

SZÁZADVÉG

MAKRO MONITOR

2025. JÚLIUS



TARTALOMJEGYZÉK

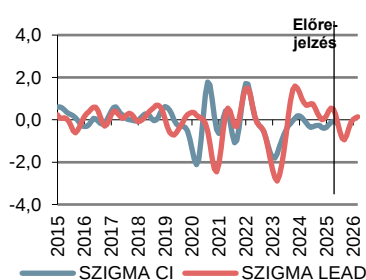
1. Összefoglaló	2
2. Gazdasági áttekintés.....	3
2.1. Külső környezet.....	3
2.2. SZIGMA indikátoraink	4
2.3. Reálgazdaság.....	5
2.3.1. GDP	5
2.3.2. Ipar	7
2.3.3. Építőipar	9
2.3.4. Kiskereskedelem	10
2.3.5. Munkaerőpiac	11
2.4. Külső egyensúly	14
2.5. Költségvetési helyzet.....	15
2.6. Monetáris folyamatok	17
2.6.1. Fogyasztói árak	17
2.6.2. Régiós fizetőeszközök	19
2.6.3. Alapkamat.....	20
2.6.4. Állampapírpiac	20
2.6.5. Államadósság	21
2.6.6. Vállalatok hitelállománya	22
3. Századvég előrejelzés	23



1. ÖSSZEFOGLALÓ

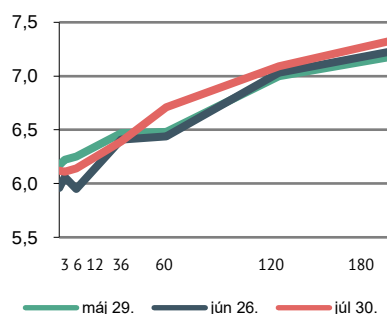
A 2025. második negyedévében a magyar gazdasági teljesítménye szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint éves szinten 0,2 százalékkal, míg a 2025. első negyedévéhez képest 0,4 százalékkal erősödött.

SZIGMA indikátorok



Forrás: Századvég

Forint hozamgörbe (%)



Forrás: Refinitiv

Előrejelzésünk (2025.06.25.)	2025
GDP változása (%)	1,0
Infláció (éves átlag, %)	4,6

Júliusi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa nem változtatott a szeptember óta érvényben lévő alapkamaton. Így jelenleg az alapkamat hazánkban továbbra is 6,5 százalék.

Májusban a kiskereskedelmi üzletek forgalma a nyers és a naptárhatással megtisztított adatok alapján 2,1 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest.

2025 májusában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 0,5 százalékkal nőtt, továbbá a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzleteké 4,0 százalékkal bővült. Az üzemanyag-kiskereskedelemben májusban az előző évhez viszonyítva 1,1 százalékkal csökkent a forgalmi volumen.

Az adott havi, a magyar gazdaság aktuális állapotáról visszajelzést nyújtó SZIGMA CI indikátor 2025. június hónapig mért értéke -0,1919 indexérték volt. Ez azt jelenti, hogy a magyar gazdaság növekedési üteme továbbra is alulról közelítette meg a historikus. A mutató az előző hónaphoz képest gyengébb gazdasági teljesítményt mutatott.

A másik mutató, a SZIGMA LEAD – amely egy rövid távú, a magyar gazdaság jövőjére vonatkozó előrejelző indikátor – legfrissebb előrejelzése változatlanul 2025 őszétől a magyar gazdaság növekedési ütemének erősödését jelezte. Emellett a rövid távú prognózisunk 2026 elejére továbbra is historikus trend feletti gazdasági növekedési ütemet jelzett előre.

2025 júniusában a fogyasztói árak átlagosan 4,6 százalékkal emelkedtek az előző év azonos időszakához képest. A fogyasztói árak egy hónap alatt 0,1 százalékkal emelkedtek. A szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 0,1 százalékos növekedést mutatott az előző év azonos időszakához képest.



2. GAZDASÁGI ÁTTEKINTÉS

2.1. Külső környezet

Az előző hónaphoz képest az EU-ban 0,1 százalékkal nőtt az infláció.

Az Eurostat 2025. július 17-én közzétett jelentése szerint az euróövezet éves inflációs rátája 2025 júniusában 2,0 százalék volt, ami 0,1 százalékpontos növekedést jelent a májusi 1,9 százalékhoz képest. Az Európai Unió egészére vetítve az infláció 2,3 százalékra emelkedett a májusi 2,2 százalékról.

Ezek az értékek a kismértékű növekedés ellenére mérsékelt inflációs környezetet tükröznek, különösen a 2022–2023-as évek magas inflációs hullámai után.

A tagállamok között jelentős eltérések figyelhetők meg. A legalacsonyabb inflációt Ciprus (0,5 százalék), Franciaország (0,9 százalék) és Írország (1,6 százalék) regisztrálta, míg a legmagasabb értékeket Románia (5,8 százalék), Észtország (5,2 százalék) és Magyarország (4,6 százalék) mutatta.

Az inflációs rátahoz legnagyobb mértékben a szolgáltatások járultak hozzá (+1,51 százalékpont), amit az élelmiszerek, alkohol és dohánytermékek (+0,59 százalékpont), a nem energiaipari iparcikkek (+0,13 százalékpont), valamint az energia (-0,25 százalékpont) követett. Az energia negatív hozzájárulása arra utal, hogy az energiaárak csökkenése enyhítette az inflációs nyomást.



2.2. SZIGMA indikátoraink

2025 júniusában a magyar gazdaság növekedési üteme a historikus trendérték alatt működött.

2025. július hónapban a **magyar gazdaság aktuális állapotát tükröző SZIGMA CI indikátor** 2025. június hónapig mért értéke – 0,1919 indexérték volt. Ez azt jelenti, hogy a magyar gazdaság növekedési üteme változatlanul alulról közelítette meg a historikus trendértéket. A mutató az előző hónaphoz képest gyengébb gazdasági teljesítményt mutatott. Az indikátorok háttérét adó **ipari** adatok kedvezőtlenül alakultak. Az ipari **termelés** volumene a legfrissebb, 2025. május havi fix bázisú (2021. havi átlag=100,0)

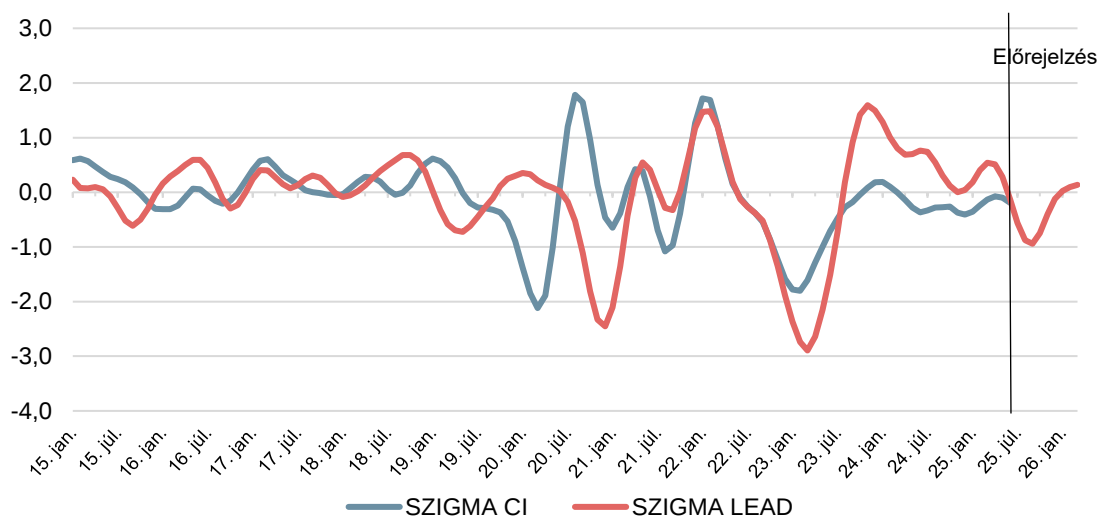
szезonálisan és munkanaphatástól megtisztított adatok alapján, éves szinten (2,5 százalékkal) és havi bázison (1,3 százalékkal) gyengült. Az ipari **értékesítés** volumene – 2025. május havi fix bázisú (2021. havi átlag=100,0) – szезonálisan és munkanaphatástól megtisztított adatok szerint minden dimenzióban (belföld, export), valamint éves bázison és havi bázison is mérséklődött. Az összes értékesítés (belföld és export egyben) volumene éves szinten 1,8 százalékkal és havi bázison 1,4 százalékkal mérséklődött. A belföldi értékesítés éves bázison 7,2 százalékkal és havi bázison 2,8 százalékkal csökkent. Az exportértékesítés éves bázison 1,0 százalékkal és havi bázison 1,3 százalékkal szűkült. Eközben az **építőipari termelés** javulást mutatott. A legfrissebb, 2025. május havi, szезonálisan és munkanaphatással kiigazított adatai alapján az építőipari termelés volumene markánsan növekedett havi és éves bázison, havi szinten 2,5 százalékkal, míg éves szinten 4,8 százalékkal nőtt. A markáns növekedés kettős hatásnak volt köszönhető. Havi szinten mind az épületek építése (0,6 százalékkal), mind az egyéb építmények építése (6,7 százalékkal) támogatta az építőipar teljesítményét. Éves bázison viszont az épületek építése (-9,9 százalékkal) visszafogta, míg az egyéb építmények építése (19,6 százalékkal) erősítette az építőipar teljesítményét. A **szerezésállományt** tekintve a fix bázisú (2021. év havi átlaga=100,0) építőipari vállalkozások 2025. május végi szerződés-állománya havi szinten 1,5 százalékkal csökkent, miközben éves bázison 11,5 százalékkal bővült. Az építményfőcsoportokat tekintve csak az egyéb épületek építésére vonatkozó szerződésállomány – mind havi (2,7 százalékkal), mind éves (29,3 százalékkal) bázison – növekedett. Az épületek építésére vonatkozó 2025 május végi szerződés-állomány havi szinten 10,7 százalékkal, míg éves bázison 9,4 százalékkal esett vissza. Tehát jelenleg az állami/önkormányzati beruházásokhoz jobban kapcsolódó egyéb építmények építésére vonatkozó szerződésállomány növekedett 2025 májusában.

2025. július hónapban a **rövid távú előrejelző** indikátorunk, a **SZIGMA LEAD indikátor** az előrejelzési horizont változatlanul 2025 ősztől egy felpattanó növekedési ütemet prognosztizált. Emellett 2026 elejére továbbra is historikus trend feletti gazdasági növekedési ütemet jelzett. A jövőbeli **ipari** kilátásokat tekintve, az ipari rendelésállomány bővülése még nem igazán látszik. Ugyan éves szinten az új ipari exportrendelések volumene 1,6 százalékkal emelkedett, azonban havi szinten lényegében stagnált (-0,3 százalékkal). Eközben az új ipari belföldi rendelésállomány havi szinten (5,8 százalékkal) és éves szinten (4,2 százalékkal) is csökkent. Tehát az új ipari rendeléseket tekintve még nem várható érdemi javulás. Az ipari export teljesítményének egyik meghatározó szereplője a német gazdaság, így a **német gazdaság üzleti hangulatváltozását mérő** Ifo Business Climate Index alakulása is fontos



tényező. Az index 2025. június havi mutató értéke havi bázison 0,9 indexponttal és éves szinten 0,1 indexponttal javult, így júniusban 88,4 indexponton állt. Az IFO alindexe, a német feldolgozóipari alindex az üzleti környezet kis mértékű javulását mutatta. Bár a vállaltok érzékelhetően optimistábbak, azonban a rendelésállomány változatlanul nem növekedett a vizsgált időszakban. Az indikátor háttérét adó másik bizalmi index, az **Eurostat** által mért **fogyasztói bizalmi index**, amelynek mértéke 2025. június hónapban havi szinten 1,4 indexponttal, míg éves bázison 4,8 indexponttal gyengült. Így 2025. május hónapban – 27,8 indexponton állt.

1. ÁBRA: SZIGMA EGYIDEJŰ (CI) ÉS ELŐREJELZŐ (LEAD) INDIKÁTOROK



Forrás: Századvég

2.3. Reálgazdaság

2.3.1. GDP

2025 második negyedében a magyar GDP volumene az előző negyedévhez képest, szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint 0,4 százalékkal növekedett.

A Központi Statisztikai Hivatal gyorsjelentésében az első becslés szerint a 2025. második negyedévben a GDP volumene az előző év azonos időszakához képest, a nyers adatok szerint 0,1 százalékkal, a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint pedig 0,2 százalékkal növekedett. Az előző negyedévhez képest is bővült a magyar gazdaság. A szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint 0,4 százalékkal nőtt a magyar GDP

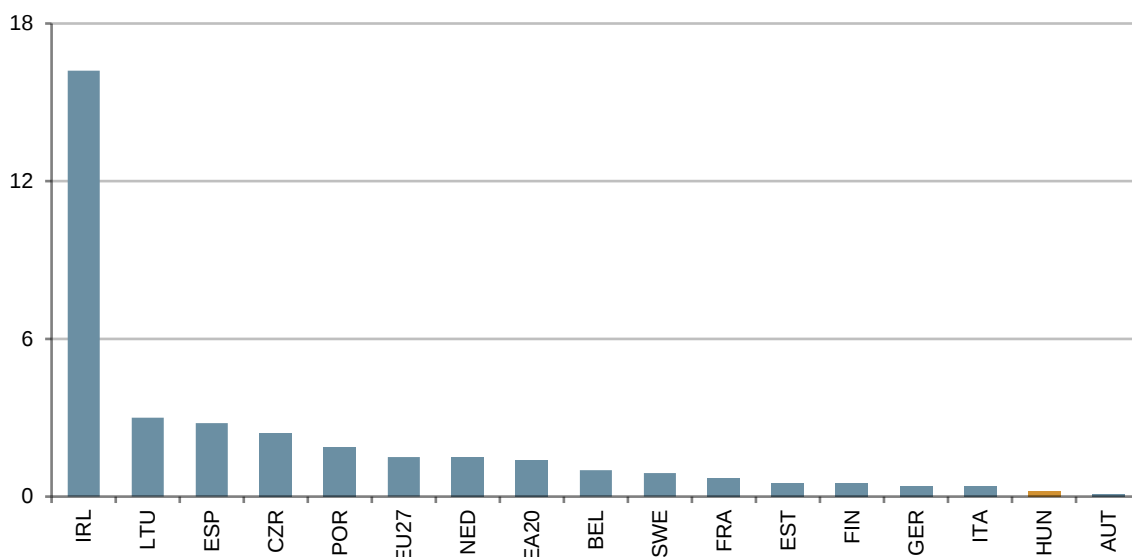
volumene. Így 2025 első félévében a magyar GDP volumene a nyers adatok szerint stagnált, míg a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok alapján 0,1 százalékkal zsugorodott. Az előzetes adatok alapján a 2025. második negyedévben a szolgáltatások és azon belül leginkább az információ és kommunikáció ágazat erősítette a gazdaság növekedését. Ugyanakkor a mezőgazdaság és az ipar teljesítménye visszafogta a magyar gazdaság növekedését.



Nemzetközi összehasonlításban 2024-től az előzetes uniós GDP adatokat két részletben publikálják. Az uniós első megjelenés megegyezik a hazai GDP adatok publikálásával, amely a tagállamok közel felének mutatóit tartalmazza. Majd két héttel később az Eurostat publikálja a többi tagállammal bővített előzetes GDP adatokat. Az Eurostat 2025 második negyedévére az első előzetes adatsort 2025. július 30-án (kevesebb országgal) publikálta. A teljes előzetes adatsort 2025. augusztus 14-én fogja publikálni.

2025 második negyedévére az éves bázisú GDP adatok alapján a magyar GDP 0,2 százalékos növekedéssel a második leggyengébb teljesítmény volt. A leggyengébb éves teljesítményt Ausztria érte el 0,1 százalékos növekedéssel. A legnagyobb növekedést Írország produkálta 16,2 százalékos éves növekedéssel. Ezt követte Litvánia 3,0 százalékos és Spanyolország 2,8 százalékos növekedéssel. Az Eurostat által publikált tagországok esetében éves bázison nem volt gazdasági visszaesés. Így az uniós átlag (EU27) 1,5 százalékos és az eurózona (EA20) 0,9 százalékos teljesítményt ért el.¹

2. ÁBRA: GDP-NÖVEKEDÉS 2025. II. NEGYEDÉVÉBEN AZ EU-BAN (ÉV/ÉV, %)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek. Első (első) becslés. (Adathiány miatt nem szerepel: Bulgária, Dánia, Görögország, Horvátország, Ciprus, Lettország, Luxemburg, Málta, Lengyelország, Románia, Szlovénia, Szlovákia.)

Forrás: Eurostat, link: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-30072025-ap>

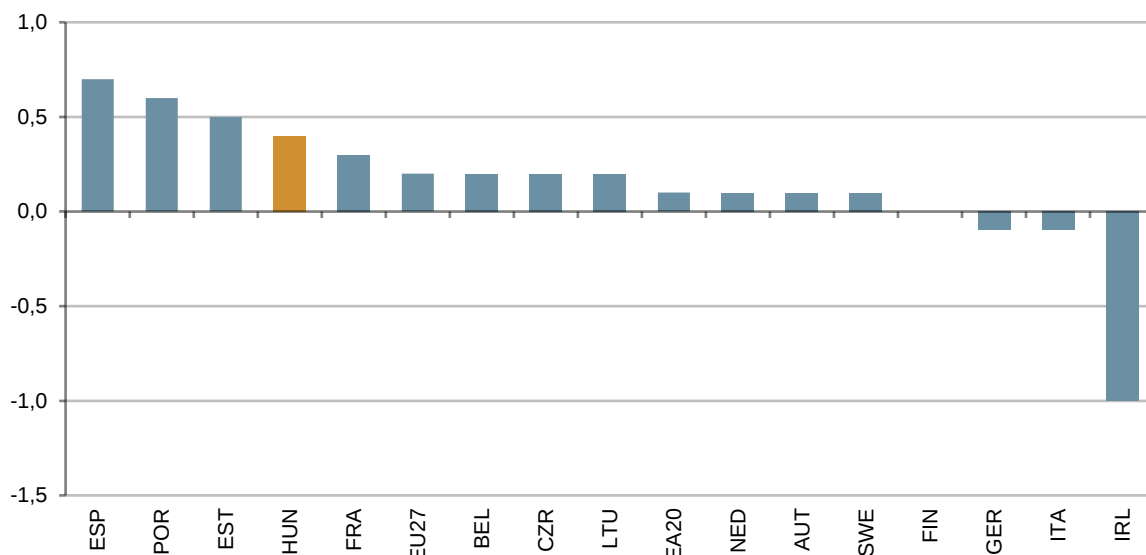
2025 második negyedévében az előző negyedévhez képest az Eurostat által publikált 15 tagállam esetében a magyar GDP növekedése (0,4 százalék) a negyedik legjobb teljesítmény volt, amellyel még az uniós átlagot (0,2 százalék) és az eurózona (0,1 százalék) teljesítményét is megelőzte. Az első, legmagasabb gazdasági növekedést (0,7 százalék) Spanyolország érte el. Ezt követte Portugália (0,6 százalék) és Észtország (0,5 százalék) gazdasági teljesítménye. A 15 tagállam közül 3 tagállamnál csökkent az előző negyedévhez (2025. első negyedév) viszonyított teljesítménye. A leggyengébb gazdasági növekedést

¹ 15 tagállam, az EU27 és az eurózona. Adathiány miatt nem szerepel 12 tagállam: Bulgária, Dánia, Görögország, Horvátország, Ciprus, Lettország, Luxemburg, Málta, Lengyelország, Románia, Szlovénia és Szlovákia.



Írország (-1,0 százalék) érte el. Ezt követte Németország és Olaszország -0,1 százalékos gazdasági teljesítmény csökkenéssel. Összességében az uniós átlag (EU27) 0,2 százalékos és az eurózona (EA20) 0,1 százalékos teljesítményt ért el az előző negyedévhez képest.²

**3. ÁBRA: GDP-NÖVEKEDÉS 2025. II. NEGYEDÉVÉBEN AZ EU-BAN
(NEGYEDÉV/NEGYEDÉV, %)**



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek. Első (első) becslés. (Adathiány miatt nem szerepel: Bulgária, Dánia, Görögország, Horvátország, Ciprus, Lettország, Luxemburg, Málta, Lengyelország, Románia, Szlovénia, Szlovákia.)

Forrás: Eurostat, link: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-30072025-ap>

2.3.2. Ipar

Havi szinten a szezonálisan és munkanaphatással kiigazított ipari termelés volumene 1,3 százalékkal csökkent.

2025. május hónapban az ipari termelés volumene az előző év azonos időszakához képest, a nyers adatok és a szezonálisan és munkanaphatástól megtisztított adatok alapján 2,6 százalékkal csökkent. Így kumuláltan a 2025 január-május időszak teljesítmény 4,1 százalékkal maradt el 2024 január-május időszakétól.

Az **ipari értékesítés éves** bázison 2025 májusában 2,5 százalékkal gyengült. Ehhez az ipari belföldi értékesítés 8,0 százalékos gyengülése és az exportértékesítés 0,7 százalékos bővülése járult hozzá. Az **ipari export értékesítés** volumenbővülésében főképpen a járműgyártás és a számítógép gyártás játszott szerepet. A 33,0 százalékos súlyt képviselő járműgyártás exportja 3,7 százalékkal erősödött. A 13 százalékos súlyt képviselő számítógép, elektronikai, optikai termék gyártásának exportja 1,9 százalékkal növekedett. Az ipari belföldi

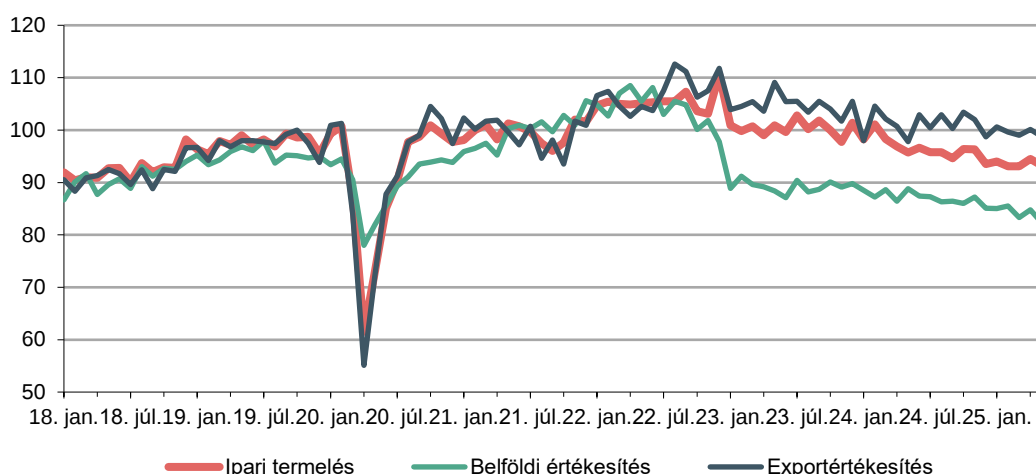
² 15 tagállam, az EU27 és az eurózona. Adathiány miatt nem szerepel 12 tagállam: Bulgária, Dánia, Görögország, Horvátország, Ciprus, Lettország, Luxemburg, Málta, Lengyelország, Románia, Szlovénia és Szlovákia.



értékesítés éves szintű teljesítmény csökkenésében a feldolgozóipar 9,0 százalékos csökkenése járult hozzá.

Ugyanakkor havi szinten is mérséklődött az ipar teljesítménye. 2025 májusában az előző hónaphoz (2025. április) viszonyítva szezonálisan és munkanaphatással kiigazított **ipari termelés volumene** 1,3 százalékkal csökkent. Emellett az ipari értékesítés volumene havi szinten 1,5 százalékkal mérséklődött. Ebben az exportértékesítés 1,4 százalékos és a belföldi értékesítés 2,8 százalékos visszaesése játszott szerepet.

4. ÁBRA: AZ IPARI TERMELES ÉS ÉRTÉKESÍTÉS ALAKULÁSA
(2021. HAVI ÁTLAGA = 100%)



Forrás: KSH, Századvég, Megjegyzés: szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

2025 májusában az éves bázisú ipari termelés-csökkenéséhez a leginkább meghatározó súlyt (95,9 százalék) képviselő feldolgozóipari ágazat 2,7 százalékos teljesítménycsökkenése járult hozzá. Az ipar teljesítményét adó másik két ágazat közül a 3,5 százalékos súlyt képviselő energiaipar teljesítménye 6,9 százalékkal nőtt, míg a 0,6 súlyt képviselő bányászaté pedig 7,4 százalékkal csökkent. A feldolgozóipar teljesítményében a 13 alágazat közül 11 ágazat teljesítménye csökkent, míg 2 alágazat esetében nőtt az ipari termelés volumene. A feldolgozóipar három húzóágazatának a teljesítménye – amely a feldolgozóipari termelés 50,5 százalékát adta – vegyes képet mutatott. A legnagyobb (27,4 százalékos) súlyt képviselő **járműgyártás** teljesítménye éves szinten 6,1 százalékkal nőtt, amely a legnagyobb volumennövekedést jelentett. A második legnagyobb (13,1 százalékos) súlyú **élelmiszeripar** teljesítménye viszont 6,0 százalékkal gyengült. A harmadik legnagyobb (9,9 százalékos) súlyt képviselő **számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása** alágazat teljesítménye pedig 1,1 százalékkal emelkedett éves szinten, amely a második legmagasabb volumennövekedés volt a 13 feldolgozóipari alágazat között. A legnagyobb teljesítmény visszaesést (17,3 százalék) a **vegyianyag, termék gyártása** alágazat szenvedte el.

2025. május hónapban a kiemelt feldolgozóipari ágazatok **új rendelésállománya** fix bázison (2021. havi átlagáron) számítva **éves** szinten 0,7 százalékkal bővült, míg **havi bázison** 1,5 százalékkal csökkent. Az éves szintű volumenbővülés az 1,6 százalékos új export rendelésállomány növekedésének volt köszönhető. Ezen kívül az új export és az új belföldi ipari rendelésállomány teljesítménye csökkent. Az **összes rendelésállomány volumene is**



csökkent: éves szinten 11,0 százalékkal, havi szinten pedig 3,2 százalékkal. Ez a **volumencsökkenés az export ipari rendelésállomány csökkenésének volt köszönhető,** ugyanis havi bázison 3,5 százalékkal, éves bázison pedig 12,3 százalékkal csökkent az export ipari rendelésállomány. Eközben a **belföldi ipari rendelésállomány mind havi szinten (1,4 százalék), mind pedig éves szinten (8,6 százalék) bővült.**

2.3.3. Építőipar

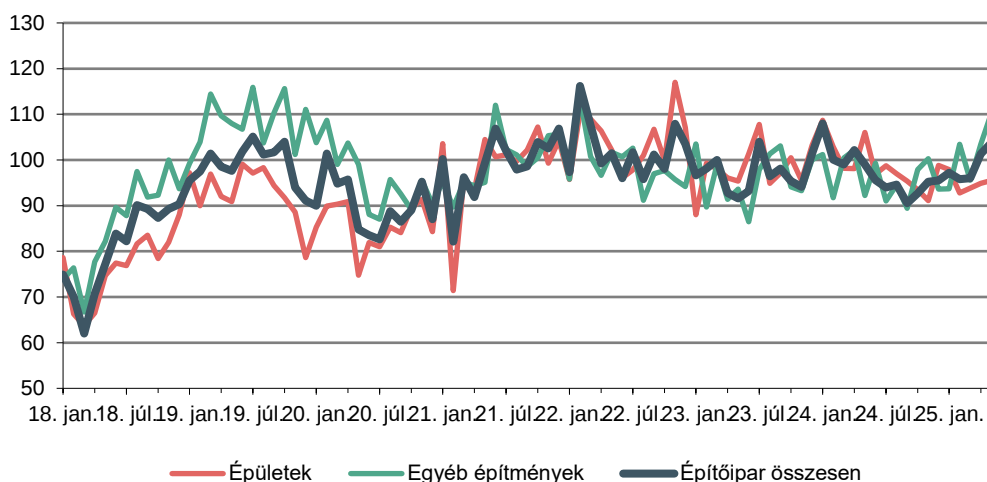
Az építőipar teljesítménye 2025 májusában az előző hónaphoz képest 2,5 százalékkal bővült.

2025. május hónapban **éves** szinten az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint 3,6 százalékkal növekedett. Így kumuláltan a 2025. január-május időszakban 2,4 százalékkal maradt el az építőipar volumene a 2024. január-május időszaktól. 2025. május havi építőipari teljesítményében a két építményfőcsoportban ellentétes

folyamatok zajlottak. Éves szinten az épületek építése 9,3 százalékkal csökkent, míg az egyéb építmények (utak, hidak, vasutak, komplex ipari létesítmények, csővezetékek stb.) építése 26,0 százalékkal növekedett.

Ugyanakkor **havi szinten,** szezonálisan és munkanaphatással kiigazított, 2025. májusi építőipari termelése 2,5 százalékkal bővült. Ehhez a havi bővüléséhez nagyobb arányban az egyéb építmények építésének teljesítmény növekedése (6,7 százalék) és kisebb arányban pedig az épületek építésének teljesítmény növekedése (0,7 százalék) járult hozzá.

5. ÁBRA: ÉPÍTŐIPAR ALAKULÁSA (2021. ÉV HAVI ÁTLAGA = 100%)



Forrás: KSH, Századvég, Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

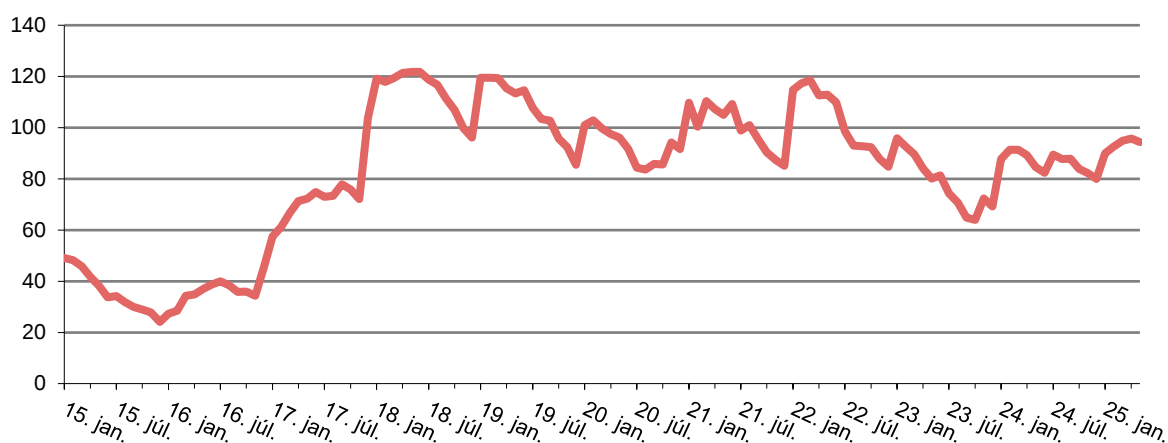
A szerződésállományokat tekintve 2025 május hónapban kötött **új szerződésállomány** mind havi (17,5 százalék), mind éves szinten (17,0 százalék) bővült. A **havi szintű bővüléséhez** az épületek építésére vonatkozó új szerződések volumenének 7,6 százalékos és az egyéb építmények építésére vonatkozó új szerződések volumenének 22,7 százalékos növekedése járult hozzá. A markáns új szerződésállomány növekedés ellenére **2025. május hó végi építőipari szerződésállomány** havi szinten 1,5 százalékkal csökkent, míg éves szinten



11,5 százalékkal növekedett. A kumulált állományt tekintve a 2025. január-május kumulált időszak teljesítménye már 11,5 százalékkal haladta meg a 2024. január-május kumulált szerződésállomány volumenét.

Az alábbi grafikon a fix bázisú (2021. év havi átlaga=100,0) építőipari szerződések tárgyhoz végi állományának alakulását mutatja be. A jelenlegi (94,3) egy magas szint, amely a 2023-2024-es időszak legmagasabb értékét is *elérte*. 2023 januárjában a szint értéke 95,8 volt. Ezt követően a tárgyhoz végi szerződésállomány szintje markáns csökkenésbe fordult, majd javulni kezdett. A korábbi magas szintet csak 2024 januárjára (87,7) sikerült a legjobban megközelítenie. 2024. év legmagasabb szintje (91,3) 2024. februárban és márciusban volt, ami 2024 végére a legalacsonyabb (80,0) szintre csökkent. **A mostani 2025. május végi szerződésállományi szint (94,3) a 2024-es évben elért legmagasabb (91,3) szintet meghaladta**, azonban a gazdasági növekedéshez további bővülésre van szükség.

6. ÁBRA: ÉPÍTŐIPARI VÁLLALKOZÁSOK HÓ VÉGI SZERZŐDÉSÁLLOMÁNYÁNAK ALAKULÁSA (2021. ÉV HAVI ÁTLAGA = 100%)



Forrás: KSH, Századvég

2.3.4. Kiskereskedelem

2,1 százalékkal nőtt májusban a kiskereskedelmi forgalom volumene.

Májusban a kiskereskedelmi üzletek forgalma a nyers és a naptárhatással megtisztított adatok alapján 2,1 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest. 2025 májusában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 0,5 százalékkal nőtt, továbbá a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzleteké 4,0 százalékkal bővült. Az üzemanyag-kiskereskedelemben májusban, az előző évhez viszonyítva, 1,1 százalékkal csökkent a forgalmi volumen.

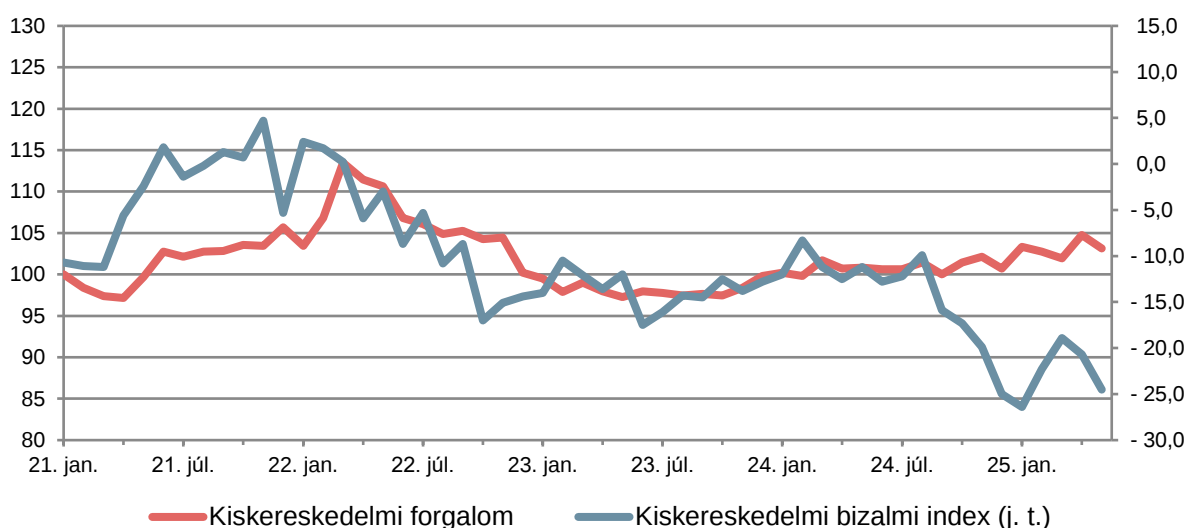
Az élelmiszer jellegű kiskereskedelemben a forgalmi volumen 2,1 százalékkal nőtt az élelmiszer jellegű vegyes termékek esetében, míg az élelmiszer, ital és dohányáru volumene 4,0 százalékkal csökkent.

A nem élelmiszer jellegű kereskedelemben az iparcikk jellegű vegyes termékek volumene 9,1 százalékkal emelkedett, míg a könyv, újság, papíráru forgalma 3,7 százalékkal csökkent az



előző év azonos időszakához képest. A gyógyszerek, gyógyászati termékek forgalmában 0,2 százalékos csökkenés figyelhető meg. Továbbá a hasznáلتcikkek forgalma csökkent 2,5 százalékkal. A számítástechnika és egyéb iparcikkek forgalmi volumenében 0,6 százalékos növekedés volt tapasztalható. A többi kategória közül kiemelkedik még a bútor és műszakcikk kiskereskedelemben tapasztalt 7,2 százalékos emelkedés, a csomagküldő és internetes kiskereskedelem volumenindexének 4,8 százalékos emelkedése, valamint az illatszer kiskereskedelem, amelyek forgalmi volumene 9,0 százalékkal nőtt. Összességében elmondható, hogy a legnagyobb növekedés a nem élelmiszertermék jellegű üzleti, ezen belül is az iparcikk jellegű vegyes termékek kiskereskedelmében volt megfigyelhető, ahol a volumen 9,1 százalékkal nőtt. Az egyéb kategóriákban ennél mérsékeltébb emelkedés volt tapasztalható.

**7. ÁBRA: KISKERESKEDELMI FORGALOM VOLUMENE (2021. JANUÁR = 100%) ÉS
EUROSTAT KISKERESKEDELMI BIZALMI INDEXE**



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.
Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

2.3.5. Munkaerőpiac

Júniusban 4,3 százalék volt a munkanélküliségi ráta.

A Központi Statisztikai Hivatal legfrissebb adatai szerint 2025 júniusában³ a 15-74 éves népesség szezonálisan kiigazított aktivitási rátája 68,1 százalék volt (4 millió 879 ezer fő), ami 44 ezer fővel kevesebb, mint a megelőző év azonos időszakában. A foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított

létszáma 4 millió 661 ezer fő volt, az előző év azonos időszakához viszonyítva 49 ezer fővel csökkent a számuk. A munkanélküliek száma 218,6 ezer fő volt, ez a megelőző év júniusához viszonyítva 4,7 ezer fős növekedést mutat. A júniusi adatok alapján hó/hó viszonyításban a foglalkoztatás 12,6 ezer fővel csökkent, a munkanélküliség 7,1 ezer fővel emelkedett, összességében az aktivitás 5,5 ezer fővel zsugorodott. A munkaerőpiaci trendekben továbbra

³ Háromhavi mozgóátlag



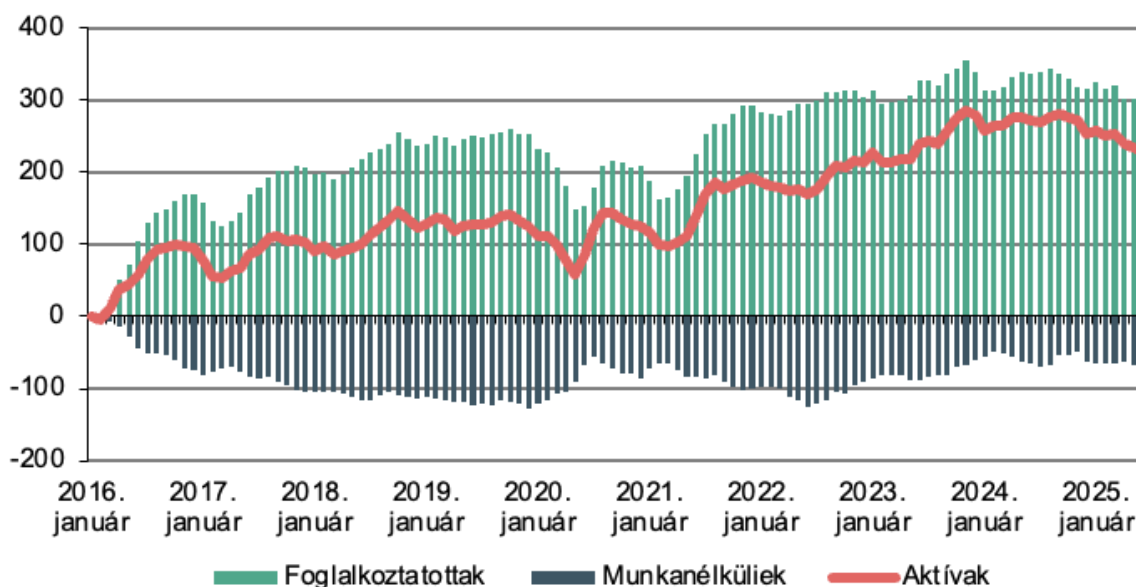
is érződnek a tavalyi évre nagy hatást gyakorló makrogazdasági folyamatok, mint a globálisan jelentkező autóipari nehézségek, illetve az építőipar lassulása, azonban a konszolidáció jelei is érezhetőek.

A 15–74 éves népesség egészét nézve a hosszabb ideje megfigyelhető demográfiai trend – mely szerint egyszerre csökken a foglalkoztatottak és a munkanélküliek száma, nagyjából állandó foglalkoztatási arány mellett – továbbra is folytatódott. A munkaképes korú korosztály létszámcsökkenése az április-júniusi időszakban 2024. év hasonló időszakához képest 62,5 ezer fő volt. A foglalkoztatottak száma 49,1 ezerrel, az inaktívaké 18,1 ezerrel lett kevesebb, ezzel szemben a munkanélküliek száma 4,7 ezer fővel emelkedett. A munkanélküliek számának emelkedése arra utal, hogy a munkaerőpiacról kilépők aránya júniusban alacsonyabb volt, mint azoké, akik inaktívból aktívvá váltak.

Májusban a teljes munkaidőben alkalmazásban állók szezonálisan kiigazított létszáma az előző év azonos időszakához mérten 3,9 ezer fővel, hó/hó összehasonlításban áprilishoz képest 310 fővel emelkedett. 2024 májusával összevetve a versenyszférában 5,4 ezer fővel kevesebb, a közszférában 2,8 ezer fővel több alkalmazott dolgozott. A nonprofit szektorban dolgozók száma éves szinten 6,7 ezer fővel emelkedett. Áprilishoz képest minden szektorban kismértékben nőtt az alkalmazottak száma.

Az Eurostat legfrissebb, májusi adatai szerint az akkori 4,3 százalékos magyar munkanélküliségi ráta a tizedik legalacsonyabb volt az Európai Unió 27 országa között. Az uniós átlag az év ötödik hónapjában 5,9 százalékon alakult.

8. ÁBRA: A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA (2016. JANUÁR = 0, EZER FŐ)



Forrás: KSH, Századvég



Májusban 3,2 százalékkal nőttek a reálkeresetek.

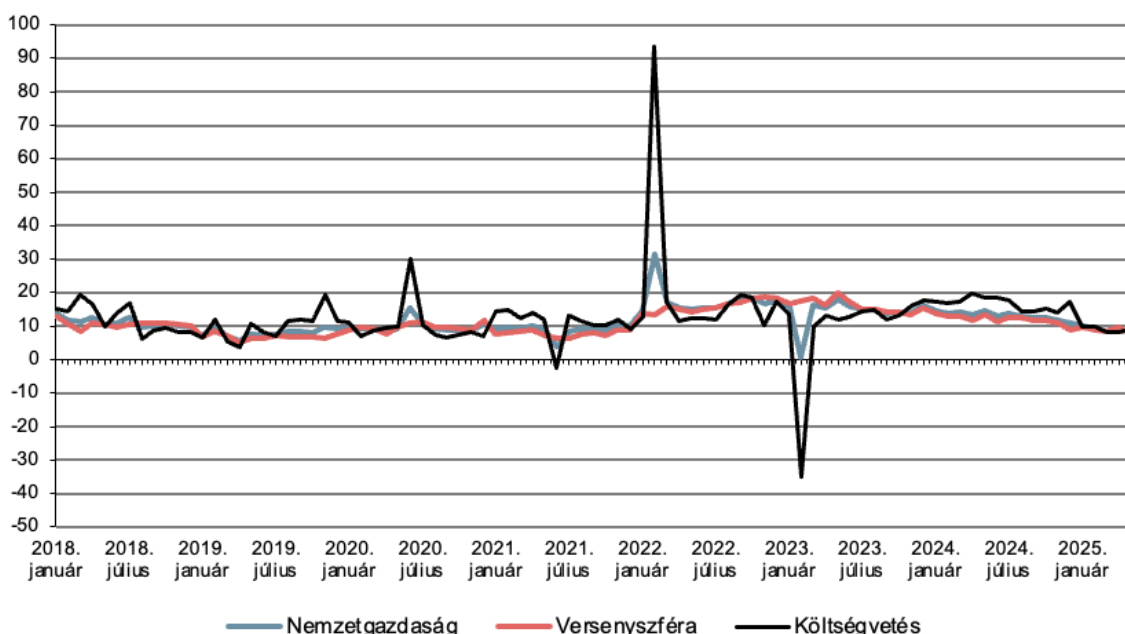
2025 májusában 702 800 forint volt a bruttó nemzetgazdasági átlagkereset, ez 7,8 százalékkal múlta felül az előző év azonos időszakát. A bruttó mediánkereset értéke 562 300 forintot tett ki, ami egy év alatt 10,2 százalékos emelkedésnek felel meg. A reálkeresetek 3,2 százalékkal nőttek a fogyasztói árak 4,4 százalékos emelkedése mellett.

Májusban a bruttó átlagkereset növekedése a vállalkozásoknál 7,4 százalék, a költségvetési szférában 9,0 százalék, míg a nonprofit szektorban 8,3 százalék volt. Májusban a vállalati szektorban mérték a legmagasabb átlagos bruttó keresetet, 711 300 forintot. Ugyanez az érték a nonprofit szektorban 710 300 forintot, míg a költségvetési szférában 670 300 forintot tett ki.

A teljes munkaidőben alkalmazásban állók bruttó átlagkeresetének kvintilisek szerinti bontását vizsgálva megfigyelhető, hogy mind az öt csoportban egyaránt emelkedtek a bruttó- és a reálkeresetek is az előző év azonos időszakához képest. A negyedik kvintilis mutatta a legnagyobb mértékű keresetnövekedést: 10,1 százalékkal emelkedett a bruttó átlagkereset a január és május közötti időszakban az elmúlt év ugyanezen időszakához viszonyítva. Ez a dinamika főként a hiányszakmákban jelentkező munkaerőhiány bérfelhajtó hatásával magyarázható.

Várakozásaink szerint a munkanélküliség a következő két év folyamán tovább csökken (2025: 4,1 százalék, 2026: 3,6 százalék), ami mellett prognózisunk szerint 2025-ben a bruttó bérek 9,5 százalékkal, 2026-ban 7,2 százalékkal emelkedhetnek.

9. ÁBRA: A BRUTTÓ BÉREK ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS, %)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég



2.4. Külső egyensúly

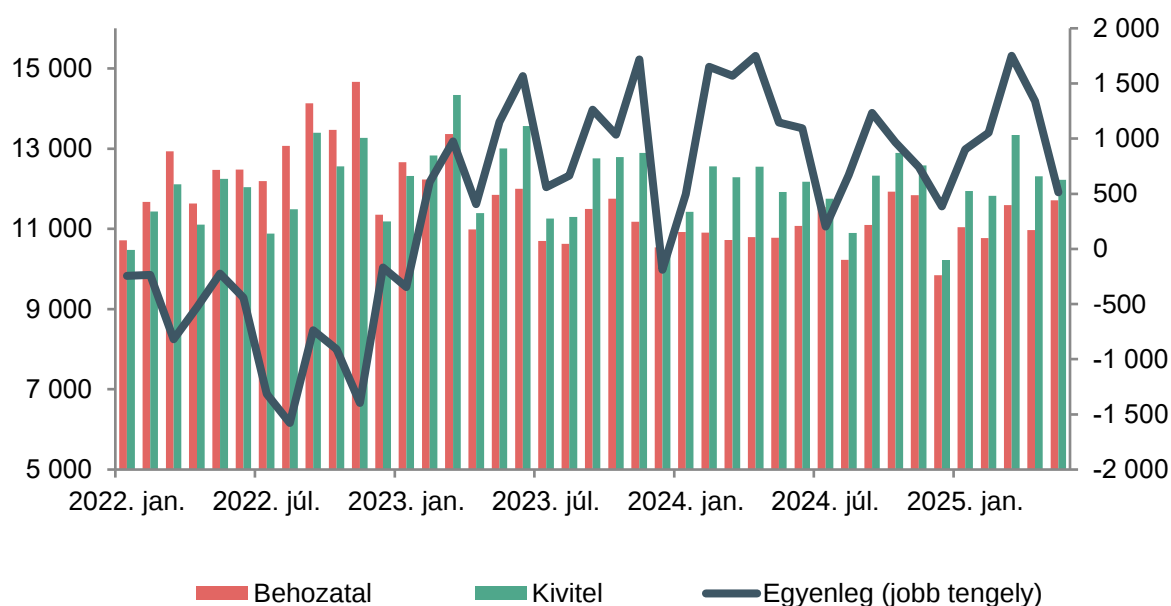
Májusban a termékek exportjának volumene 3,2 százalékkal, míg az importja 5,4 százalékkal nőtt az egy évvel korábbihoz képest.

Májusban az élelmiszerek, italok és dohányárúk esetében az import volumene 2,6 százalékkal, míg az exporté 9,2 százalékkal csökkent az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 28,0 százalékkal, a kivitel 89,0 százalékkal lett nagyobb. A feldolgozott termékek behozatala 3,5 százalékkal emelkedett, a kivitele 4,8 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 5,0 százalékkal, míg az exportja 6,4 százalékkal lett nagyobb.

Májusban 514 millió eurót tett ki a külkereskedelmi többlet.

A 2025 májusára vonatkozó becslés szerint az export euróban számított értéke 2,3 százalékkal, míg az importé 7,1 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest. A termék- külkereskedelmi többlet 514 millió eurót tett ki, amely egyenleg az egy évvel korábbinál 506 millió euróval gyengébb eredmény.

10. ÁBRA: KÜLKERESKEDELMI TERMÉKEGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



Forrás: KSH, Századvég



2.5. Költségvetési helyzet

A költségvetés bevételei és kiadásai az első félévben egyaránt 4,2 százalékkal nőttek, június végéig 15,2 százalékkal nőttek az áfa bevételek.

2025. június végén az államháztartás központi alrendszerének hiánya 2 773,6 milliárd forint volt. A központi költségvetés 2 727,6 milliárd forintos deficitje mellett a társadalombiztosítási alapok 118,9 milliárd forintos hiányt mutattak, miközben az elkülönített állami pénzalapok 72,9 milliárd forintos többlettel zártak. Júniusban a központi alrendszer egyhavi egyenlege 27,4 milliárd forint többletet mutatott. A 4 774,0 milliárd forintos új pénzforgalmi hiánycélhoz képest június végéig az éves hiánycél 58,1 százaléka teljesült.

2025 első félévében a központi alrendszer halmazott bevételei 4,2 százalékkal, a központi költségvetés bevételei pedig 3,1 százalékkal voltak magasabbak, mint a megelőző évben. A központi alrendszer adó- és járulékbévételei az általános bevételi szintnél magasabb, 9,5 százalékos növekedést mutattak.

A gazdálkodó szervezetek befizetései 2,7 százalékkal, 49,0 milliárd forinttal növekedtek a 2024 június végi adathoz képest. A gazdálkodó szervezetek befizetésein belül a legjelentősebb tételnek számító társasági adó bevételekből ugyanakkor 3,4 százalékkal, azaz 21,6 milliárd forinttal alacsonyabb összeg folyt be, mint az előző év azonos időszakában. Ez érdemi elmaradást jelent a költségvetési előirányzatban kitűzött 27,5 százalékos növekedéshez képest. Szintén visszaestek az energia ágazat befizetései 31,2 milliárd forinttal. A gazdálkodó szervezetek befizetései azért tudtak mégis növekedni, mert a pénzügyi szervezetek befizetései 45,2 milliárd forinttal magasabbak voltak mint 2024 első felében. (A növekedés a különadó magasabb előlegkötelezettségeknél, valamint a magasabb hitelintézeti extraprofitadónak volt köszönhető.) 16,1 milliárd forintos bővülést mutattak az útdíjak is.

A fogyasztáshoz kapcsolt adók bevételei 11,8 százalékkal, azaz 559,6 milliárd forinttal növekedtek az egy évvel ezelőtti adathoz képest. Ezen belül a legjelentősebb tétel, az általános forgalmi adóból származó bevételek 541,5 milliárd forinttal (15,2 százalékkal) haladták meg az előző évi értéket. Az áfa-bevételek növekedése nagyobb részt az áfa befizetések 7,0 százalékos, vagyis 441,0 milliárd forintos bővülésének volt köszönhető. A növekedés másik része az áfa kiutalások csökkenésére vezethető vissza. Jövedéki adóból 3,6 milliárd forinttal (0,5 százalékkal) több bevétel folyt be, mint 2024 első felében.

A személyi jövedelemadó bevételek 10,4 százalékkal, azaz 225,3 milliárd forinttal növekedtek az előző év június végi adatához képest. A szociális hozzájárulási adóból és társadalombiztosítási járulékból származó bevételek 9,7 százalékkal (386,2 milliárd forinttal) voltak magasabbak, mint az előző év azonos időszakában. Ezen adónemekből származó bevételek emelkedésének hátterében a bértömeg és a keresetek növekedése állt.

Az uniós programok összesített bevétele a félév végén 176,4 milliárd forint volt, ami 401,8 milliárd forinttal maradt el az egy évvel korábbi szinttől. Az uniós programok kiadásai 1 221,7 milliárd forintot tettek ki, ami 275,9 milliárd forinttal haladja meg az előző év június végi értéket.



A Szerencsejáték Zrt. és a Corvinus Zrt. 200 milliárd forintos osztalék befizetésének köszönhetően az állami vagyonnal kapcsolatos befizetések június végéig 561,2 milliárd forintra emelkedtek.

2025 első félévében a központi alrendszer kiadásai 4,2 százalékkal voltak magasabbak, mint a megelőző évben. Ezen belül a központi költségvetés kiadásai 3,2 százalékkal növekedtek.

A jelentős tételnek minősíthető kiadások közül számottevően magasabban teljesültek az egy évvel korábbi adatokhoz képest a költségvetési szervek és fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai, az Egészségbiztosítási Alap kiadásai, a nyugellátások, valamint a kamatkiadások, miközben az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások esetében jelentős csökkenés volt tapasztalható.

A lakossági energia rezsivédelmi támogatásait és a vízközmű rendszer támogatásait egyaránt tartalmazó közüzemi szolgáltatások kifizetései 29,1 milliárd forinttal növekedtek az elmúlt évhez képest. Szintén növekedtek 144,8 milliárd forinttal az úthálózat rendelkezésre állási díjai, valamint 2,0 milliárd forinttal a közösségi közlekedés támogatása is.

A lakástámogatások az előző év azonos időszakához viszonyítva 14,2 milliárd forinttal alacsonyabban teljesültek.

A költségvetési szervek és fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai 395,3 milliárd forinttal voltak magasabbak, mint az előző év első féléve során. Ez 6 százalékos növekedésnek felel meg, miközben a költségvetési törvény 6,5 százalékos csökkenést irányoz elő.

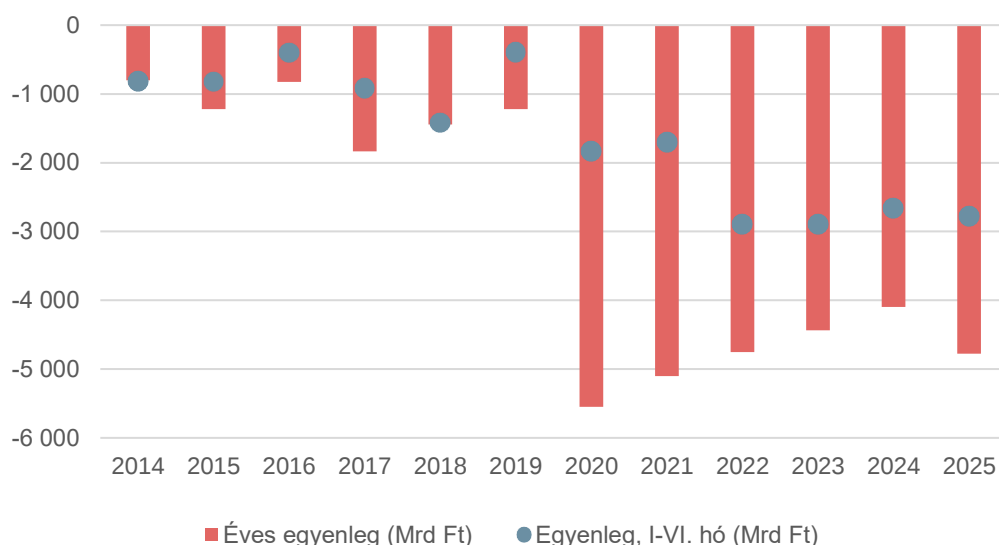
Az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások 391,6 milliárd forinttal estek vissza az előző év azonos időszakához képest, mivel a 2024. év ezen időszakát érdemben terhelték a Budapesti Liszt Ferenc repülőtér visszavásárlásával kapcsolatos kiadások.

2025. június végéig a nyugellátások összege 3 492,6 milliárd forint volt, ez az előző év azonos időszakához képest 5 százalékos (166,7 milliárd forintos) emelkedést jelent, ami meghaladja a hivatalos nyugdíjemelés 3,2 százalékos mértékét. Ugyanezen időszak alatt az Egészségbiztosítási Alap kiadásaira 2 479,9 milliárd forintot fordítottak, ez a bázis időszakhoz képest 205,0 milliárd forintos, azaz 9,0 százalékos növekedésnek felel meg. Az Alap kiadásainak több mint felét kitevő gyógyító-megelőző ellátások kiadásai ezen belül 10,5 százalékkal (141,8 milliárd forinttal) emelkedtek.

A kamatkiadások és bevételek egyenlege 547,5 milliárd forinttal (30,8 százalékkal) nagyobb negatív mérleget mutatott, mint 2024. első félévének végén.



11. ÁBRA: A KÖZPONTI ALRENDSZER EGYENLEGE*, 2014-2025 (VI. HAVI HALMOZOTT EREDMÉNY, MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MÁK

2.6. Monetáris folyamatok

2.6.1. Fogyasztói árak

Júniusban átlagosan 4,6 százalékkal nőttek a fogyasztói árak.

2025 júniusában a fogyasztói árak átlagosan 4,6 százalékkal emelkedtek az előző év azonos időszakához képest. Az elmúlt egy év során a háztartási energia, és a szeszes italok, dohányárak ára növekedett a legjelentősebb mértékben, 8,6, illetve 6,3 százalékkal. Az élelmiszerek ára 6,2 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához viszonyítva. A fogyasztói árak egy hónap alatt 0,1 százalékkal emelkedtek. A szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 0,1 százalékos növekedést mutatott az előző év azonos időszakához képest.

Az élelmiszerek átlagosan 6,2 százalékos áremelkedésében nagyobb szerepet játszott a tojás 26,0 százalékos, az étolaj szintén 26,0 százalékos, valamint a liszt 24,4 százalékos drágulása. Az étolaj ára 22,2 százalékkal, bolti kávé ára 20,3 százalékkal, a csokoládé és kakaó ára 19,6 százalékkal, a friss hazai és déligyümölcs ára pedig 17,7 százalékkal drágult, melyek mind meghaladták az élelmiszerek átlagos inflációját az adott hónapban. Ezzel szemben több termékénél, az előző hónapokhoz hasonlóan az árak csökkenését figyelhettük meg: a margarin ára 31,2 százalékkal, a sertéssziradék ára 22,9 százalékkal, a burgonya ára 7,8 százalékkal, míg a tejtermékek (sajt kivételével) ára 7,2 százalékkal csökkent. A szeszes italok és dohányárak átlagosan 6,3 százalékos inflációjában a jövedéki adó emelkedése jelentős szerepet játszott. A termékcsoponton belül a bor 7,8 százalékos áremelkedése volt meghatározó, továbbá ezen kategórián belül árcsökkenés nem fordult elő.

A tartós fogyasztási cikkek májusi átlagos 2,2 százalékos éves bázisú áremelkedését júniusban átlagosan 2,6 százalékos áremelkedés követte. Ha részletesebben megvizsgáljuk a



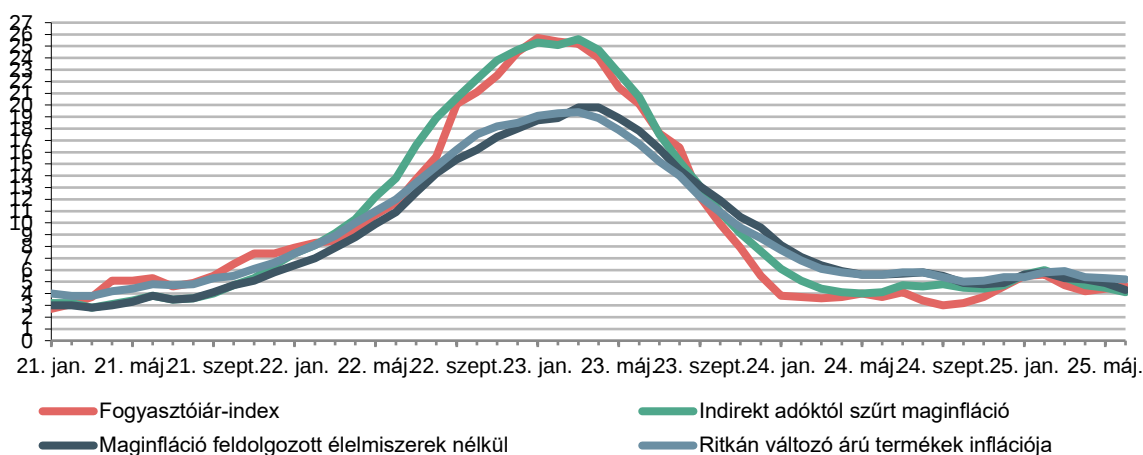
főcsoportot, megállapíthatjuk, hogy a szobabútorok ára 4,6 százalékkal, az ékszereké pedig 23,8 százalékkal nőtt, ami meghaladja az átlagot. A tartós fogyasztási cikkek inflációjához hozzájárult az új személygépjárművek 3,7 százalékos, valamint a fűtő és főzőberendezések 3,6 százalékos áremelkedése. Fontos még megemlíteni a televíziók piacán tapasztalt kedvező tendenciát is, júniusban 2,4 százalékkal kevesebbet kellett fizetni a termékért az előző év azonos időszakához képest.

A háztartási energia átlagos áremelkedése júniusban 8,6 százalék volt, az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül árcsökkenés nem volt az elmúlt év azonos időszakához viszonyítva: a szénért 18,2 százalékkal, a brikettért és a koksztért 13,5, míg a palackos gázért 5,8 százalékkal többet kellett fizetni a csoporton belül. Továbbá a vezetékes gáz ára 18,4 százalékkal, az elektromos energia ára pedig 1,1 százalékkal emelkedett.

Júniusban a szolgáltatások ára átlagosan 5,4 százalékkal nőtt, amelyhez a színházjegyek és a postai szolgáltatások 11,3 százalékos, illetve a háztartási berendezés javításának 11,4 százalékos áremelkedése járult hozzá a legnagyobb mértékben. Az elmúlt időszakban jelentős hozzájárulást nem mutató szerencsejáték árnövekedése 0,4 százalék volt, ahogy az előző hónapokban is. A lakberek ára 9,4 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási szolgáltatások és a testápolási szolgáltatások árai éves bázison 10,5, illetve 10,1 százalékos emelkedést mutattak. Ezzel szemben mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését többek között a szemétszállítás, vízdíj és csatornadíj árának változatlansága, valamint a Tv-előfizetések 0,8 százalékos árcsökkenése. Az ország- és vármegyebérltetnek köszönhetően a munkahelyre és iskolába történő utazás ára szintén nem változott. Az egyéb távolsági úti céllal történő utazások ára 6,0 százalékkal csökkent.

Az előző hónaphoz képest a fogyasztói árak 0,1 százalékkal emelkedtek. A teljes fogyasztói kosárban belül az élelmiszerek árai szintén 0,1 százalékkal emelkedtek az előző hónaphoz viszonyítva. A szolgáltatások ára 0,6 százalékkal, a háztartási energia ára pedig 0,7 százalékkal emelkedett az előző hónaphoz képest. Az egyéb termékek és üzemanyagok ára 0,7 százalékkal csökkent májushoz képest.

12. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)



Forrás: MNB, Századvég



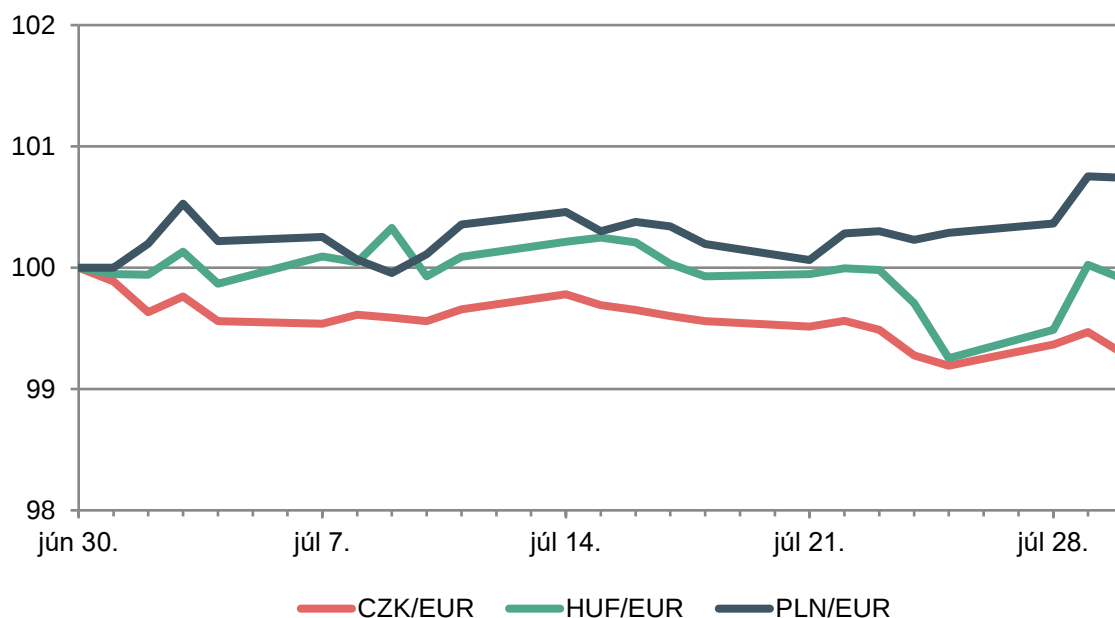
Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül az indirekt adóktól szűrt maginfláció 4,1 százalékot, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció 4,3 százalékot, míg a ritkán változó árú termékek inflációja 5,2 százalékot tett ki az év hatodik hónapjában. A teljes inflációnál 0,5 százalékponttal alacsonyabb maginflációs érték azt mutatja, hogy hosszabb idő után ismételtén a gyorsan változó árú termékek járulnak hozzá nagyobb mértékben a hazai pénzromlási ütem alakulásához.

2.6.2. Régiós fizetőeszközök

A régiós versenytársak fizetőeszközei vegyesen alakultak az euróval szemben.

A vizsgált régiós devizák júliusban vegyesen alakultak az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 0,71 százalékkal erősödött, a lengyel zloty pedig 0,74 százalékkal gyengült az euróval szemben az elmúlt időszakban. Az állampapírhozamok hozzávetőlegesen stagnáltak a vizsgált periódusban: a 10 éves cseh állampapírhozam 12 bázisponttal magasabban 4,35 százalékon, a lengyel 10 éves hozam pedig 5 bázisponttal magasabban 5,47 százalékon zárt.

13. ÁBRA: A RÉGIÓS ÁRFOLYAMOK ALAKULÁSA
(INDULÓ ÉRTÉK = 100%)



Forrás: Refinitiv, Századvég



A hazai fizetőeszköz mind a dollárral, a svájci frankkal, mind pedig az euróval szemben erősödött.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók is vegyes képet mutattak az elmúlt hónapban. A forint az euróval szemben 0,1 százalékkal erősödött, a svájci frankkal szemben 0,5 százalékkal, míg a dollárral szemben 1,4 százalékkal gyengült. Így 2025 júliusának végén 1 euróért 399 forintot, 1 dollárért 345 forintot, míg 1 svájci frankért 429 forintot adtak. Júliusban a külföldiek kezében lévő államadósság 498 milliárd forinttal 6 048 milliárd forintra nőtt.

2.6.3. Alapkamat

Júliusi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa 6,5 százalékon tartotta az alapkamatot.

Júliusi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa nem változtatott a szeptember óta érvényben lévő alapkamaton, így jelenleg az alapkamat hazánkban 6,5 százalékon áll. A kamatfolyosó felső széle ennek megfelelően 7,5 százalék, míg az alsó széle 5,5 százalék maradt. A jegybanki kamatszint változatlanul hagyását elsősorban az inflációs célhoz való fenntartható közelítés és a pénzügyi stabilitás megőrzésének szükségessége

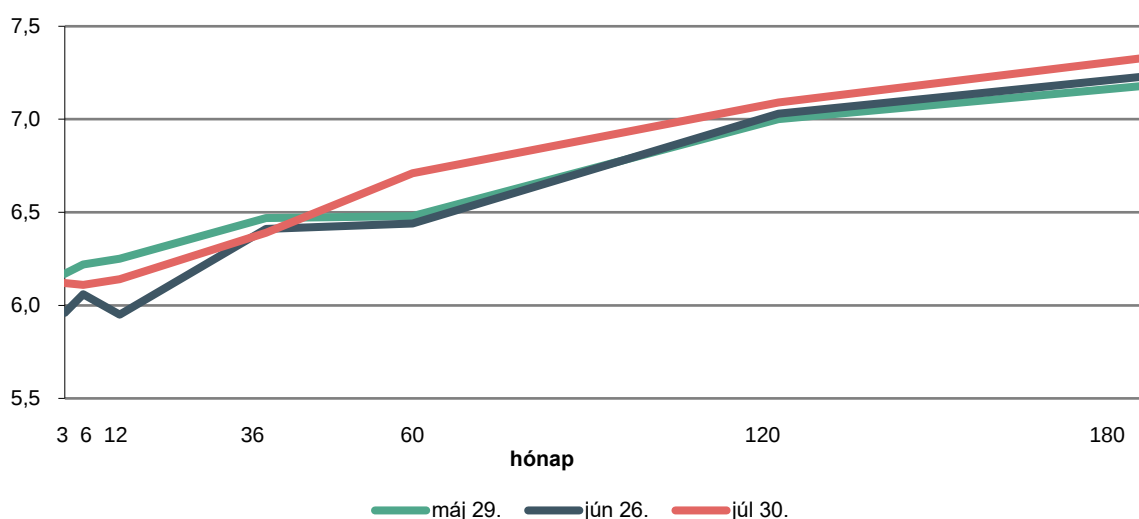
indokolta. Noha a júniusi infláció 4,6 százalékra emelkedett, a maginfláció csökkenése és a vállalati árvárakozások mérséklődése kedvező irányt jelez, ugyanakkor az inflációs kockázatok továbbra is fennállnak. Ezek közé tartozik a piaci szolgáltatások erőteljes árdinamikája, az élelmiszerárak globális emelkedése, valamint a változékony nyersanyagárak és a bérköltségek tartós növekedése. A nemzetközi pénz- és árupiacokat továbbra is a geopolitikai bizonytalanságok és a kereskedelmi feszültségek határozzák meg, amelyek óvatos monetáris politikát tesznek indokolttá. A Monetáris Tanács álláspontja szerint a szigorú monetáris kondíciók fenntartása elengedhetetlen az inflációs várakozások horgonyzásához, a pozitív reálkamattal fenntartásához, és ezáltal az árstabilitás és a pénzpiaci egyensúly középtávú biztosításához.

2.6.4. Állampapírpia

Júliusban az állampapírok piacán a másodpiaci hozamgörbén, a rövidebb futamidőknél, a hozamok -2 bázispont és 27 bázispont közötti mértékben változtak. Így a 3 hónapos 6,12 százalék, a 6 hónapos 6,11 százalék, míg az 1 éves 6,14 százalék volt július 30-án. A 3 éves hozam 2 bázisponttal csökkent és 6,39 százalékon alakult. 5 éves időtávon 27 bázispontos növekedés, 10 éves időtávon 6 bázispontos, míg a 15 éves távon 10 bázispontos növekedést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 6,71, 7,09, illetve 7,33 százalékra változott.



14. ÁBRA: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)



Forrás: ÁKK, Századvég

2025. július 22-én MÁP Pluszból 823,64 milliárd forint értékű állománya volt a lakosságnak, amely 2,36 milliárd forintos növekedés az előző havi 821,28 milliárdos állomány után. Emellett a PMÁP kumulált értéke 4 390,97 milliárd forint, a Bónusz Magyar Állampapír kumulált értéke 2 284,89 milliárd forint alakult. A Kincstári Takarékjegy állománya 587,01 milliárd forint, a FixMÁP-é pedig 2 696,68 milliárd forint volt. Emellett a babakötvény 459,58 milliárdot, a nyomdai MÁP Plusz pedig 98,35 milliárdot tett ki. FixMÁP-ból 118,34, míg BMÁP-ból 89,27 milliárd forinttal nőtt előző hónaphoz képest a lakossági állomány. Jelentős csökkenés csak a PMÁP-nál (138,66 milliárd) figyelhető meg. A lakosság teljes állampapírállománya a 2025 év eleji 11 274,79 után, 2025 júliusának végén 11 341,12 milliárd forint alakult, így 66,33 milliárd forinttal több pénzt tartanak az emberek állampapírban, mint 2025 első hónapjában. Az adatok alapján látható, hogy a PMÁP kiemelkedő kamatfizetése után sem kezdődött el a pénzkiáramlás az állampapírokból, inkább egy átrendeződés figyelhető meg a jelenleg legkedvezőbb kamatot biztosító FixMÁP és BMÁP irányába.

2.6.5. Államadósság

Az államadósság devizaaránya júniusban 1,01 százalékponttal 31,3 százalékra nőtt, amely arány az ÁKK 2025. évi finanszírozási tervében meghatározott sáv felett (azaz maximum 30 százalék) található. Az elmúlt 12 hónap folyamán az átlagos devizaadósság aránya átlagosan 29,9 százalékon alakult, amely értéknél a júniusi devizaarány valamelyest magasabb volt.

Magyarország államadósság-besorolása stabilan a befektetésre ajánlott kategóriában maradt mindhárom nagy nemzetközi hitelminősítőnél, miután a közelmúltban egyik intézmény sem változtatott az értékelésén. A Fitch Ratings 2025. június 6-án megerősítette Magyarország „BBB” szintű szuverén adósbesorolását stabil kilátással.⁴ A Moody's Investors Service 2025. május 30-án megerősítette Magyarország „Baa2” besorolását, azonban a kilátást továbbra is

⁴ <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-hungary-at-bbb-outlook-stable-06-06-2025>



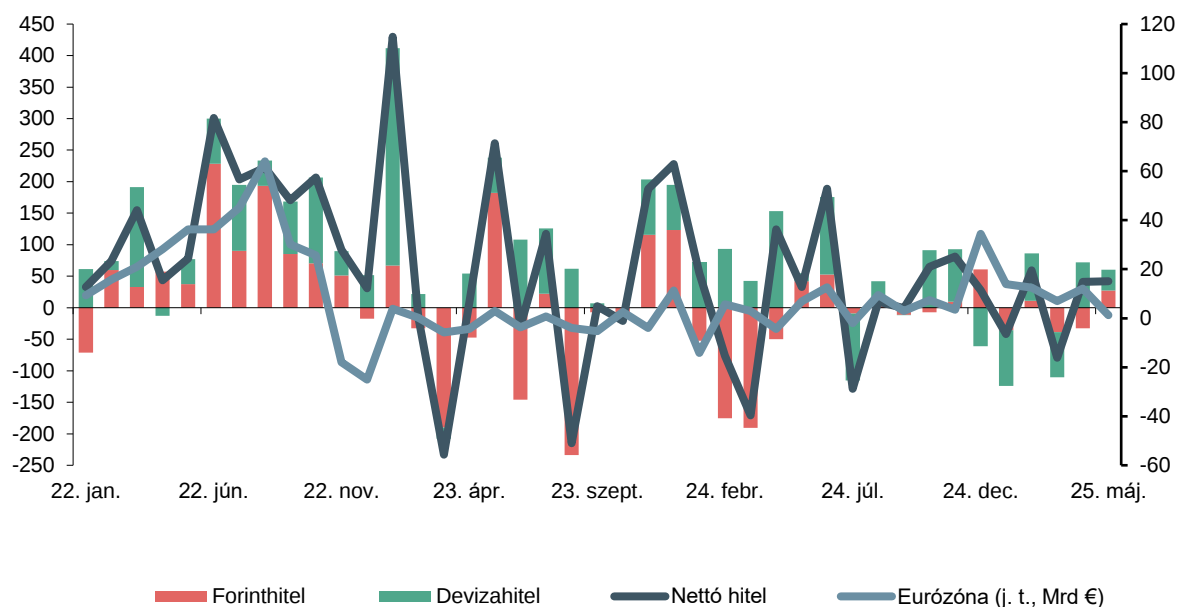
negatívan hagyta.⁵ Az S&P Global Ratings pedig „BBB-” kategóriában tartja nyilván az országot, szintén negatív kilátással.

2.6.6. Vállalatok hitelállománya

Nőtt a hazai vállalatok hitelállománya.

A vállalatok nettó forint hitel felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2025 májusában 27,3 milliárd forinttal nőtt. A nettó devizahitel értéke szintén nőtt, a hitelfelvétel 32,9 milliárd forintot tett ki az év ötödik hónapjában. A teljes nettó hitelfelvétel a szezonálisan kiigazított adatok alapján 42,0 milliárd forinttal nőtt a vizsgált időszakban. Az eurózóna vállalati hitelfelvétele 2025 év májusában 1 187 millió eurón alakult.

15. ÁBRA: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

⁵ <https://www.portfolio.hu/gazdasag/20250530/megjott-a-moodys-friss-itelete-magyarorszagrol-764949>



3. SZÁZADVÉG ELŐREJELZÉS⁶

1. TÁBLÁZAT: 2025. II. NEGYEDÉVI ELŐREJELZÉSÜNK

	2024	2025	2026
Bruttó hazai termék (volumenindex)	0,5	1,0	2,6
Háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	5,1	3,7	3,7
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	-6,4	-3,5	5,0
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-3,0	1,9	4,5
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-4,0	2,9	4,8
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	1,4	1,4	1,0
Fogyasztóiár-index (%)	3,7	4,6	3,8
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	6,5	6,4	5,5
Munkanélküliségi ráta (%)	4,5	4,1	3,6
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	2,2	2,0	1,5
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	2,6	2,4	1,8
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-4,9	-4,1	-3,7
Államadósság a GDP százalékában	73,5	73,2	72,7

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás, Megjegyzés: A jegybanki alapkamat az adott év utolsó negyedévére vonatkozik.

⁶ Készítés dátuma: 2025. június 25.



SZÁZADVÉG

**„Változó
világunkban
csak minőségi
adatokra
támaszkodva
tudunk jó
döntést hozni.”**

A Századvég küldetése, hogy segítsen a tisztánlátásban, hogy minél jobb döntések születhessenek. A jó döntésekhez pedig két dolog kell: világos célok és lényegi információk.

Kollégáink azon dolgoznak, hogy megértsék a hazai és nemzetközi gazdasági, társadalmi folyamatokat, és ezáltal hasznos és érthető tudást szolgáltatassanak a döntéshozóknak; legyenek azok vállalati, kormányzati vezetők, vagy akár magánemberek.

