

SZÁZADVÉG

NEGYEDÉVES MAKRO MONITOR

2026. JÚNIUS



TARTALOMJEGYZÉK

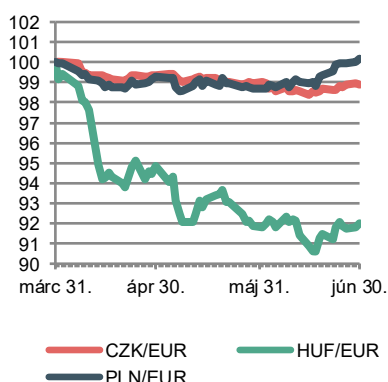
1. Összefoglaló	2
2. Külső környezet	4
3. Reálgazdasági folyamatok.....	7
3.1. GDP	7
3.2. Külső egyensúly	8
3.3. Fogyasztói árak	9
3.4. Munkaerőpiac.....	11
3.5. Költségvetés	13
4. Monetáris folyamatok	16
4.1. Régiós fizetőeszközök	16
4.2. Alapkamat.....	17
4.3. Állampapírpiac.....	17
4.4. Államadósság.....	18
4.5. Vállalatok hitelállománya	19
5. Makrogazdasági prognózis	20
5.1. GDP	20
5.2. Infláció	21
5.3. Munkaerőpiac.....	22
5.4. Költségvetés	23
6. Századvég-előrejelzés – összefoglaló táblázat.....	24



1. ÖSSZEFOGLALÓ

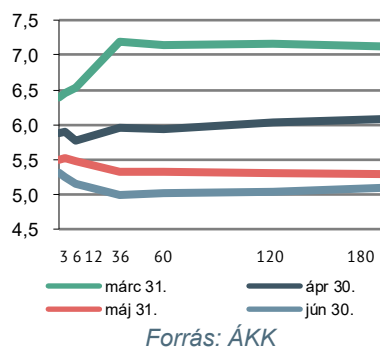
A bruttó hazai termék (GDP) 2026 első negyedében éves bázison a nyers adatok alapján és a szezonálisan és naptárhatástól megtisztított és kiegyensúlyozott adatok alapján is 1,7 százalékkal bővült. Az 2025 negyedik negyedéhez képest a 2026 első negyedéves GDP teljesítménye 0,8 százalékkal emelkedett.

Régiós árfolyamalakulás



Forrás: Századvég

Forint hozamgörbe (%)



Forrás: ÁKK

Előrejelzésünk (2026.07.06.)	2026
GDP változása (%)	1,5
Infláció (éves átlag, %)	3,6

A nemzetközi környezet legnagyobb kockázata ebben a negyedévben továbbra is az Irán, valamint az Egyesült Államok és Izrael között a már február utolsó napján kitört fegyveres konfliktus jelenti, ami hamar kiterjedt az Öböl menti államok olajinfrastruktúrájára is. A drasztikus emelkedést követően a Brent olaj világpiaci ára 110 amerikai dollárt is meghaladta. Az áprilisi tűzszünet, majd az iráni háborút lezáró béketárgyalásokról és a Hormuzi-szoros megnyitásáról szóló hírek csak rövid ideig mérsékeltek az olajárat és az olajra vonatkozó várakozásokat.

A konfliktus hatására világszinten kiújuló inflációs nyomás a háború lezárása után sem tűnik el. A kiesett termelés, valamint a termelési és szállítási infrastruktúra helyreállítása jelentős hatást gyakorol az energiaárakra és a kínálatra, amik később pedig beépülnek a termékek és a szolgáltatások áraiba. A béke törekvése és a konfliktus újbóli felerősödése jelentős felfelé mutató inflációs kockázatokat hordoz magában

2026. áprilisi - májusi ülésein nem változtatott, míg júniusi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa az alapkamat 25 bázispontos csökkentése mellett döntött, így az 6,00 százalékra mérséklődött. Ennek megfelelően a kamatfolyosó felső széle 7,00 százalékra, míg az alsó széle 5,00 százalékra módosult. A csökkentést követően az MNB elnöke a sajtótájékoztatón kettő, a nyári hónapokban sorra kerülő további 25-25 bázispontos kamatcsökkentést jelentett be.

2026 márciusa és májusa között a fogyasztói árak átlagosan 1,9 százalékkal emelkedtek az előző év azonos időszakához képest. A kedvező inflációs folyamatok több tényező együttes hatásaként alakultak ki. Év elején még a magas bázis, a konszolidált átárazások, valamint az árréskorlátozások voltak az adatok fő magyarázóit. Azonban márciustól a tartósan erősödő forint mellett az üzemanyag árstopé lett az egyik legmeghatározóbb szerep. Ezen két tényező közös erővel ellensúlyozni tudta az iráni háború kiváltotta energiaársokk elsőkörös-közvetlen hatásait, egyfelől leszorítva az importált inflációt, másfelől pedig a korlátozva a fogyasztói árakat.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók egyaránt markánsan erősödtek a második negyedév folyamán. A forint az euróval



szemben 7,98 százalékkal, a dollárral szemben 7,39 százalékkal, a svájci frankkal szemben pedig 8,47 százalékkal erősödött. Így 2026. június végén 1 euróért 355,1 forintot, 1 dollárért 311,6 forintot, míg 1 svájci frankért 384,9 forintot adtak.

2026 második negyedévében az állampapírok másodpiaci hozamgörbéjén a hozamok 108 és 214 bázispont közötti mértékben csökkentek. A nagymértékű hozamcsökkenések elsősorban a kedvező, jelentősen alacsonyabb inflációs adatok, a lakossági állampapíroknál meglépett kamatvágások, és az euró bevezetési szándékának áprilisi bejelentését követően kialakuló kamatkonvergencia beindulásának köszönhetőek.



2. KÜLSŐ KÖRNYEZET

A külső környezet fejezetben két témát emelünk ki, ezek egyrészt a geopolitikai helyzet alakulása, másrészt pedig a demográfiai kihívások aktuális helyzete.

Ebben a negyedévben a nemzetközi környezet legnagyobb kockázatát továbbra is az Irán, valamint az Egyesült Államok és Izrael között a már február utolsó napján kitört fegyveres konfliktus jelenti, ami hamar kiterjedt az Öböl menti államok olajinfrastruktúrájára is. A világkereskedelemre a legfőbb veszélyt a Hormuzi-szoros de facto lezárása jelentette és jelenti. Békeidőben itt halad át a világtengeri kőolajkereskedelmének 20-30 százaléka, valamint az LNG-kereskedelemnek szintén mintegy az ötöde. Ennek a mennyiségnek a kiesése az egész világon felhajtóerőt gyakorol a kőolaj- és földgázárakra. Súlyos csapások érték a szállítási infrastruktúrát is, így a háborús cselekmények befejeződése után is, ezek helyreállítása akár egy évig is elhúzódhat. Továbbá ezen felül akár már fizikai hiány is kialakulhat a szénhidrogénekből.

A vizsgált 2026. március végétől június végéig terjedő időszakban a Brent olaj világpiaci ára a 110 amerikai dollárt is meghaladta. Habár az áprilisi tüzszünet, majd az iráni háborút lezáró béketárgyalásokról és a Hormuzi-szoros megnyitásáról szóló hírek mérsékeltek az olajárat és az olajára vonatkozó várakozásokat, azonban a 75 dollár alá csökkenő árak a béke törekvésével ismét emelkedtek és emelkedhetnek. Az elszabaduló energiaárak Európára is jelentős inflációs nyomást fejthetnek ki, a magas bizonytalanság és volatilitás az olajár piacokon megnehezítik a tervezhetőséget.

Fontos kiemelni ugyanis, hogy a konfliktus hatására világszinten kiújuló inflációs nyomás a háború lezárása után sem tűnik el. A kiesett termelés, valamint a termelési és szállítási infrastruktúra helyreállítása jelentős hatást gyakorol az energiaárakra és a kínálatra, amik később pedig beépülnek a termékek és a szolgáltatások áraiba. A béke törekvése és a konfliktus újra felerősödése jelentős felfelé mutató inflációs kockázatokat hordoz magában.

Az Eurostat demográfiai előrejelzései nyomán az Európai Unió népességének mintegy 53,0 millió fős csökkenése várható 2100-ra. A jelenlegi, legfrissebb (2025 januárjára vonatkozó) adatok szerint mindössze 75 év leforgása alatt 13,3 százalékos zsugorodást jelent. Így 451,8 millió főről 398,8 millió főre változna az Európai Unió 27 országának összesített népessége. Ezzel párhuzamosan megfigyelhető a modern társadalmakra jellemző gyors és jelentős elöregedési trend. A lakosság medián életkorára vonatkozó előrejelzés szerint a 2025-ös értékhez (44,9 év) viszonyítva mintegy 6,6 évvel alakulna magasabban 2100-ban (51,5 év).

A megjelent adatok tartalmazzák a várható kumulált születéseket és elhalálozásokat, azaz a népesség természetes változását, valamint a várható kumulált nettó migráció hatását a 2025-től 2099-ig tartó időszakra. A teljes prognosztizált népességváltozás az EU27-ek között mindössze 9 országban pozitív. Emellett érdekes lehet kiemelni, hogy a kumulált nettó migráció minden országban pozitív. A természetes fogyás a tárgyidőszakban Olaszországot érinti a legnagyobb mértékben, itt kicsit több, mint 30 millió főt tesz ki. Emellett jelentős, 20 millió feletti számokat látunk még Németország és Spanyolország esetében is. Összeségében, a kumulált nettó migrációt is figyelembe véve, az olasz lakosság várható zsugorodása a legnagyobb mértékű, 14,2 millió fővel. A teljes előrejelzett népességcsökkenés a németek esetében is jelentős (-8,8 millió fő) – a lengyeleknél látható még markáns zsugorodás (-11,8 millió fő) –, viszont a spanyolok esetében a migrációnak köszönhetően népességnövekedés (+626 ezer fő) vetíthető előre. Legnagyobb mértékben Svédország népessége bővíthet (+1,1 millió fő), illetve a Spanyolországhoz hasonlóan a migrációnak köszönhetően Írországból (+794 ezer fő) és Hollandiából (+782 ezer fő) is hasonló mértékű

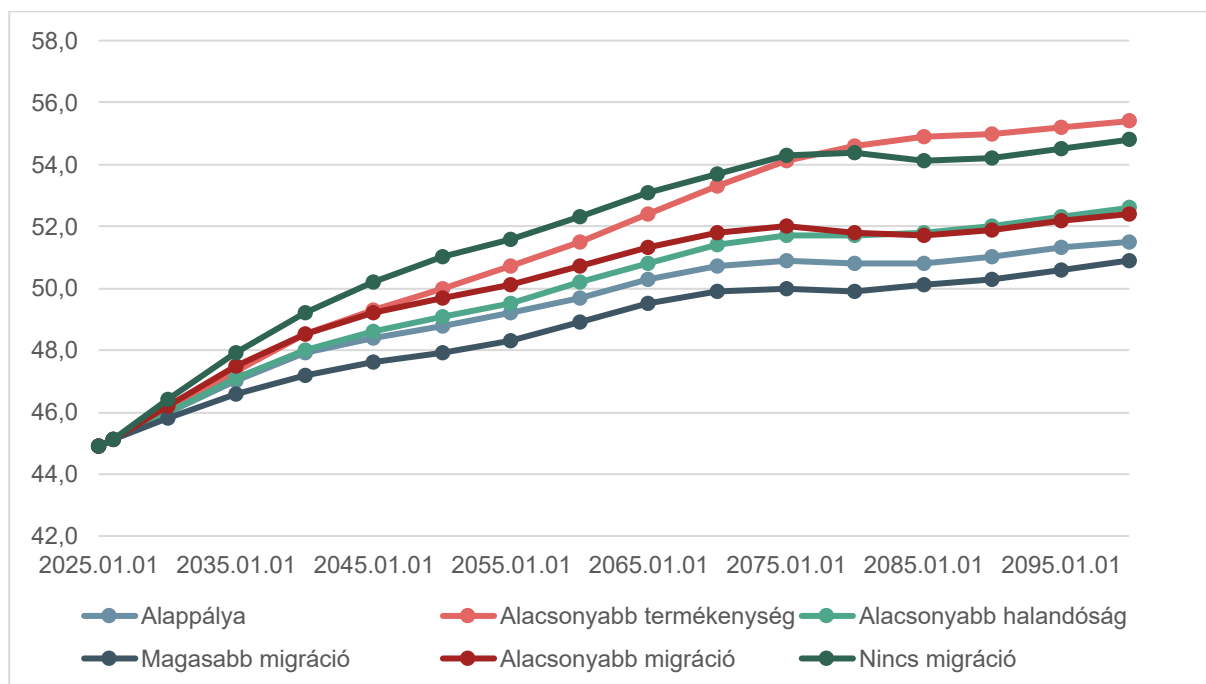


növekedést várnak. Magyarország esetében a népességváltozást a természetes fogyás dominálja (-3,7 millió fő), a nettó migráció ezzel ellentétes irányú, azonban annak mértékét tekintve a felét sem teszi ki (+1,6 millió fő). Összeségében Magyarország népességcsökkenése 2100-ig nagyjából 2,1 millió főre becsülhető, így a jelenlegi 9,5 millióról 7,4 millióra zsugorodna az ország lakossága.

Az Európai Unió átlagos medián életkorára 2100-ra 51,5 évet becsül az Eurostat, ez a jelenlegi 44,9 éves értéket 6,6 évvel haladja meg. Az egyes tagállamokat tekintve jelentős eltérések figyelhetők meg a medián értékek változásaiban. A legnagyobb mértékű emelkedés Máltán (+15,1 év), Cipruson (+13,8 év) és Írországbán (+13,0 év) várható. Ezzel szemben ugyanezen érték Bulgáriában mindössze +1,4 év, ami messze a legkisebb változást jelenti az EU27 országai között. Bulgária (48,7 év) mellett egyedül Hollandiában (49,8 év) prognosztizálnak 50 év alatti medián értéket. Ugyanezen érték Magyarország esetében a kerek 50 év – ami a harmadik legalacsonyabb várható érték – és a változás mértéke is (+5,2 év) az egyik legmérsékeltettségnek számít.

Az Európai Unió 27 országának várható átlagos medián életkorára vonatkozó 2025 és 2100 közötti időszak alternatív forgatókönyvei alátámasztják a tagállamok öregedési trendjének stabilitását. A vizsgált scenáriók alapján látható, hogy a medián életkor alakulását a legnagyobb mértékben a termékenységy/gyermekvállalási hajlandóság csökkenése, valamint a migrációs folyamatok teljes elmaradása befolyásolja. Az időszak végére az alacsonyabb termékenységi forgatókönyv jelentősen, 3,9 évvel 55,4 évre, míg a migráció elmaradása esetén 3,3 évvel 54,8 évre tolná ki a mutató értékét az alapforgatókönyvhöz viszonyítva. Ezzel szemben a legkisebb hatást a migráció fokozódása, illetve a migráció csökkenése gyakorolja. A magasabb migráció mindössze 0,6 évvel képes mérsékelni a medián életkor várható értékét (50,9 év), az enyhébb migrációs folyamatok esetén pedig 0,9 évvel tolódik felfelé az érték (52,4 év). A javuló halandósági mutatók 1,1 évvel gyorsítják az előregedési folyamatot (52,6 év). Az Eurostat adatai alapján is megfigyelhető, hogy a külső bevándorlási többlet önmagában nem elegendő az idősödő társadalom kihívásainak semlegesítésére, pusztán annak dinamikáját képes tompítani.

1. ÁBRA: AZ EURÓPAI UNIÓ NÉPESSÉGÉNEK MEDIÁN ÉLETKORÁRA VONATKOZÓ ELŐREJELZÉS (2025-2100, ÉLETKOR=ÉV)



Forrás: Eurostat





3. REÁLGAZDASÁGI FOLYAMATOK

3.1. GDP

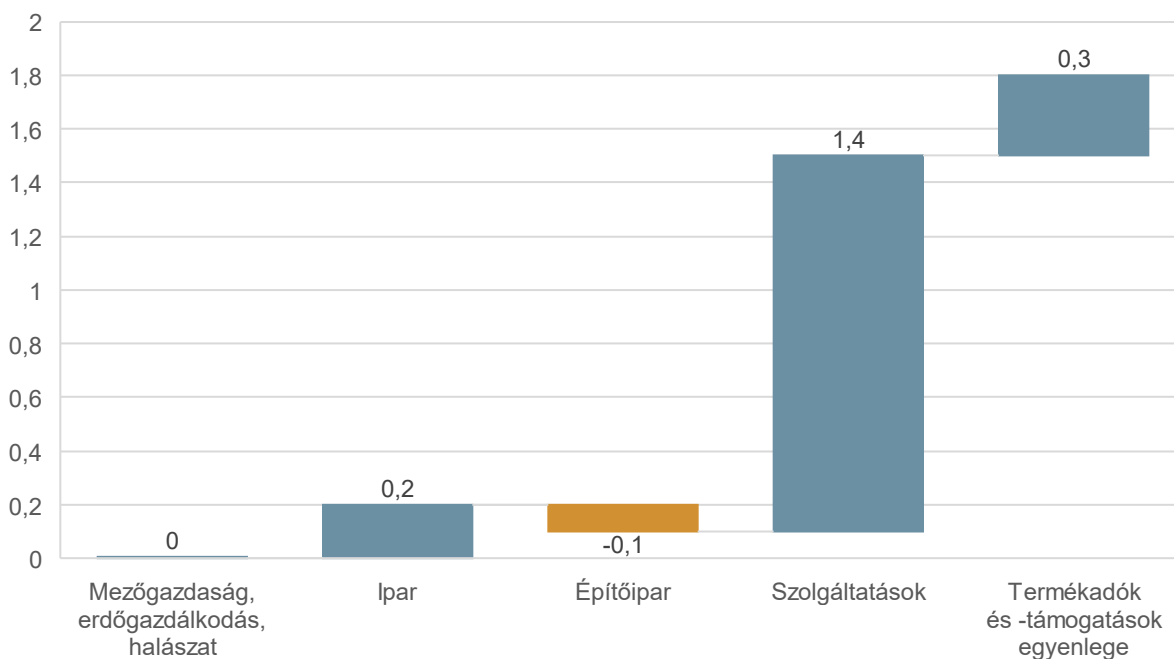
2026 első negyedében a magyar GDP éves bázison 1,7 százalékkal bővült.

A bruttó hazai termék (GDP) 2026 első negyedében éves bázison a nyers adatok alapján és a szezonálisan és naptárhatástól megtisztított és kiegyensúlyozott adatok alapján is 1,7 százalékkal bővült. Az 2025 negyedik negyedéhez képest a 2026 első negyedéves GDP teljesítménye

0,8 százalékkal emelkedett.

Termelési oldalról 2026 első negyedéves GDP teljesítményéhez legnagyobb mértékben a szolgáltatássector járult hozzá, a maga 2,3 százalékos éves növekedésével. Ezen belül a legnagyobb – 5,3 százalékos – bővülést a szakmai, tudományos, műszaki és adminisztratív tevékenység érte el. A mezőgazdaság 1,9 százalékos bővülést mutatott éves alapon az első negyedévben. Az ipar teljesítménye 0,8 százalékkal emelkedett, amelyen belül a feldolgozóipar 1,3 százalékkal növekedett. Az építőipar 4,3 százalékkal zsugorodott éves alapon az első negyedévben. Az építőiparon kívül a többi szektor segítette a magyar gazdaság teljesítményének növekedését.

2. ÁBRA: HOZZÁJÁRULÁS A GDP ÉVES NÖVEKEDÉSÉHEZ (TERMELÉSI OLDAL, %)



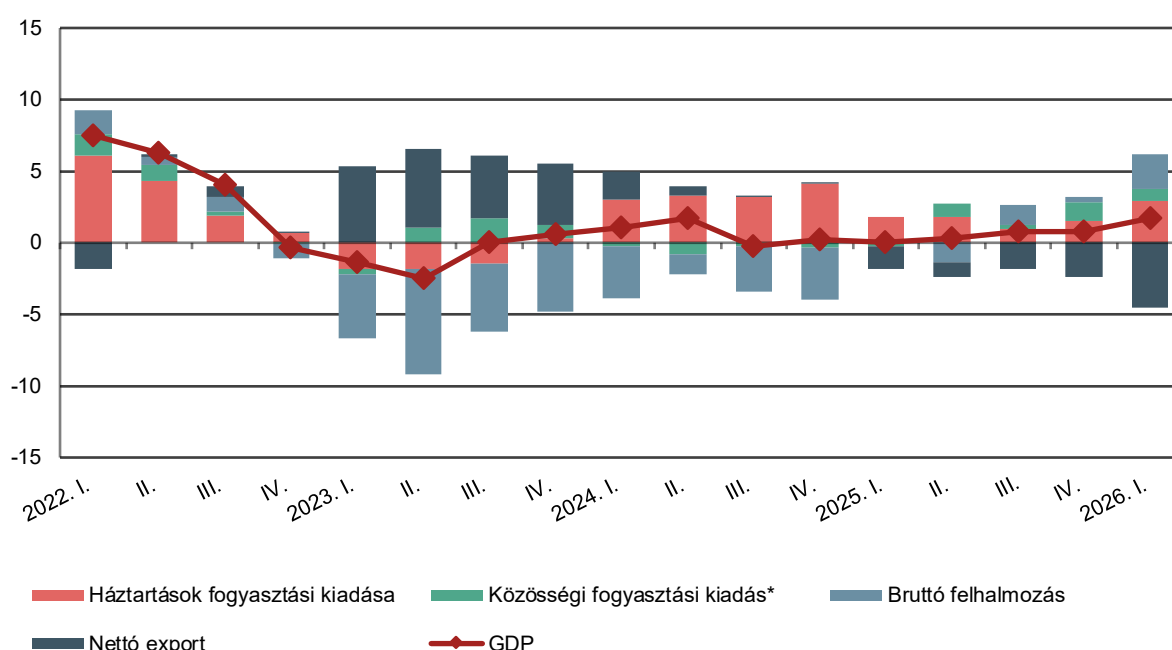
Forrás: KSH

Felhasználási oldalon a 2026 első negyedében a juttatásokat is magába foglaló háztartások tényleges fogyasztása éves alapon 4,9 százalékkal, ezen belül a háztartások fogyasztási



kiadása 5,5 százalékkal bővült. Emellett a közösségi fogyasztás 5,4 százalékkal emelkedett, ami összességében a végső fogyasztás 4,9 százalékos bővülését jelentette éves összevetésben. A bruttó állóeszköz-felhalmozás 0,1 százalékkal csökkent, a készletre termelés következtében a bruttó felhalmozás 12,2 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához képest. Az export 1,8 százalékkal esett vissza, amin belül az árukivitel 1,7, a szolgáltatáskivitel 2,2 százalékkal csökkent. Az import az erős belső keresletnek köszönhetően 4,1 százalékos bővülést mutatott, melyen belül az árubehozatal 5,7 százalékkal növekedett, míg a szolgáltatások importja 3,2 százalékkal csökkent. A belső kereslet pozitívan, míg a nettó export negatívan járult hozzá a GDP növekedéséhez 2026 első negyedében.

3. ÁBRA: HOZZÁJÁRULÁS A GDP ÉVES NÖVEKEDÉSÉHEZ (FELHASZNÁLÁSI OLDAL, %)



*A természetbeni társadalmi juttatásokkal együtt.

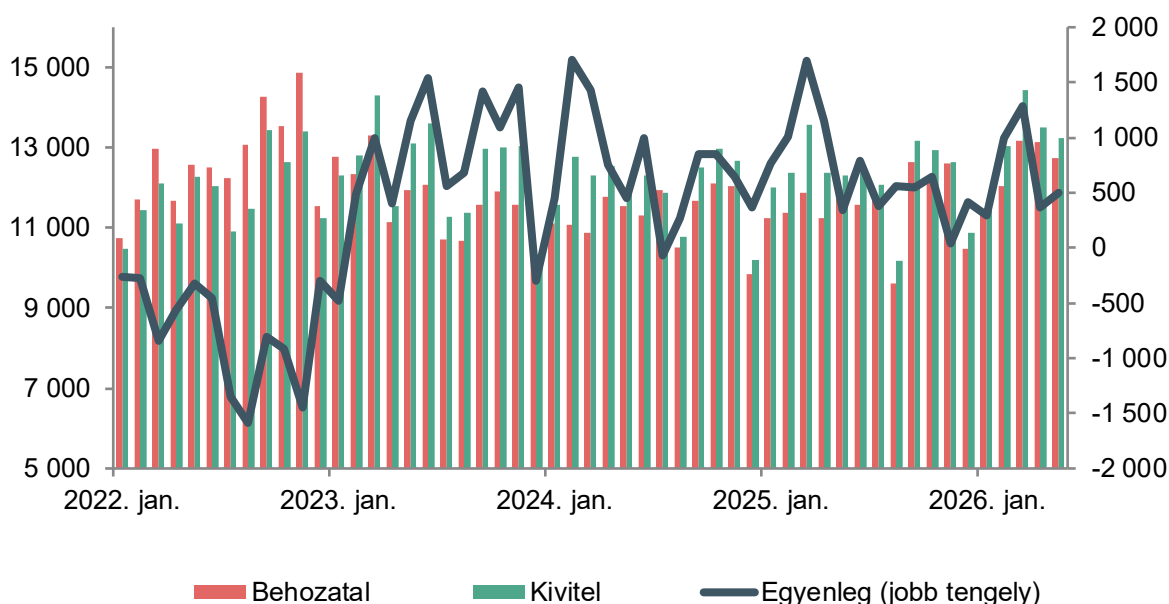
Forrás: KSH

3.2. Külső egyensúly

2026. január-május időszakban az egy évvel korábbi időszakhoz képest az export volumene 4,5 százalékkal csökkent, míg az import 6,4 százalékkal emelkedett. A termék-külkereskedelmi mérleg többlet 1520 millió euróval romlott és 3442 millió eurót tett ki.



4. ÁBRA: KÜLKERESKEDELMI TERMÉKEGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



Forrás: KSH, Századvég

3.3. Fogasztói árak

Március és május között átlagosan 1,9 százalékkal nőttek a fogyasztói árak.

2026 márciusa és májusa között a fogyasztói árak átlagosan 1,9 százalékkal emelkedtek az előző év azonos időszakához képest. Az élelmiszerek átlagosan 0,7 százalékkal drágultak az előző év azonos időszakához viszonyítva, a tartós fogyasztási cikkek ára 2,6 százalékkal, a szolgáltatások 4,1 százalékkal, a háztartási energia árai pedig 0,6 százalékkal nőttek. Az elmúlt egy év során a szeszes italok, dohányárak ára növekedett a legjelentősebb mértékben, ebben a csoportban 4,3 százalékkal drágultak a termékek.

Az élelmiszerek ára a március és május közötti időszaki átváltozásához legnagyobb mértékben a húskonzerv 27,9 százalékos, a vaj és vajkrém 13,6 százalékos, a burgonya 10,8 százalékos, a sertéshús 10,5 százalékos és a sajt 8,7 százalékos árcsökkenése járult hozzá, az árérzékenyebbeknek köszönhetően. Ezzel szemben a sütőipari lisztárú ára 11,0 százalékkal, a bűféáraké 8,3 százalékkal, az eszpresszókávéé 7,4 százalékkal, a cukorka és a méz árai pedig 6,9 százalékkal drágultak.

A tartós fogyasztási cikkek a tárgyidőszakban átlagosan 2,6 százalékos éves bázisú áremelkedést mutattak. Ha részletesebben megvizsgáljuk a főcsoportot megállapíthatjuk, hogy mindössze négy csoport haladja meg az átlagot: az ékszereké (28,5 százalék), a motorkerékpároké (6,8 százalék) és a használt személygépjárművéké (4,4 százalék), valamint a szobabútoroké (3,7 százalék) és az audio, video készülékeké (3,6 százalék). Fontos még megemlíteni, hogy a televíziókért 1,8 százalékkal, a porszívógépekért és klímákért 1,6 százalékkal, a hűtőszekrényekért és a fagyasztógépekért pedig 0,9-0,9 százalékkal kellett kevesebbet fizetni az előző év azonos időszakához képest.

A szolgáltatások átlagosan 4,1 százalékkal drágultak, amelyhez a színházjegyek 18,2 százalékos, a külföldi üdülés 16,3 százalékos áremelkedése járult hozzá legnagyobb mértékben. A teherszállítás ára 10,9 százalékkal, a sport és múzeumi belépők ára 8,4, a járműjavításé, és -karbantartásé, illetve a testápolási szolgáltatásé is 7,8-7,8 százalékkal

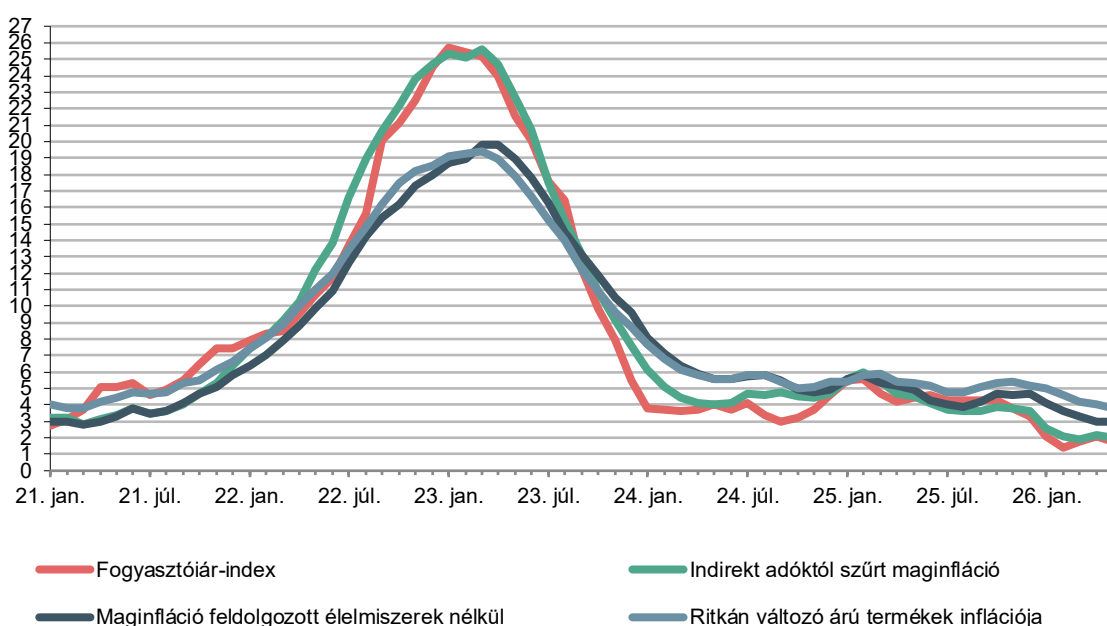


drágult az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási berendezések javításának és a lakásjavítás-, karbantartásnak az árai a tavalyi év azonos időszakához képest 7,3, valamint 6,9 százalékos emelkedést mutattak. A telefon és internet, valamint a hírközlés árai átlagosan 4,4 százalékos emelkedést mutattak az előző évhez viszonyítva. Ezzel szemben mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését többek között a vízdíj és a csatornadíj árának változatlansága, valamint a személyszállítás és a fényképészeti szolgáltatás árának enyhe csökkenése (egyenként -0,1 százalék). Az ország- és vármegyeberletnek köszönhetően a munkahelyre és iskolába történő utazás ára szintén nem változott.

A háztartási energia átlagos áremelkedése a március-május időszakban 0,6 százalék volt a tavalyi év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a vezetékes- és a palackos gáz árai csökkentek: 0,8, illetve 0,6 százalékkal. A tűzifáért 0,7 százalékkal kellett kevesebbet fizetni. Ezzel szemben szénért 0,8 százalékkal, a brikettért és a kocszért 3,3 százalékkal, míg az elektromos energiáért 2,3 százalékkal többet kellett fizetni a csoporton belül. Az távfűtés ára nem változott az időszak folyamán.

A szeszes italok és dohányárak átlagos, 4,3 százalékos inflációjában a jövedéki adó év eleji emelése jelentős szerepet játszott. A termékcsoponton belül a dohányárak 5,4 százalékos, valamint a sör 3,1 százalékos áremelkedése volt meghatározó, továbbá ezen kategórián belül árcsökkenés nem fordult elő.

5. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)



Forrás: MNB, Századvég

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül az indirekt adóktól szűrt maginfláció a március és május közötti időszakban átlagosan 2,0 százalékot, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció 3,1 százalékot, míg a ritkán változó árú termékek inflációja 4,0 százalékot tett ki. A teljes inflációnál 0,1 százalékponttal magasabb maginflációs érték azt mutatja, hogy hosszabb idő után ismételt a lassan változó árú termékek járulnak hozzá nagyobb mértékben a hazai pénzromlási ütem alakulásához.

A kedvező inflációs folyamatok több tényező együttes hatásaként alakultak ki. Év elején még a magas bázis, a konszolidált átárazások, valamint az árréskorlátozások voltak az adatok fő magyarázóit. Azonban márciustól a tartósan erősödni tudó forint mellett az üzemanyag árstopé lett az egyik legmeghatározóbb szerep. Ezen két tényező közös erővel ellensúlyozni tudta az



iráni háború kiváltotta energiaárakkal elsőkörös–közvetlen hatásait, egyfelől leszorítva az importált inflációt, másfelől pedig a korlátozva a fogyasztói árakat.

3.4. Munkaerőpiac

A március és május közötti időszakban átlagosan 4,3 százalékot tett ki a munkanélküliségi ráta.

A Központi Statisztikai Hivatal legfrissebb adatai szerint 2026 márciusa és májusa közötti időszakban¹ a 15-74 éves népesség szezonálisan kiigazított aktivitási rátája 68,2 százalék volt (4 millió 848,4 ezer fő), ami 36,5 ezer fővel kevesebb, mint a megelőző év azonos időszakában. A foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított létszáma 4 millió 640,4 ezer fő volt, az előző év azonos időszakához viszonyítva 32,9 ezer fővel csökkent a számuk. A munkanélküliek száma 208,0 ezer fő volt, ez a tavalyi adathoz viszonyítva

10,5 ezer fős szűkülést jelent. A tárgyidőszaki adatok alapján a korábbi három hónaphoz (2025. december – 2026.február) viszonyítva a foglalkoztatottak száma 17,6 ezer fővel lett több, míg a munkanélküliek létszáma 27,7 ezer fővel lett kevesebb, ezáltal összességében az aktivitás 10,1 ezer fővel emelkedett. A munkaerőpiaci trendekben továbbra is érződnek az elmúlt két évre nagy hatást gyakorló makrogazdasági folyamatok, mint a globálisan jelentkező autóiipari nehézségek, illetve az építőipar lassulása, azonban a konszolidáció jelei is érezhetőek. Emellett a geopolitikai bizonytalanságok is nyomás alatt tartják mind a hazai, mind az európai gazdaságot, így a munkaerőpiacot is.

A 15–74 éves népesség egészét nézve a hosszabb ideje megfigyelhető demográfiai trend – mely szerint egyszerre csökken a foglalkoztatottak száma a teljes korcsoport létszámával, nagyjából állandó foglalkoztatási arány mellett – a március és május közötti időszakra is jellemző volt, a munkanélküliek számának csökkenése mellett. A munkaképes korú korosztály létszámcsökkenése az időszak folyamán, az előző év hasonló időszakához képest, 56,2 ezer fő volt. A foglalkoztatottak száma 32,9 ezerrel, az inaktívaké 19,7 ezerrel, ezek mellett pedig a munkanélküliek száma 3,6 ezer fővel lett kevesebb.

Ugyanekkor a 15–64 éves korosztály létszáma és körükben a foglalkoztatottak és a munkanélküliek száma egyaránt csökkent a tavalyi év azonos időszakához képest. A korosztály foglalkoztatási aránya 0,1 százalékponttal mérséklődve 75,0 százalékot tett ki, míg a munkanélküliségi ráta mindkét időszakban 4,4 százalékon állt.

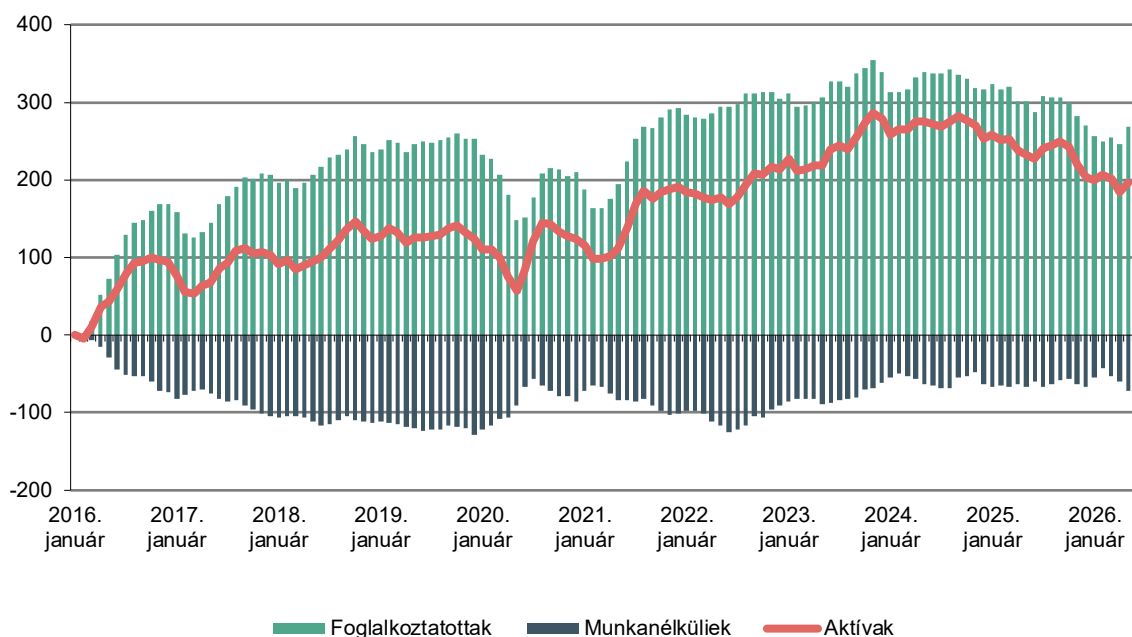
A február és április közötti időszakban a teljes munkaidőben alkalmazásban állók szezonálisan kiigazított létszáma az előző év azonos időszakához mérten 16,2 ezer fővel emelkedett. 2025 ugyanezen időszakával összevetve a versenyszférában 100 fővel kevesebb, a költségvetésiszférában pedig 5,7 ezer fővel több alkalmazott dolgozott. A nonprofit szektorban dolgozók száma éves szinten 10,7 ezer fővel emelkedett. Ugyanebben az időszakban az alkalmazottak számának átlagos változása a versenyszférában negatív, míg a költségvetési és nonprofit szektorban pozitív volt.

Az Eurostat legfrissebb adatai szerint február és április között kismértékű mozgás volt megfigyelhető a magyar munkanélküliségi ráta esetében: az érték 4,4, és 4,6 százalék közötti tartományban maradt ebben az időszakban. Ezen értékek mindhárom hónap esetében a tizedik legalacsonyabb értéket jelentették az Európai Unió 27 országa között. Az uniós átlag az időszak folyamán 6,0 százalékot tett ki.

¹ Háromhavi mozgóátlag



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



Forrás: KSH, Századvég

Február és április között átlagosan 9,6 százalékkal nőttek a reálkeresetek.

2026 februárja és áprilisa között 759 200 forint volt a bruttó nemzetgazdasági átlagkereset, ez 9,3 százalékkal múlta felül az előző év azonos időszakát. A nettó átlagkereset 11,5 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbit, ezzel 532 100 forintra nőtt. A bruttó medián kereset értéke 605 600 forint volt, ami 10,5 százalékkal múlta felül 2025. év azonos időszaki értékét. Február és április között a reálkeresetek 9,6 százalékkal nőttek a fogyasztói árak 1,8 százalékos emelkedése mellett.

A keresetek dinamikus növekedésében ezen időszakban is meghatározó szerepet játszott a minimálbér és a garantált bérminimum 2026. januári emelése és annak bérfelhajtó hatása, valamint a nettó értékeknél a családi kedvezmény bővülése és az anyák kiterjesztett adókedvezménye is.

A kora tavaszi hónapokat felölelő periódusban a bruttó átlagkereset növekedése a vállalkozásoknál 8,6 százalék, a költségvetési szférában 12,0 százalék, míg a nonprofit szektorban 9,3 százalék volt. A legmagasabb átlagos bruttó keresetet a versenyszférában mérték, ami 765 100 forint volt. Ugyanez az érték a költségvetés esetében 739 800 forintot, míg a nonprofit szférában 756 100 forintot tett ki.

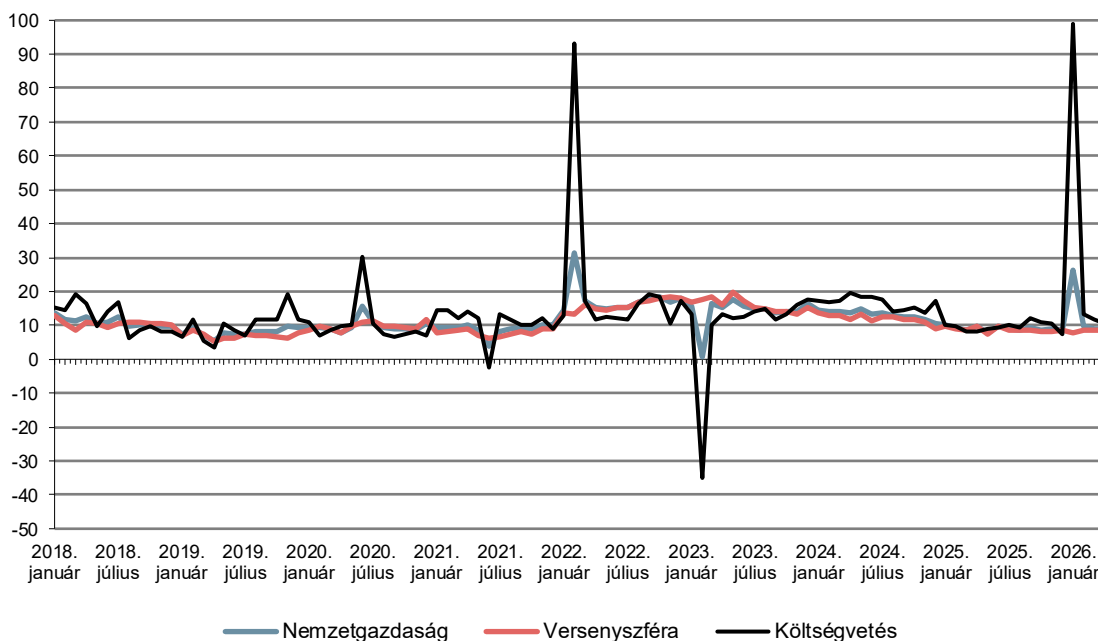
Ugyanebben az időszakban teljes munkaidőben alkalmazásban állók bruttó átlagkeresetének kvintilisek szerinti bontását vizsgálva megfigyelhető, hogy az előző év azonos időszakához képest a bruttó nominális és a reálkeresetek egyaránt emelkedtek mind az öt csoportban. A második kvintilis mutatta a legnagyobb mértékű keresetnövekedést: 10,1 százalékkal emelkedett a bruttó átlagkereset áprilisban az előző év ugyanazon időszakához viszonyítva. A harmadik (9,4 százalék) és az ötödik (8,9 százalék) kvintilis megközelítette a harmadik kvintilis növekedését. Az első kvintilisben 8,7 százalékkal, a negyedikben pedig 8,4 százalékkal emelkedett az átlagkereset.

Várakozásaink szerint a munkanélküliség a következő két évben enyhe emelkedés után csökkenni fog, 2026-ben 4,6 százalékos, illetve 2027-ben 3,9 százalékos rátára számítunk.



Emellett a bruttó bérek prognózisunk szerint 2026-ban 6,5 százalékkal, 2027-ben pedig 6,0 százalékkal emelkedhetnek majd tovább.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég

3.5. Költségvetés

2026. május végéig az államháztartás központi alrendszere 3806,3 milliárd forintos hiányt ért el, ez az érték 2025-ben 2800,9 milliárd forint volt.

2026. május végén az államháztartás központi alrendszere 3806,3 milliárd forintos hiánnyal zárt. A központi költségvetés 3694,8 milliárd forintos, illetve a társadalombiztosítási alapok 182,4 milliárd forintos deficitjével szemben, az elkülönített állami pénzalapok 70,9 milliárd forintos többletet mutattak az öt hónap alatt.

A 2026-os költségvetési év első hónapjaiban erős kiadási nyomás jelentkezett a költségvetésben a minimálbér-emelés, a közszféra béremelése, a 13. és 14. havi nyugdíj,

a fegyverpénz és az otthontámogatási programok miatt. Bár az adó- és járulékbévételek megfelelően alakultak, a jelentős kiadásnövekedés miatt az államháztartás központi alrendszere április végére elérte az éves hiánycél 70,7 százalékát. Májusban ugyanakkor enyhe többlettel zárt a költségvetés, ami enyhítette az addig felhalmozott deficitet. Ezzel együtt május végéig az államháztartás központi alrendszere elérte az éves hiánycél 90,2 százalékát.

A központi költségvetés bevételei május végéig – az előző év első öt hónapjához képest – 6,1 százalékkal magasabban teljesültek. Ezzel szemben a kiadások közel kétszeres ütemben, 11,9 százalékkal bővültek.



Januártól május végéig az áfa-bevételeknél 4,0 százalékos, a személyi jövedelemadóban 5,4 százalékos volt a növekedés az egy évvel korábbi időszakhoz képest. Az szja-bevételek bővülése a családi adókedvezmények bővülése mellett jött létre, amit bőven ellensúlyozott a bértömeg növekedéséből fakadó többletbevétel. (A kiutalások 25,4 százalékkal, a befizetések 6,7 százalékkal emelkedtek.) A társasági adóbevételek ugyanakkor 9,1 százalékkal csökkentek, a kisvállalati adóbefizetések 16,6 százalékos bővülése mellett. Az uniós programok uniós bevételei mindeközben közel négyszeresére nőttek az előző év azonos időszakához képest.

A központi költségvetés kiadási oldalán kiemelkedő növekedés volt a közösségi közlekedés költségterítés és támogatás kategóriában (37,7 százalék), a babaváró támogatásoknál (18,5 százalék), a költségvetési szervek szakmai fejezeti kezelésű előirányzataiban (65,1 százalék), de még inkább a lakhatási támogatásokban és a munkáshitelben, amely összegek a 3,4-szeresére, illetve 4,5-szeresére nőttek.

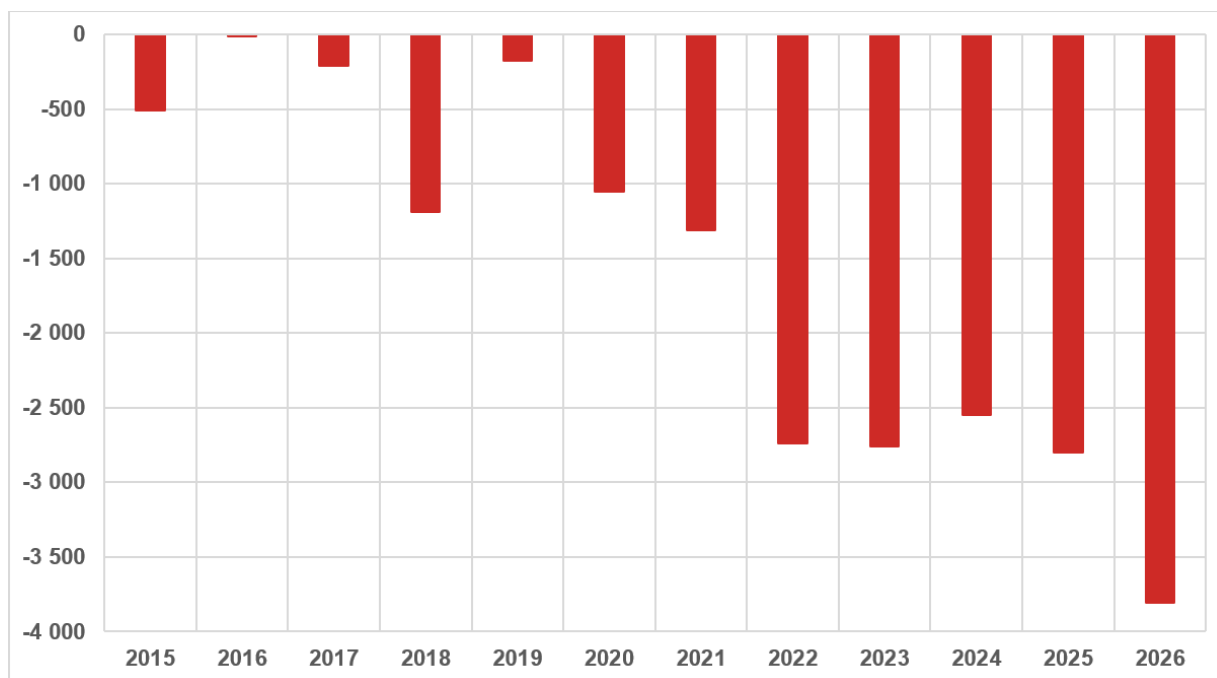
A nyugdíjbiztosítási alap bevételei öt hónap alatt 9,8 százalékkal bővültek az előző év azonos időszakához képest, ezen belül a szociális hozzájárulási adó és járulékok 10,3 százalékkal. A nyugellátásokra fordított kiadások növekedése 12,9 százalék volt. Az egyensúlyhoz szükséges költségvetési transzferek – az összes bevétel 17,0 százaléka – 8,0 százalékkal volt magasabb 2025 első öt hónapjához képest.

Az egészségbiztosítási alap bevételei éves alapon 6,5 százalékkal gyarapodtak, ezen belül a szociális hozzájárulási adó és járulékok 18,5 százalékkal. Az egészségügyi kiadások mindeközben csak 5,7 százalékkal nőttek, ami lehetővé tette a költségvetési transzferek 8,8 százalékos csökkentését, amely tétel ezzel együtt is a 34,2 százalékát tette ki az alap összes bevételeinek.

A kamatkiadások – a magas állampapírhozámoknak köszönhetően – 2025-ben a központi költségvetésnek a 16,4 százalékát, a teljes alrendszer 11,8 százalékát tette ki, 2026-ban 9,3 százalékra, illetve 6,7 százalékra csökkent az első öthavi kamatkiadások 36,6 százalékos mérséklődésének köszönhetően.



8. ÁBRA: A KÖZPONTI ALRENDSZER EGYENLEGE AZ I-V. HÓNAPOKBAN (MILLIÁRD FT)



Forrás: MÁK



4. MONETÁRIS FOLYAMATOK

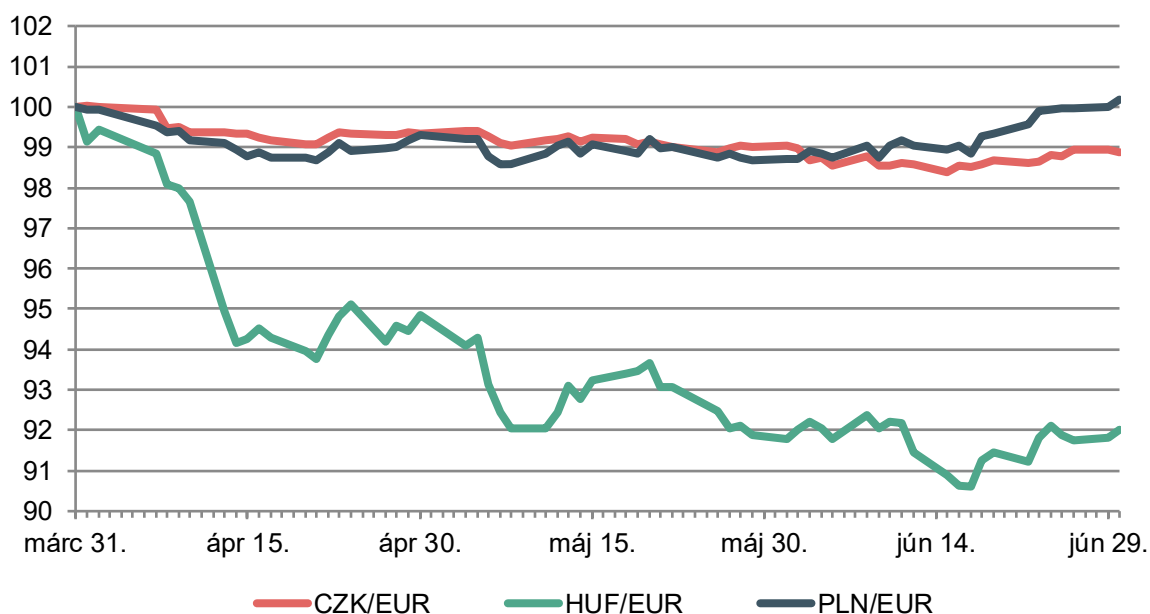
4.1. Régiós fizetőeszközök

A régiós versenytársak fizetőeszközei változó irányban mozdultak el az euróval szemben 2026 második negyedévében.

A régió devizái 2026 második negyedévében kis mértékben, és enyhén ellentétes irányban mozdultak el az euróval szemben: a cseh korona árfolyama 1,13 százalékkal erősödött, a lengyel zloty pedig 0,18 százalékkal leértékelődött. Az állampapírhozamok eltérő mértékben csökkentek a vizsgált periódusban: a 10 éves cseh állampapírhozam 31 bázisponttal-, így

4,59 százalékon, a 10 éves lengyel állampapírhozam pedig 62 bázisponttal zsugorodott, ezáltal 5,28 százalékon zárt.

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



Forrás: Refinitiv, Századvég

A hazai fizetőeszköz az euróval, a dollárral és a svájci frankkal szemben is jelentősen erősödött a második negyedévben

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók egyaránt markánsan erősödtek a második negyedév folyamán. A forint az euróval szemben 7,98 százalékkal, a dollárral szemben 7,39 százalékkal, a svájci frankkal szemben pedig 8,47 százalékkal erősödött. Így 2026. június végén 1 euróért 355,1 forintot, 1 dollárért 311,6 forintot, míg 1 svájci frankért 384,9 forintot adtak. 2026 március végéhez viszonyítva június végére a külföldi befektetők kezében lévő forintban denominált államadósság 1960 milliárd forinttal 9 518 milliárd forintra emelkedett.



4.2. Alapkamat

Júniusi ülésén a Monetáris Tanács 6,00 százalékra csökkentette az alapkamatot.

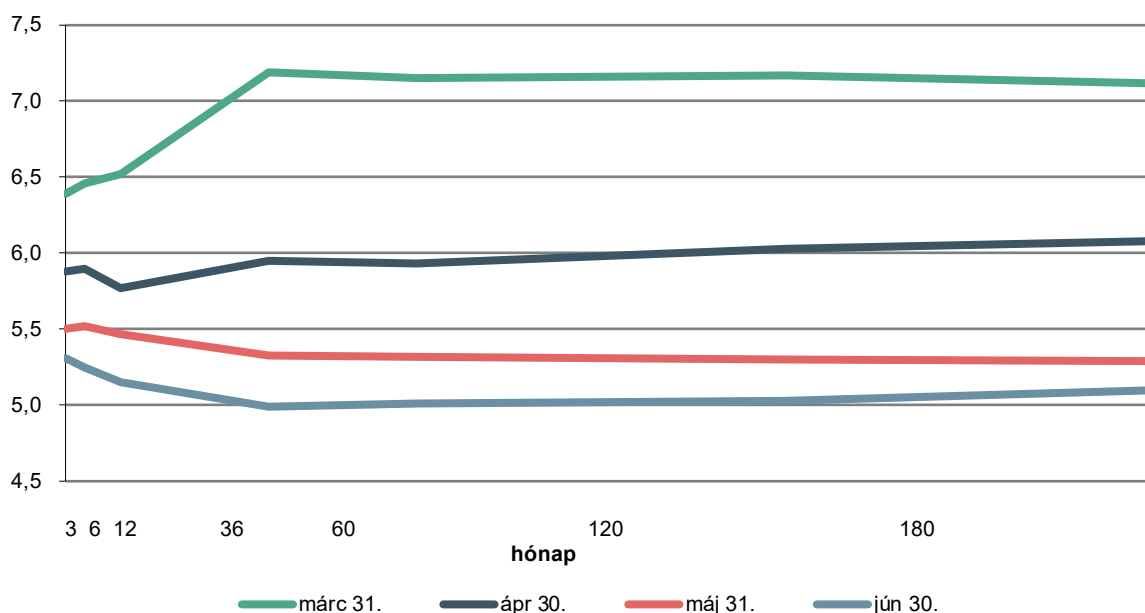
2026. áprilisi - májusi ülésein nem változtatott, míg júniusi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa az alapkamat 25 bázispontos csökkentése mellett döntött, így az 6,00 százalékra mérséklődött. A Tanács döntése megegyezett az előzetes elemzői várakozásokkal. Ennek megfelelően a kamatfolyosó felső széle 7,00 százalékra, míg az alsó széle 5,00 százalékra módosult. A csökkentést követően az MNB elnöke a sajtótájékoztatóján kettő, a nyári hónapokban sorra kerülő további 25-25 bázispontos kamatcsökkentést jelentett be. A szeptemberi inflációs jelentés megjelenésekor dönt a Monetáris Tanács a jegybanki alapkamat további alakításáról. A jegybanki alapkamat csökkentésére a tartósan kedvező havi inflációs adatok megjelenése, az stabilan erős forint és a régiós szinten is jelentős kamattöbblet adott a magyar jegybank számára lehetőséget.

4.3. Állampapírpia

2026 második negyedévében az állampapírok másodpiaci hozamgörbéjén a rövidebb futamidőknél a hozamok 108 és 137 bázispont közötti mértékben csökkentek. Így a 3 hónapos hozam 5,31 százalékon, a 6 hónapos 5,25 százalékon, az 1 éves hozam pedig 5,15 százalékon alakult június 30-án. A 3 éves hozam 220 bázisponttal csökkent, ezáltal 4,99 százalékot tett ki. 5 éves és 10 éves időtávon 214 -214 bázispontos, azaz nagymértékű csökkenés volt megfigyelhető az elmúlt negyedévben. A 15 évesé pedig 202 bázispontot csökkent az előző hónaphoz képest. A három hozam így 5,01, 5,03, illetve 5,10 százalékra esett. A nagymértékű hozamcsökkenések elsősorban a kedvező, jelentősen alacsonyabb inflációs adatok, a lakossági állampapíroknál meglépett kamatvágások, és az euró bevezetési szándékának áprilisi bejelentését követően kialakuló kamatkonvergenca beindulásának köszönhetőek.



10. ÁBRA: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)



Forrás: ÁKK, Századvég

2026. június 15-én a lakosságnak 1 468,6 milliárd forint értékű MÁP Plusz állománya volt, amely 216,1 milliárd forintos emelkedést jelent az előző negyedév végi 1 252,5 milliárd forintos állományhoz képest. Emellett a PMÁP (Prémium Magyar Állampapír) kumulált értéke 2 938,5 milliárd forinton, míg a Bónusz Magyar Állampapír kumulált értéke 2 012,9 milliárd forinton alakult. A Kincstári Takarékjegy állománya 657,6 milliárd forint, a FixMÁP-é pedig 4 976,0 milliárd forint volt. A babakötvény 553,8 milliárd forintot, a nyomdai MÁP Plusz pedig 85,0 milliárd forintot tett ki. FixMÁP-ból 257,4 milliárd forinttal nőtt, míg BMÁP-ból 53,64 milliárd forinttal csökkent a lakossági állomány az előző hónaphoz képest. Emellett nagymértékű csökkenés volt megfigyelhető a PMÁP esetében (330,5 milliárd forint). 2022 ősze óta az inflációkövető PMÁP volt a legnépszerűbb állampapír a lakosság körében, de az ÁKK adatai alapján 2026 januárja óta a FixMÁP átvette a helyét.

A lakosság teljes állampapírállománya a 2025. év végi 11 726,0 után, május végén 12 606,1 milliárd forinton alakult, azaz az emberek 880,1 milliárd forinttal több pénzt tartanak állampapírban, mint év elején.

4.4. Államadósság

Az államadósság devizaaránya 2026. május végére (a februárhoz képest) 1,52 százalékponttal 27,91 százalékra csökkent. Ez az arány az ÁKK 2026. évi finanszírozási tervében meghatározott 30 plusz-mínusz 3 százalékos sávban található. Az elmúlt 12 hónap folyamán a devizaadósság aránya átlagosan 30,10 százalékot tett ki, ennél az értéknél a 2025. év végi devizaarány (29,42 százalék) valamelyest alacsonyabb volt.

Magyarország államadósság-besorolása stabilan a befektetésre ajánlott kategóriában maradt mindhárom nagy nemzetközi hitelminősítőnél, miután a második negyedévben egyik



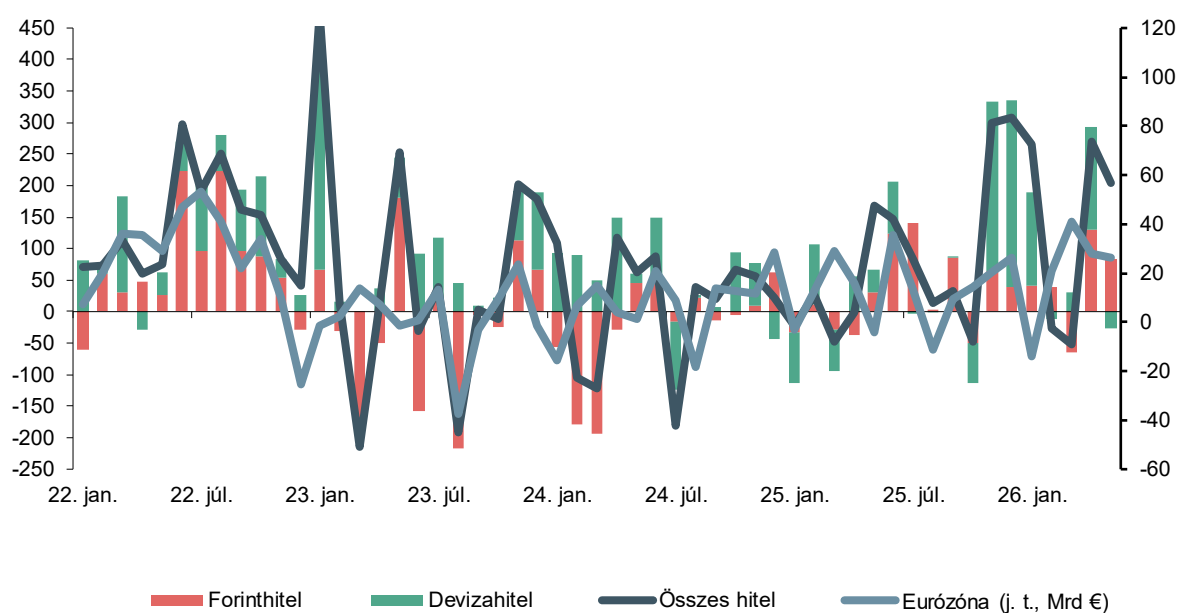
intézmény sem változtatott az értékelésén. A Fitch Ratings megerősítette Magyarország „BBB” szintű szuverén adósbesorolását, negatív kilátással. A Moody's Investors Service 2025. november 28-án változatlan szinten hagyta Magyarország „Baa2” besorolását, továbbra is negatív kilátással. Az S&P Global Ratings pedig továbbra is a „BBB-” kategóriában tartja nyilván Magyarország államadosságának besorolását, szintén negatív kilátással.

4.5. Vállalatok hitelállománya

Jelentősen nőtt a hazai vállalatok hitelállománya.

A hazai vállalatok forinthitel-felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2026 márciusa és májusa közötti időszakban 147,3 milliárd forintot tett ki. A devizahitelállomány is jelentősen, 168,8 milliárd forinttal bővült februárhoz viszonyítva. A vizsgált időszakban a teljes hitelállomány 423,4 milliárd forinttal nőtt. Az eurózóna vállalatainak hitelállománya az év harmadik-negyedik-ötödik hónapjaiban jelentősen, 95,2 milliárd euróval emelkedett.

11. ÁBRA: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég



5. MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZIS

A Századvég számításai szerint 2026-ban 1,5 százalékkal növekedhet a magyar gazdaság, amit 2027-ben 1,7 százalékos bővülés követhet. Előrejelzésünkben óvatos feltételezésekkel éltünk az olajár-pályát és a külső keresletet illetően. Azonban az elmúlt hónapok eseményeinek - a közel-keleti tűzszünet, a visszatartott európai uniós források feloldását célzó megállapodás, valamint a kedvező inflációs folyamat - köszönhetően a lazuló monetáris politika pozitívan hat a magyar gazdaság növekedési kilátásaira.

5.1. GDP

A magyar GDP 2026 első negyedévében éves alapon a nyers és a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint is 1,7 százalékkal bővült, ami 0,8 százalékos növekedést jelentett az előző negyedévhez képest. Ez az adat a várakozásainkat meghaladta, azonban az idei előrejelzésünket továbbra is fenntartva, idénre 1,5 százalékos bővülésre számítunk, a jövő évre vonatkozó várakozásunkat 1,7 százalékra módosítottuk.

Ahogy tavaly, úgy idén és jövőre is a fogyasztás támogathatja leginkább a magyar gazdaság bővülését. Várakozásaink szerint a fogyasztás idén 4,1 százalékkal, míg jövőre 2,9 százalékkal növekedhet. A fogyasztás bővülését az előrejelzési horizonton főként a növekvő reálbérek támogatják, míg egyszeri tételként megjelenik az idei év elején kifizetett fiskális juttatások hatása is.

A beruházásokat illetően a GDP adatnál nagy revízió volt látható, ami a bruttó felhalmozást erősen érintette: 11,4 százalékos növekedés alakult ki 2026 első negyedévében. Ez a kiugrás főként a készletek növekedésének köszönhető és nem a bruttó állóeszköz-felhalmozás emelkedésének. A bruttó állóeszköz-felhalmozás várhatóan az idei év végén, de inkább a következő évben növekedhet jelentősen, köszönhetően az EU-s források megszerzésének. Emellett a vállalati hitelállományra vonatkozó adatok egyértelmű bővülést jeleznek, ami fellendülést jelezhet a vállalati beruházások alakulásának. Ezzel párhuzamosan a készletre termelés fokozatosan csökkenhet. Előrejelzésünkben idén 5, jövőre 5,6 százalékos beruházásnövekedésre számítunk.

Az eurózónabeli kibocsátási rés legkorábban 2028-ban záródhat, ami továbbra is korlátozza a magyar exportkereslet alakulását. A német exportkilátások javulása pozitív kockázatokat hordoz a magyar exportteljesítmény alakulását illetően, azonban a 2026-ra vonatkozó német növekedési várakozás mérsékeltnak tekinthető, jelenleg 1 százalék alatti növekedést prognosztizálnak. A saját előrejelzésünkben idénre visszafogott 0,3 százalékos exportbővüléssel számoltunk, ami jövőre 2,1 százalék lehet. A dinamikusan emelkedő fogyasztás mellett az import idén 3,2, jövőre 3,8 százalékkal növekedhet. Várakozásaink szerint a nettó export idén és jövőre is negatívan járulhat hozzá a gazdasági növekedéshez.



5.2. Infláció

A külső környezet alakulását tekintve az eurózóna inflációja az Európai Központi Bank előrejelzése szerint az iráni háború által felhajtott energiaáraknak köszönhetően 2026 folyamán gyorsulni fog, melyet 2027-ben korrekció követ és így 2028-ban érheti el az infláció a 2 százalékos célt. Várakozásaik szerint idén 2,7, jövőre 2,2 százalék lehet az eurózónában a fogyasztóiár-index növekedési üteme.² Az EKB 2026. júniusi kamatdöntő ülésén 25 bázisponttal megemelte a refinanszírozási kamatot, így az jelenleg 2,4 százalékon áll.

A Brent olajár az utóbbi időszakban nagy kilengéseket mutatott, április és május közötti időszakban 100 dollár felett is tartózkodott a napi árfolyamjegyzés, ami nagy kiugrást eredményezett a második negyedévi olajárban. A jövőre vonatkozóan 75 dollár feletti olajárral számoltunk. Az iráni háborút lezáró béketárgyalásokról és a Hormuzi-szoros megnyitásáról szóló hírek mérsékeltek az olajárra vonatkozó várakozásokat. E tekintetben az előrejelzésünkhöz használt pálya pesszimista becslésnek tekinthető. Fontos kiemelni, hogy a konfliktus hatására világszinten tapasztalható inflációs nyomás a háború lezárása után sem tűnik el. A kiesett termelés, valamint a termelési és szállítási infrastruktúra helyreállítása jelentős hatást gyakorol az energiaárakra és a kínálatra, amik később pedig beépülnek a termékek és a szolgáltatások áraiba. A béke törékenysége és a konfliktus újra felerősödése jelentős felfelé mutató inflációs kockázatokat hordoz magában.

Az idei inflációs adatok erős pozitív meglepetésként szolgáltak. Az első negyedévben a fogyasztói árak 1,8 százalékkal emelkedtek, amelyet áprilisban és májusban további 2,1 és 1,8 százalékos emelkedés követett éves alapon. A kiemelkedő adatok főként a korábbi magas bázisnak, a tartósan erős forintnak és a kormányzati árszabályozó intézkedéseknek köszönhetőek. A kedvező folyamatok ellenére az inflációs nyomás továbbra is jelen van a magyar gazdaságban. Egyrészt az iráni háború hatásai az erős magyar devizának köszönhetően még nem gyűrűztek be az árakba, másrészt az árkorlátozások miatt bizonyos mértékű elfojtott infláció is van a gazdaságban, vélhetően ezek kivezetése a jelenlegi környezetben kisebb inflációs hatással járna, mint ahogyan korábban vártuk. Harmadrészről pedig az év elején elmaradt áremelések is inflációs kockázatot rejthetnek. Az erős forint miatti alacsony importált infláció és a visszafogott élelmiszerár-emelkedés miatt a korábbihoz képest csökkentek az inflációs várakozásaink: 2026-ban 2,9, 2027-ben 3,6 százalékkal emelkedhetnek a fogyasztói árak.

A Magyar Nemzeti Bank februári döntése után június 23-i ülésén ismét 25 bázisponttal csökkentette az irányadó rátát, ami így jelenleg 6 százalékon áll. Ezzel szemben viszont az EKB,

² Az adatok a WEO áprilisi előrejelzésére alapulnak. Az EKB júniusi előrejelzése ennél magasabb 3,0 és 2,3 százalékos inflációt prognosztizál.



valamint a japán és a cseh jegybank is kamatot emelt, míg a Fed tartotta azt. A kedvező inflációs folyamatok mellett az erős forint, a kockázati prémium csökkenése, illetve az Egyesült Államok és Irán közötti békemegállapodás tette lehetővé az MNB számára a kamatvágást, illetve, hogy a jegybank a nyár folyamán további kamatcsökkentéseket helyezzen kilátásba. Az iráni háborút lezáró béke meglehetősen ingatag, a nemzetközi környezet sok bizonytalanságot hordoz magában. A meghatározó globális és regionális jegybankoknál a piac már egyértelműen kamattartást vagy a további emelést árazza, így a monetáris lazítás forgatókönyve lekerült a napirendről. Amennyiben a jelenlegi kedvező piaci környezet tartósan fennmarad, az MNB-nek továbbra is lesz mozgástere: 2026-ban és 2027-ben is még két-két 25 bázispontos vágásra számítunk.

5.3. Munkaerőpiac

2026 első negyedében a foglalkoztatási ráta 65,0, a munkanélküliségi ráta 4,7 százalék volt, vagyis a foglalkoztatási arány nem változott, míg a munkanélküliségi ráta 0,3 százalékponttal magasabb volt a 2025 IV. negyedében mért adatnál. Ezek mellett az aktivitási arány 0,1 százalékponttal 68,1 százalékpontra emelkedett.

A főbb adatok mögötti tendenciák az elmúlt két évben stabilnak tekinthetők voltak, mivel 2024 és 2026 első negyedéve között a gazdasági aktivitás és a foglalkoztatási ráta magas szinten rögzült (előbbinek a kétéves átlaga 68,2, utóbbinak 65,1 százalék), és mind a nyolc negyedévben a szezonális és egyéb egyedi hatásoktól függően 0,1-0,2 százalékponttal ingadoztak. A munkanélküliség kétéves átlaga a közgazdaságilag egészségesnek tekintett, uniós viszonylatban is alacsonynak számító 4,5 százalékon alakult.

A Központi Statisztikai Hivatal elemzésünk elkészítéséig a 2026 áprilisára vonatkozó munkaerőpiaci adatközlését is nyilvánosságra hozta, amiben a korábbiaknál valamivel alacsonyabb, 4,3 százalékos munkanélküliségi ráta szerepel. Várakozásaink szerint ez főleg a feldolgozóipari és az építőipari folyamatokkal, valamint az aktív népesség változásával hozható összefüggésbe, mindezt figyelembe vettük előrejelzésünk elkészítésekor.

A következő két év munkaerőpiaci folyamatait elsősorban a demográfiai szűkülésből – a munkaképes korú népesség folyamatos csökkenéséből – fakadó strukturális munkaerőhiány, a kimerülő belső tartalékok és a feszes kínálati korlátok fogják meghatározni. A bérdinamika terén a 2026. januári minimálbér és garantált bérminimum emelése nyomán kialakult bértorlódás, illetve a szűkös munkaerőkínálat miatti béerverseny lesz meghatározó. Emellett a kedvező inflációs folyamatok tovább támogatják majd az érdemi reálbér emelkedést is.



Várakozásaink szerint a munkanélküliség a következő két évben enyhe emelkedés után csökkenésnek indul (2026: 4,6 százalék, 2027: 3,9 százalék), ami mellett prognózisunk szerint 2026-ban a bruttó bérek 6,5 százalékkal, 2027-ben 6 százalékkal emelkedhetnek.

5.4. Költségvetés

A 2025. évi ESA eredményszemléletű költségvetési hiány a GDP 4,7 százalékán teljesült, ami enyhe csökkenést jelentett a 2024. évi 5,1 százalékhoz képest. A GDP-arányos államadósság-ráta 2025. év végére 74,6 százalékra emelkedett a 2024. évi 73,5 százalékról, ami 1,1 százalékpontos növekedést jelentett az egy évvel korábbi adathoz képest.

A 2026-os költségvetési év első hónapjaiban erős kiadási nyomás jelentkezett a költségvetésben a minimálbér-emelés, a közszféra béremelései, a 13. és 14. havi nyugdíj, a fegyverpénz és az otthontámogatási programok miatt. Bár az adó- és járulékbevételek megfelelően alakultak, a jelentős kiadásnövekedés miatt az államháztartás központi alrendszere április végére elérte az éves hiánycél 70,7 százalékát. Májusban ugyanakkor enyhe többlettel zárt a költségvetés, ami enyhítette a felhalmozott deficitet. Ezzel együtt május végéig az államháztartás központi alrendszere elérte az éves hiánycél 90,2 százalékát.

Az adóbevételek május végéig megfelelően, az előző év első öt hónapjához képest 6,0 százalékkal magasabban teljesültek. Az áfa-bevételeknél 4,0 százalékos, a személyi jövedelemadóban 5,4 százalékos volt a növekedés az egy évvel korábbi hasonló időszakhoz képest. Az szja-bevételek bővülése a családi adókedvezmények bővülése mellett jött létre, amit bőven ellensúlyozott a bértömeg növekedéséből fakadó többletbevétel. (A kiutalások 25,4 százalékkal, a befizetések 6,7 százalékkal emelkedtek.) A társasági adóbevételek ugyanakkor 9,1 százalékkal csökkentek, a kisvállalati adóbefizetések 16,6 százalékos bővülése mellett. Az uniós programok uniós bevételei mindeközben közel négyszeresére nőttek az előző év azonos időszakához képest.

Számításaink szerint 2026 végére az államháztartás hiánya – költségvetési kiigazítás nélkül – a GDP 6,4 százalékán teljesülhet. A Pénzügyminisztérium jelezte, hogy pótköltségvetést nyújt be, ami módosíthatja a hiány mértékét, részletei ugyanakkor egyelőre nem ismertek. A 2027. évi államháztartási hiány mértékét szintén nagymértékben befolyásolják az egyelőre még nem ismert kormányzati célok. Várakozásaink szerint a GDP-arányos hiány 5,3 százalék körül alakulhat. Az államadósság 2026-ban a növekvő hiány miatt elérheti a 76,3 százalékot, majd 2027-ben 75,2 százalékra csökkenhet.



6. SZÁZADVÉG-ELŐREJELZÉS – ÖSSZEFOGLALÓ TÁBLÁZAT³

1. TÁBLÁZAT: 2026. II. NEGYEDÉVES ELŐREJELZÉSÜNK

	2025	2026	2027
Bruttó hazai termék (volumenindex)	0,3	1,5	1,7
Háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	3,0	4,1	2,9
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	-0,7	5,0	5,6
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	0,0	0,3	2,1
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	2,1	3,2	3,8
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	-0,9	-7,1	-5,1
Fogyasztóiár-index (%)	4,4	2,9	3,6
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	6,5	5,5	5,0
Munkanélküliségi ráta (%)	4,4	4,6	3,9
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	1,6	-0,7	0,0
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	1,9	-0,2	0,6
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-4,7	-6,4	-5,3
Államadósság a GDP százalékában	74,6	76,3	75,2

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

³ Készítés dátuma: 2026. július 6.



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.

