaladó mértékű munkaerőköltség-növekedés.

2026 első hét 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 élénkül, miközben a beruházási aktivitás még mindig mérsékelt szinten marad. A pozitív reálkamat továbbra is fékezi a hitelfelvételt és a vállalati beruházásokat, egyben a lakosságot megtakarításainak növelésére ösztönzi. A forint reálértékben vett relatív erőssége mérsékli az importált inflációt, ugyanakkor a hazai termékek iránti keresletet is tompítja.



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

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

4. IRÁNYADÓ KAMAT, ÁRFOLYAM

Nyáron a Monetáris Tanács több lépésben is csökkentette a kamatokat. Júniusban 6%-ra, júliusban 5,75%-ra, augusztusban pedig 5,5%-ra mérsékelte az alapkamatot a testület. Az augusztusi döntést a jegybank azzal indokolta, hogy az inflációs folyamatok a júniusi Inflációs jelentésben előrejelzett alappálya alatt alakultak, a hazai eszközök kockázati felára pedig stabil maradt, ez tartotta fenn a monetáris politikai mozgásteret. Az MNB szerint az infláció az idei év hátralévő részében és jövőre is a 3%-os cél alatt marad, majd 2028 első felében tér vissza oda.

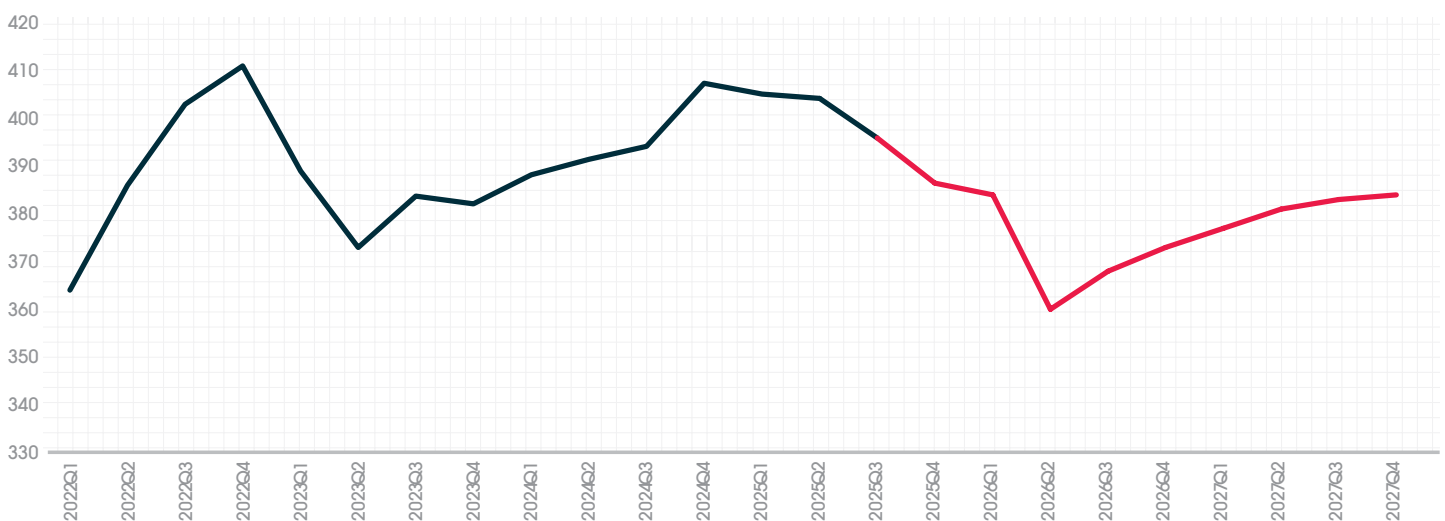
A reálkamatok az alapkamat csökkenése ellenére továbbra is magasak. Ez fékezi a reálgazdaságot, ugyanakkor az államilag támogatott hitelek miatt gyengült a monetáris transzmisszió hatásossága, így a szigorú jegybanki kamatpolitika beruházásokat visszafogó hatása is jóval mérsékeltebb a szokásosnál. Ha a jegybank esetlegesen mérsékelné az inflációs célját az euróbevezetés követelményeire való tekintettel, az a restriktív monetáris politika fenntartásának irányába hat.

A tavaly márciusban hivatalba lépő jegybanki vezetés a korábbinál nagyobb hangsúlyt helyez az árfolyam alakulására, és aláhúzza annak szerepét az árstabilitás fenntartásában. Az április 12-i választás után a forint gyors erősödésbe kezdett, és néhány nap alatt négyéves csúcsra jutott, ebben a szigorú jegybanki politikának és a magas kamatszint-

nek is szerepe volt. Az új kormány kétharmados győzelme egyértelmű piaci üzenetet küldött: a stabilizációra és az euróbevezetésre tett ígéretek mérsékeltek az ország kockázati megítélését, így a nemzetközi befektetők szívesebben vásároltak forintalapú eszközöket, államkötvényeket. A választást követő eufória idején 350–355 körül alakult az árfolyam, majd a nyár eleji enyhe gyengülés után a 360–365-ös sávban oldalazott.

Az EGKT előrejelzése szerint a forint enyhe gyengülés elé néz. 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 gyengül, ha az euróbevezetésre vonatkozó ígéret – például a költségvetés kifizetett helyzete miatt – kevésbé tűnik reálisnak.

Emellett külső kockázatot jelent az iráni konfliktus, amely jellemzően kedvezőtlenül érinti a feltörekvő piaci devizákat. Fontos tényező a kamatkülönbözet alakulása is: nyomás alá kerülhet a forint, ha az EKB további kamatemelésre kényszerül, miközben az MNB folytatja a lazítást. Mindezzel együtt az EGKT a forint lassú leértékelődését prognosztizálja: euró-forint árfolyam 2026-ban 370 forint körül alakul, 2027-ben pedig 380–385 lehet.



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 félévében a GDP kismértékű növekedése mellett folytatódott a foglalkoztatás csökkenése, bár a visszaesés üteme a félév folyamán lassult. Az első negyedévben a foglalkoztatottak száma éves alapon még 65 ezer fővel (1,4 százalékkal) csökkent, a második negyedévre azonban ez a visszaesés 28 ezer főre mérséklődött – vagyis nyár elejére a leépülés kifulladásra látszott. A visszaesés hátterében az érettségivel 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 a második félévben kissé emelkedett, mely folytatása a 2021 második negyedéve óta tartó pozitív tendenciának, amely addig ellensúlyozta a kedvezőtlen demográfiai folyamatokat (a munkaképes korú lakosság számának csökkenését sikeresen ellensúlyozták a munkapiacra újonnan belépők vagy visszatérők). A foglalkoztatási ráta (15–64 évesek) a félév során 74,4–75,7 száza-

lék körül mozgott, mely nem mutat változást 2025 azonos időszakához képest. A munkanélküliségi ráta összességében a 2025-ös 4,4 százalékos szintről 2026 első félévében 4,4–4,8 százalék közé emelkedett, vagyis kismértékű, de tartós romlást mutatott.

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 negyedévben 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 augusztusi felmérése szerint egy év alatt az építőipar, az ipar és a szolgáltatási szektor cégeinek foglalkoztatási tervei romlottak, míg a kereskedelemé javult.

Mindezek alapján a következő évek gazdasági növekedése várhatóan csak mérsékelt hatással lesz a foglalkoztatásra. Az EGKT előrejelzése szerint 2026-ban a versenyszféra foglalkoztatottsága évi 0,2 százalékkal csökken, míg 2027-ben 0,4 százalékkal nő. 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	5,5	3,3

2. táblázat: A főbb munkaerőpiaci változók előrejelzése

Forrás: KSH, EGKT előrejelzés

5.2. KERESETEK

2025-ben a bérek vásárlóereje tovább emelkedett. A következő negyedévekben az EGKT várakozásai szerint a reálbérek emelkedésének üteme mérséklődni fog, részben a munkaerőpiac fokozatosan enyhülő feszessége, részben pedig a gazdasági aktivitás lassulása miatt.

A mediánbér 2025-ben ugyanakkor növekvő pályán maradt: 7,4 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 reál mediánbér 2,5 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. A 2025-ös gazdasági teljesítmény elmaradása a ko-

rábbi előrejelzésektől a minimálbér emelésének ütemezését is bizonytalanná teheti. A 2024-ben megkötött hároméves megállapodás értelmében a minimálbéremelést akkor kell újratárgyalni, ha a GDP-növekedés 3,4 százalékos, illetve az infláció 3,2 százalékos célértékétől összesen legalább egy százalékponttal eltér. 2026-ban a minimálbér 11%-kal, a garantált bérminimum 7%-kal emelkedett. Előbbi reálértéke így jelentősen, míg utóbbié ennél kisebb mértékben emelkedik.

2026 első hat hónapjában a bruttó átlagkereset 11,5%-kal emelkedett (a vállalkozásoknál 8,2%-kal, a költségvetési szektorban a fegyverpénz miatt 24,7%-kal). A nettó keresetek az adóváltozások miatt ennél gyorsabban, 13,7%-kal emelkedtek, ami 11,8%-os reálkereset-emelkedést jelent.

Mindezek alapján az EGKT előrejelzése szerint a reálbér-növekedés üteme a következő időszakban érzékelhetően lassulni fog. Bár a gazdaság 2026-2027 között növekedést produkál, a béremelkedés üteme mérsékeltebb lesz, mivel a munkaerőpiac kevésbé feszes, és a munkavállalók érdekvérvényesítő képessége gyengébb. Az előrejelzés szerint a versenyszférában idén 5,5 százalékos, míg 2027-ben 3,3 százalékos medián reálbér-növekedés lesz, így a reálbérek bővülésének fennmaradását biztosítja.

6. KÖLTSÉGVETÉS ÉS FOGYASZTÁS

6.1. KÖLTSÉGVETÉS

A 2026. tavaszi kormányváltás után a költségvetési pálya markánsan megfordult. Míg az áprilisi választásokig tartó időszakot magas hiány jellemezte (az első négy hónapban 3849,8 milliárd forintos deficit halmozódott fel, 919,3 milliárddal több az egy évvel korábbinál), májustól látványos fordulat következett: három egymást követő hónapban termelt többletet az államháztartás, július pedig 524,3 milliárd forintos szufficittel zárt, ez az elmúlt 22 év legmagasabb havi egyenlege. Ennek eredményeként július végéig a kumulált hiány 2857,9 milliárd forintra mérséklődött, ami az eredeti éves hiánycél 67,7%-a. A javulás jelentős részét a választás előtti előrehozott kifizetések kifutása magyarázza, de a kiadások visszafogásában az új kormánynak is szerepe volt. Mindeközben a Pénzügyminisztérium júliusi átvilágítása szerint az örökölt intézkedések nélkül a hiány elérte volna a GDP 8,3%-át, ezért szeptember elején benyújtották a 2026-os költségvetés módosítását, amely a hiánycélt 7,5%-ra, az adósságrátát 77,5%-ra emeli, a növekedési várakozást pedig 4,1%-ról 2%-ra vágja vissza.

A júliusi rekordszufficit után az első hét hónap kumulált pénzforgalmi hiánya 2858 milliárd forinton állt, ami az éves hiánycél 67,7%-a, jelentős javulás a korábbi hónapokhoz képest (áprilisban még 91% volt ez az arány). A központi alrendszer kiadásai július végéig 27 099 milliárd forintot tettek ki, 3,5%-kal meghaladva az előző év azonos időszaki értékét, miközben a bevételek 24 241 milliárd forintra emelkedtek (3,6%-os éves növekedés). A kiadások és bevételek dinamikája így már közel azonos ütemű, szemben az év eleji állapottal, amikor a kiadások jóval gyorsabban nőttek.

A kiadási oldal bővüléséhez különösen a költségvetési szervek (+6,8%) és a szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok (+32,6%) magasabb kiadásai, a lakástámogatások, valamint az állami beruházási fejezet kifizetései járultak hozzá. A társadalombiztosítási és jóléti kiadások továbbra is jelentős terhet jelentettek: nyugellátásokra és nyug-

díjszerű ellátásokra július végéig 4900 milliárd forintot, gyógyító-megelőző ellátásra pedig 1787 milliárd forintot fordított a költségvetés. Emellett a közösségi közlekedés támogatására 609, a közüzemi szolgáltatásokéra 632 milliárd forintot költöttek, ez utóbbi 28 milliárd forinttal alacsonyabb volt az előző évinél az eltérő kifizetési ütemezés miatt. A lakástámogatások 300 milliárd forintos összege 208 milliárd forinttal haladta meg az előző évit, elsősorban az otthontámogatásokhoz kapcsolódó kifizetések miatt.

A bevételi oldalon az adó- és járulékbévételek összességében nőttek, ezen belül az áfabevétel 305,5 milliárd forinttal, 6,3%-kal emelkedett, a társasági adó bevétele viszont 53,8 milliárd forinttal elmaradt a tavalyitól. Az összkép alapján a júliusi jelentős többlet ellenére a költségvetés továbbra is feszített marad.

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

A GDP-arányos államadósság 2025 végén 74,6%-on állt, majd 2026 első negyedében 77,9%-ra ugrott, ami négy és fél éves csúcsot jelent. Az év eleji megugrás részben szezonális jelenség, hiszen az állam ilyenkor jellemzően újraépíti az év végén leépített likvid tartalékait, ez alkalommal azonban a szokásosnál is erőteljesebb volt az emelkedés. Az adósságpályát 2026-ban elsősorban a választás előtti költsékezés, az új kormány gazdaságpolitikája, a költségvetési tervek tényleges megvalósítása, a közel-keleti konfliktus kimenetele, valamint a gazdasági növekedés üteme fogja meghatározni.

6.2. FOGYASZTÁS

Bár a lakossági fogyasztás növekedése továbbra is megfigyelhető, a bővülés dinamikája érezhetően elmarad a reálbérek emelkedésének ütemétől. 2026-ban a reálbérek növekedése, a reálkamatok folyamatos csökkenése és a fokozatosan javuló, bár még mindig törékeny lakossági bizalom együttes hatására, a megtakarítási ráta mérséklődésével párhuzamosan, a fogyasztás továbbra is emelkedő pályán marad. A háztartások fogyasztási magatartását ugyanakkor még mindig óvatosság jellemzi, hiszen a gazdasági környezet kiszámíthatósága és a jövedelmi kilátások stabilitása meghatározó tényező maradt.

A háztartások tényleges fogyasztásának üteme 2024-ben negyedévről negyedévre növekedett. 2025-ben 2,9 százalékkal 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 félévében a háztartások fogyasztása 4,5%-kal bővült (ezen belül a vásárolt fogyasztás 5%-kal).

A fenti lefutást támasztotta alá a fogyasztói bizalmi index 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 az index értéke emelkedett, majd a kormányváltást követően május-júliusban korábban nem tapasztalt mértékben, +1,6 pontra ugrott (mely 8,5 éves csúcspont), majd augusztusban kissé korrigált. Mindez arra utal, hogy az új kormány jövőbeli működésével kapcsolatos remények és a gazdaságpolitikai fordulatba vetett bizalom erőteljesen befolyásolták a közvéleményt. Igazából a következő hónapok adatai mutatják majd meg, hogy a mostani ugrás tartós trendforduló kezdete-e, vagy a kormányváltáshoz kötődő egyszeri várakozási csúcs.

2026-ban a háztartások fogyasztása a korábbiaknál érdemben gyorsabb ütemben bővül, ugyanakkor a jövedelmek növekedése még nem fordult át teljes egészében fogyasztási többletté. A lakosság pénzügyi magatartását továbbra is

jelentős megtakarítási hajlandóság jellemzi, ami mérsékli a rendelkezésre álló jövedelem fogyasztásba történő teljes átfordulását.

A lakossági megtakarítások szerkezete ugyanakkor fokozatosan átalakul. A korábbi években a magas inflációhoz kötött Prémium Magyar Állampapírok (PMÁP) kiemelkedő kamatfizetése jelentős többletjövedelmet juttatott a háztartásokhoz, ez a hatás azonban 2026-ra érdemben mérséklődött. A korábbi, 18–19%-os PMÁP-kamatok helyét 2025-től jellemzően 4–5% körüli kamatszint vette át, miközben a lakosság egyre nagyobb arányban fordult a fix kamatozású állampapírok felé. A FixMÁP állománya 2025 végére meghaladta a 3500 milliárd forintot, és 2026 elejére ez vált a háztartások legnagyobb állampapír-állományú termékévé.

Ennek következtében az állampapír-kamatfizetésekből származó, fogyasztásra vagy más pénzügyi eszközbe történő átcsoportosításra rendelkezésre álló többletjövedelem fokozatosan normalizálódik. Ez a korábbi kiugró kamatfizetési hullámhoz képest kisebb közvetlen keresleti impulzust jelent. Ugyanakkor a kamatjövedelmek csökkenése nem jelenti azt, hogy a lakosság elfordulna az állampapíroktól: a megtakarítások egy része továbbra is az állampapírpiacon marad, miközben a háztartások portfóliójának diverzifikációja erősödik.

A fogyasztás élénkülését 2026-ban már a tényleges kiskereskedelmi adatok is visszaigazolják. A kiskereskedelmi forgalom volumene 2025-ben 2,9%-kal bővült, 2026 első hat hónapjában azonban már 4,5%-kal haladta meg az előző év azonos időszakát. A gyorsulás különösen a nem élelmiszer-kiskereskedelemben volt erős: január-júniusban ennek volumene 5,6%-kal nőtt, míg az élelmiszer-kiskereskedelem 2,5%-kal bővült.

A kiskereskedelmi forgalom gyorsulása arra utal, hogy a korábbi években felhalmozott óvatosság fokozatosan oldódik. A reálbérek emelkedése, az alacsonyabb infláció és a háztartások jövedelmét növelő költségvetési intézkedések együttesen támogatják a belső keresletet. Az MNB értékelése szerint 2026-ban a gazdasági növekedés egyik

legfontosabb támasza éppen a háztartások fogyasztása.

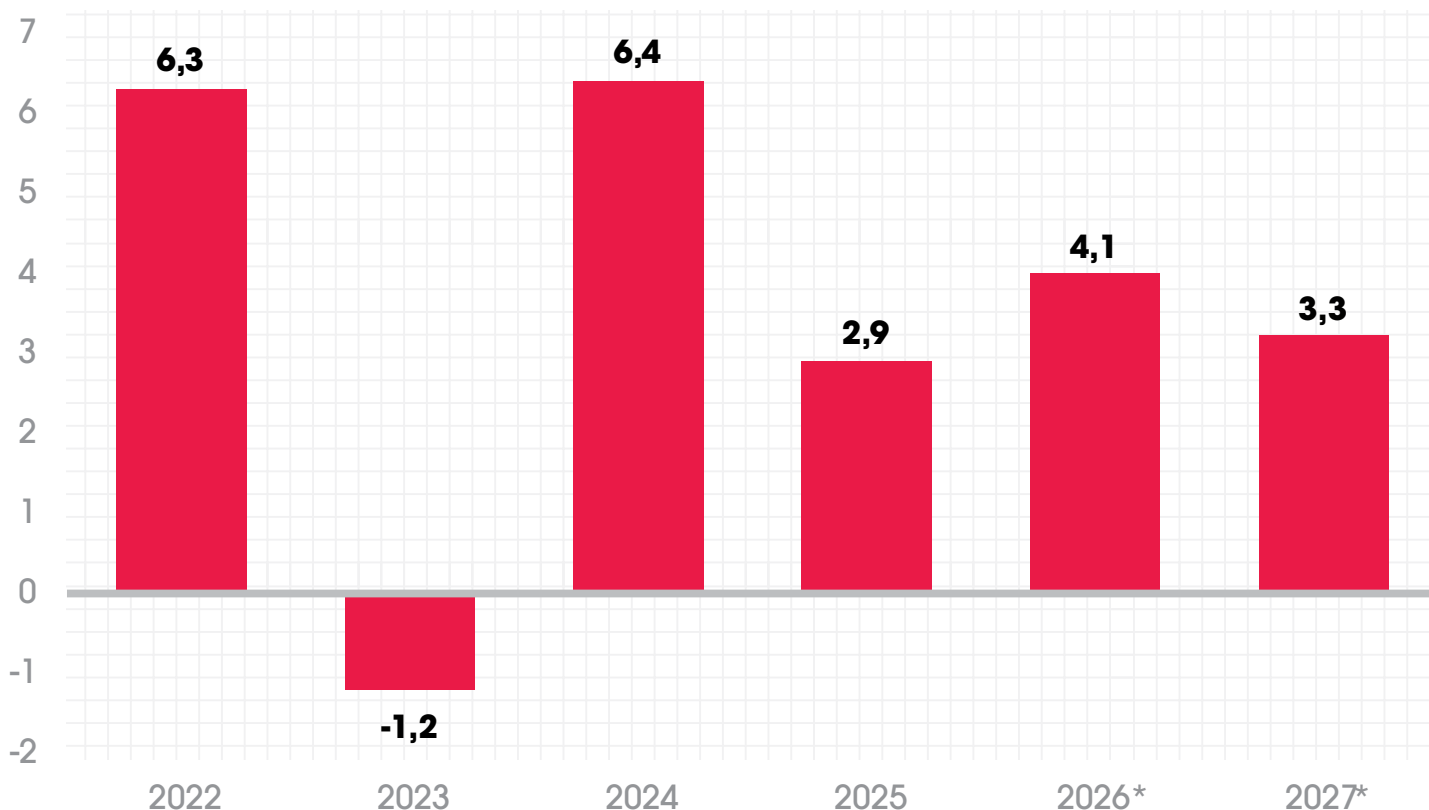
A reálbérek növekedése ugyan hozzájárul a fogyasztói óvatosság fokozatos enyhüléséhez, de 2026-ban a fiskális politika kifejezetten fogyasztásösztönző intézkedéseket vezetett be. 2026 februárjában a nyugdíjasok rendes havi és a 13. havi nyugdíj mellé kaptak még egy negyed havi nyugdíjat, mely önmagában 1,8 százalékponttal emeli a nyugdíjak reálértékét. Mivel egyszeri SZÉP-kártya utalvány kifizetésére 2026-ban nem kerül sor, a reálérték végül mintegy 3,6%-kal emelkedik. Ezek átmenetileg növelhetik a háztartások vásárlási kedvét, ugyanakkor 2027-ben, a magas bázis miatt, a fogyasztás növekedési üteme ismét mérséklődhet.

A fogyasztás szempontjából további fontos tényező a bér-dinamika. A megemelt minimálbér, valamint a garantált bérminimum közvetlenül is támogatja az alacsonyabb jövedelmű háztartások vásárlóerejét. Mivel ezeknek a ház-

tartásoknak jellemzően magasabb a fogyasztási határhajlandósága, a bérintézkedések fogyasztási hatása nagyobb lehet, mint az azonos összegű, magasabb jövedelmű háztartásoknál jelentkező jövedelemnövekedése.

A 2027-es fogyasztási kilátásokat több, egymással ellentétes hatás alakítja. Egyfelől a reálbérek várható további emelkedése és a háztartások pénzügyi helyzetének javulása támogatja a fogyasztást. Másfelől a 2026-os egyszeri költségvetési intézkedések magas bázist teremtenek, miközben az állampapír-kamatjövedelmek normalizálódása és a továbbra is jelentős megtakarítási hajlandóság korlátozza a jövedelem teljes fogyasztási felhasználását.

Az EGKT előrejelzése szerint a háztartások fogyasztásának dinamikája idén 2025-ös képest gyorsabb, 4,1 százalékos lesz, majd 2027-ben 3,3 százalékos reálnövekedés várható, ami mérsékelt, de fenntartható bővülési ütemet jelent a gazdaság számára.



4.ábra: A háztartások fogyasztásának reálnövekedése (%)

Forrás: a KSH adatai alapján az EGKT előrejelzése

7. BERUHÁZÁSOK

2026 második negyedében tovább mélyült a beruházások visszaesése: a szezonálisan kiigazított adatok szerint 7,1%-kal maradt el az egy évvel korábbi szinttől, így a mutató már 15 negyedéve, vagyis több mint három és fél éve negatív tartományban mozog. Az előző negyedévhez képest is jelentősen, 4,3%-kal csökkent a beruházások volumene. Ezzel a beruházások szintje 2026 második negyedében 23,7%-kal maradt el a 2021. évi átlagtól. Az éves csökkenéshez legnagyobb mértékben a feldolgozóipar, valamint a szállítás, raktározás ágazatok beruházásainak visszaesése járult hozzá, ezúttal az ingatlanügyletek növekvő beruházási aktivitása fékezte a mérséklődést.

A költségvetési szervek beruházásai 2025-ben 6,8%-kal csökkentek, majd 2026 első negyedében a választások előtti fiskális élénkítés hatására kiugró, 69,9%-os bővülést mutattak. A választás utáni negyedévben egészen más kép rajzolódik ki: ekkor már 31%-os visszaesést regisztrált a KSH.

A vállalkozások 2025-ben 4,9%-kal mérsékeltek beruházásaikat, majd ez a trend idén tovább folytatódott: az első negyedévben 5,6%-kal, a másodikban pedig már 15,5%-kal esett vissza a beruházási volumen. A cégek továbbra is halasztják beruházási döntéseiket, mivel a gyenge külpiazi kereslet és az egyelőre bizonytalan gazdaságpolitikai környezet nem ösztönöz kapacitásbővítésre. A mérsékelt üzleti bizalom szintén ebbe az irányba hat.

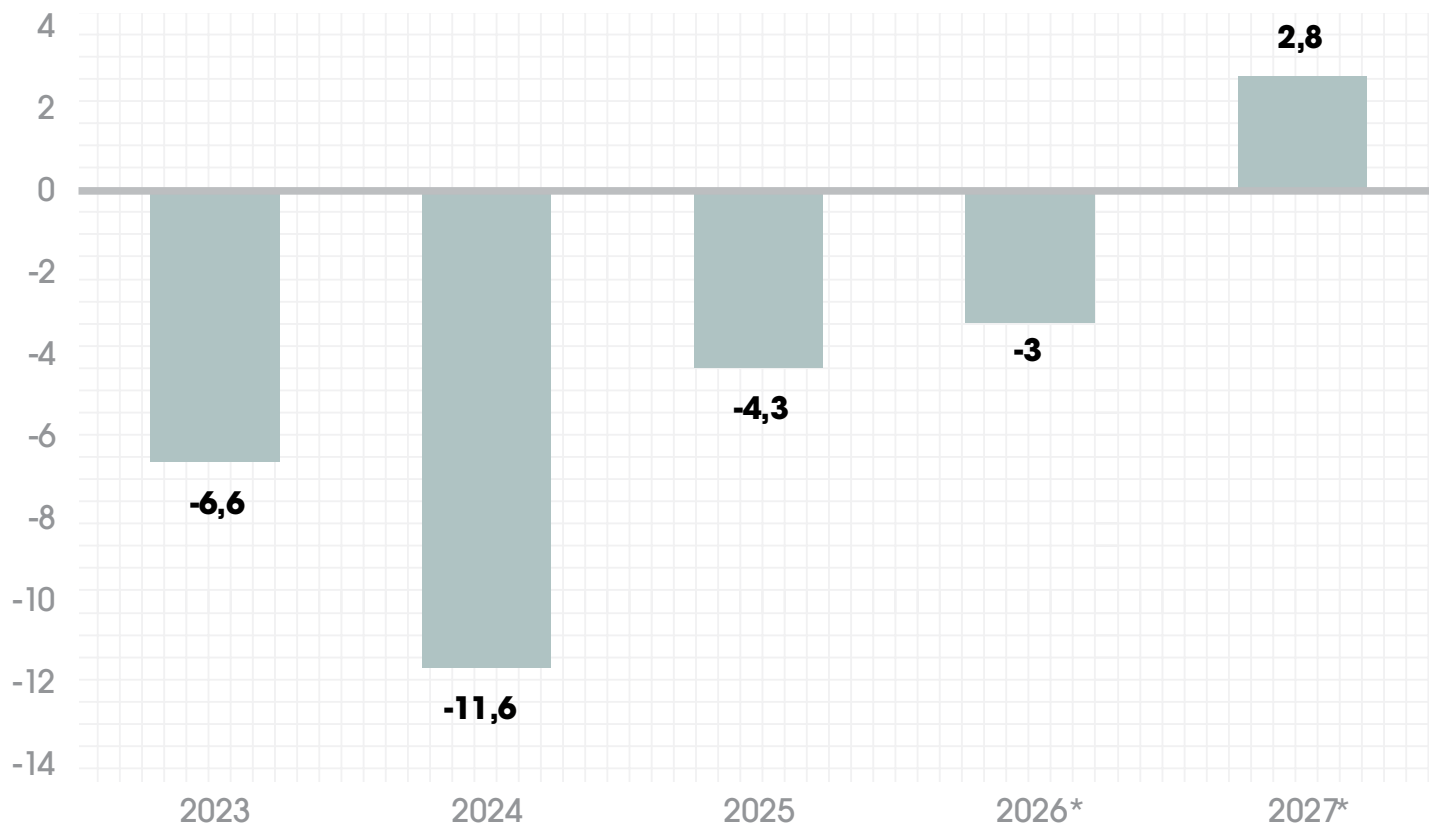
Bár a magas reálkamatok mellett jelentős a támogatott, 3%-os hitelek (Otthon Start, Széchenyi hitelek) aránya, ezek csak korlátozottan élénkítik a beruházási aktivitást. A beruházási döntésekben továbbra is a keresleti kilátások a meghatározók, a kedvezményes konstrukciók pedig rész-

ben más beruházási hiteleket szorítanak ki. Ugyanakkor 2026-ban több jelentős beruházás is aktiválásra kerülhet (BYD, CATL), miközben a beinduló gazdasági növekedés és az év végén érkező uniós források javíthatják a beruházási kedvet.

A háztartások beruházási rátája a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok szerint 2026 első negyedében 5,4%-on állt, tehát egy korábbi csökkenés után közel egy éve stagnál. Magyarország továbbra is a legalacsonyabb lakossági beruházási rátával rendelkező uniós országok közé tartozik, a hazai mutató érdemben elmarad az EU 8,2%-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. 2026 első negyedében a mutató 29,8%-on állt. Az arány az előző negyedévhez képest nem változott, az egy évvel korábbi szintet viszont egy százalékponttal meghaladja. Ezzel Magyarországon volt a legmagasabb a nem pénzügyi vállalatok beruházási rátája a 18 adatot közlő uniós ország között, 6,2 százalékponttal az EU-átlag fölött.

2025-ben a beruházások reálértéke éves összevetésben 4,3 százalékkal mérséklődött. Idén kisebb mértékű csökkenés (-3%) várható, jövőre azonban végre javuló számok prognosztizálhatók (+2,8%). A beruházási aktivitás javulását az alacsony bázis, az elhalasztott fejlesztések fokozatos újraindítása, a külső kereslet várható erősödése, valamint az új ipari kapacitásokhoz kapcsolódó beruházások felfutása is támogatja.



5.ábra: A beruházások reálnövekedése

Forrás: a KSH adatai, majd az EGKT előrejelzése



Egyensúly
Gazdaságkutató
és Tanácsadó