

2024. TAVASZ

# AZ EGYENSÚLY INTÉZET GAZDASÁGI ELŐREJELZÉSE MAGYARORSZÁG SZÁMÁRA



Egyensúly  
Intézet

**Az Egyensúly Intézet gazdasági  
előrejelzése Magyarország számára**

2024. tavasz

Felelős kiadó és szerkesztő: Egyensúly Intézet

Kiadványszerkesztés: Zádori László

2024. február

© Egyensúly Intézet

**Magyarország  
jövő időben ►►**

---

**Egyensúly Intézet**

# TARTALOMJEGYZÉK

<b>Vezetői összefoglaló</b> .....	<b>3</b>
<b>1. Bevezető</b> .....	<b>6</b>
<b>2. GDP-előrejelzés</b> .....	<b>7</b>
<b>3. Inflációs előrejelzés</b> .....	<b>9</b>
<b>4. Irányadó kamat, árfolyam</b> .....	<b>10</b>
<b>5. Munkaerőpiaci előrejelzés</b> .....	<b>11</b>
<b>6. Fogyasztás, beruházások és költségvetés</b> .....	<b>13</b>
<b>7. Kockázatok</b> .....	<b>16</b>

# VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

## GDP

Az Egyensúly Intézet arra számít, hogy a következő években a növekedés újraindul: a GDP bővülése 2024-ben eléri a 2,9 százalékot, majd 2025-ben a 3,0 százalékot.

Az újrainduló fogyasztás és a beruházások lesznek a magyar növekedés motorjai.

A német gazdaság gyengélkedése és a fellendülő import miatt a külkereskedelmi egyenleg korábbi jelentős pozitív hozzájárulása a GDP-bővüléshez a következő két évben várhatóan megszűnik.

Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint a kormány idén nem kezd a növekedés veszélyeztetésével komoly költségvetési kiigazításba, így 2024-ben 3 százaléknál jóval magasabb, 5 százalék körüli hiányra lehet számítani.

Az Egyensúly Intézet szerint a gazdaságban jelenleg a termelőkapacitások kihasználatlansága a fő probléma, azaz elégtelen a kereslet: a vállalatok nem jutnak elég megrendeléshez.

## Infláció

Az agytröszt a következő negyedévekre vonatkozóan a dezinfláció ütemének csökkenésére, majd az infláció enyhe, átmeneti emelkedésére számít.

Míg a 2024-as átlagos áremelkedés 4,3 százalékos lesz, 2025-ben 3,4 százalékra csökken az infláció.

Az Egyensúly Intézet szerint jelenleg sem keresleti, sem kínálati oldalról nem jelentkezik inflációs nyomás.

Az olajárak a közel-keleti feszültségek ellenére stabilizálódtak, így az energiaárak inflációt növelő hatása idén nem lesz számottevő.

Az Egyensúly Intézet az élelmiszerek terén a globális élelmiszerár-trendek és a kedvező hazai termés következtében az általános inflációnál mérsékeltebb emelkedésre számít 2024-ben.

Az agytröszt arra számít, hogy a jegybank 2025-ben érheti el tartósan a 3 százalékos inflációs célt.

## Árfolyam és monetáris politika

Az Egyensúly Intézet szerint a monetáris politika mind az elmúlt évekhez képest, mind régiós összevetésben kiemelkedően szigorú: magas reálkamat és túlértékelt euróforint árfolyam jellemzi.

Az egytröszt szerint az infláció vártnál gyorsabb csökkenése lehetővé teszi a jegybank számára, hogy gyorsítson a kamatcsökkentési ciklus ütemén.

A forint leértékelődése folytatódik, de az elmúlt években látott dinamikájánál visszafogottabb marad.

Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint az euró átlagos árfolyama 2024-ben a 393-401, majd 2025-ben a 403-418 forintos sávban fog mozogni.

## Munkaerőpiac és keresetek

2023-ban a GDP csökkenése ellenére a foglalkoztatottak száma a versenyszférában 0,8 százalékkal nőtt.

Ha csökkenő mértékben is, a munkaerőpiac továbbra is feszes marad; így a konjunktúra beindulása miatt az Egyensúly Intézet 2024-re a foglalkoztatottság 0,6 százalékos, majd 2025-re 0,8 százalékos növekedésére számít.

Az inflációs sokk következtében növekvő munkaerőpiaci aktivitás folytán Magyarországon egyszerre növekszik a foglalkoztatottak és a munkanélküliek száma.

Az Egyensúly Intézet gazdasági előrejelzése szerint a munkanélküliek aránya 2024-ben 3,9, jövőre 3,8 százalék lesz.

2023-ban a kétszámjegyű nominális béremelkedés ellenére a bérek vásárlóereje 1,7 százalékkal csökkent. Az Egyensúly Intézet 2024-re a feszes munkaerőpiaci kondíciók és az élénkülő konjunktúra miatt újra a reálbérek emelkedésével számol: 2024-ben a versenyszférában 5,5 százalékkal nőnek a reálbérek.

	2023	2024*	2025*
<b>GDP reálváltozása (év/év, %)</b>	-0,8	2,9	3,0
<b>Fogyasztóiár-index (infláció, év/év, %)</b>	17,5	4,3	3,4
<b>Forint-euró árfolyam (éves átlag)</b>	381	393 – 401	403 – 418
<b>A versenyszféra bruttó medián bére (év/év, %)</b>	15,4	10,0	6,1
<b>A reáljövedelem változása (év/év, %)</b>	-1,7	5,5	2,6
<b>A foglalkoztatottak száma a versenyszférában (év/év, %)</b>	0,8	0,6	0,8
<b>Munkanélküliségi ráta (%)</b>	4,1	3,9	3,8
<b>A háztartások reálfogyasztása (év/év, %)</b>	-2,0	2,1	3,8
<b>A beruházások reálváltozása (év/év, %)</b>	-13,5	6,7	5,2

1. táblázat: Az Egyensúly Intézet előrejelzésének főbb számai

# 1. BEVEZETŐ

A magunk mögött 2023 makrogazdasági szempontból rendkívül vegyes év volt. Az Európa-rekorder infláció gyors csökkenése, a magas költségvetési hiány mellett kiemelkedően szigorú monetáris politika, illetve a recessziós környezetben is feszes munkaerőpiac folyamatos kihívások elé állítja a döntéshozókat. A gyorsan változó, bizonytalan környezetben különösen fontos, hogy a magyar gazdaság szereplői megalapozott jövőkép alapján tudjanak tervezni.

Az Egyensúly Intézet a jelen kiadványban a magyar gazdaság kilátásairól fogalmaz meg előrejelzést 2025-ig, ismertetve a gazdaság főbb makroszámainak várható alakulását. Az agytröszt szakértői modellszámításaikhoz jellemzően hatósági (például KSH-, MNB-, Eurostat-) adatokat használtak fel, ennek során a 2024. február 15-ig beérkezett adatokat vették figyelembe.

**A magunk mögött 2023 makrogazdasági szempontból rendkívül vegyes év volt. Az Európa-rekorder infláció gyors csökkenése, a magas költségvetési hiány mellett kiemelkedően szigorú monetáris politika, illetve a recessziós környezetben is feszes munkaerőpiac folyamatos kihívások elé állítja a döntéshozókat.**



## 2. GDP-ELŐREJELZÉS

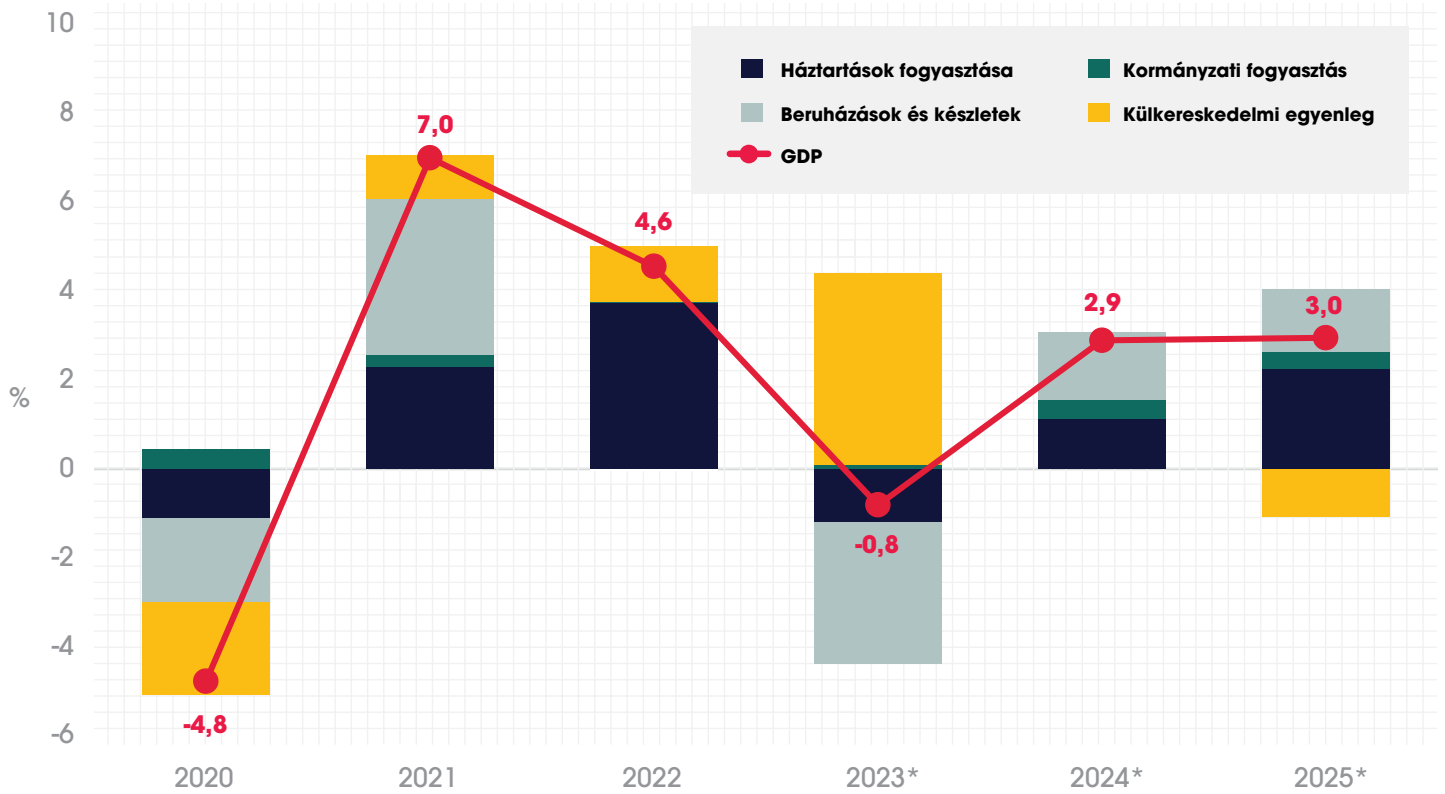
A GDP 2023-ban 0,8 százalékkal csökkent, miután a harmadik negyedév figyelemreméltó dinamizmusát követően a magyar gazdaság stagnáló negyedik negyedévvel zárta az évet. A beruházások és a fogyasztás jelentős visszaesése mellett a GDP még nagyobb mértékű csökkenését az export erőteljes teljesítménye akadályozta meg: a külkereskedelmi egyenleg hozzájárult a növekedéshez (1. ábra). Az év végi ipari és külkereskedelmi adatok azonban arra utalnak, hogy az utolsó negyedév negatív meglepetését épp e szektor megtorpanása okozta: a gyengélkedő külső kereslet (különösen a német gazdaság visszaesése) nehéz helyzetbe hozza az exportőröket. A kiskereskedelmi adatok alapján viszont a fogyasztás élénkülése folytatódott, köszönhetően a reálbér-emelkedés újraindulásának.

Minden jel arra mutat, hogy a magyar gazdaságban a termelő kapacitások kihasználatlansága a fő probléma: azaz elégtelen a kereslet, és így a vállalatok nem jutnak elég megrendeléshez. A gazdaság teljesítménye 2023 végén több mint 10 százalékkal marad el a COVID-válságot megelőző trendjétől. Bár korántsem törvényszerű, hogy a kibocsátás egy sokk után visszatér az eredeti pályájához (hiszen a válság során a termelési kapacitások is sérülhetnek), az Egyensúly Intézet becslése szerint a kibocsátás jelenleg saját potenciális szintje alatt marad. Ez azt jelenti, hogy a gazdaságban kihasználatlan kapacitások rejlenek, így inflációs nyomás nélkül élénkíthető a kereslet. A „magas

nyomású gazdaság” fogalma, amely a közelmúltban a gazdaságpolitikai viták fókuszába került, nagy vonalakban azt takarja, hogy egy magas kapacitáskihasználtsággal – vagyis intenzív béremelkedéssel és magas szintű foglalkoztatással, illetve beruházási rátával – működtetett gazdaságban nőhet a gazdaság hosszú távú (potenciális) GDP-je. A közelmúltban kialakult polémia a „magas nyomású” gazdaságpolitika kívánatosságáról a fentiek fényében jelenleg nem aktuális. A kérdés inkább az, hogyan lehetne hatékonyabban foglalkoztatni a jelenleg a kihasználatlan kapacitásokat.

**Az Egyensúly Intézet a következő évekre vonatkozóan a növekedés újraindulására számít: a magyar GDP bővülése 2024-ben elérheti a 2,9 százalékot, majd 2025-ben a 3,0 százalékot.** Bár a gazdaság 2023 negyedik negyedévében stagnált, 2024 első negyedévéétől újra növekedéssel lehet számolni. Ez a növekedés széles bázisú lesz: az infláció csökkenése miatt magára találó vásárlóerő támogatja a fogyasztás élénkülését, míg a monetáris környezet fokozatos lazulása, a hazánkba érkező, jelentős értékű külföldi befektetések és az EU-források folyósítása támogatják a beruházások növekedését. A német gazdaság gyengélkedése ugyanakkor veszélyezteti az exportszektor teljesítményét, így a külkereskedelmi egyenleg a következő két évben már nem lesz a magyar gazdaság motorja.





1. ábra: A GDP változásának felhasználásoldali felbontása

Megjegyzés: A háztartások fogyasztása tartalmazza a háztartásokat segítő nonprofit szervezetek fogyasztását is. Az előrejelzés időtartamára vonatkozóan nem számolunk készlet-hozzájárulással.

Forrás: 2023Q3-ig a KSH adatai alapján, majd az Egyensúly Intézet előrejelzése

# 3. INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉS

Az Egyensúly Intézet a következő negyedévekben a dezinfláció ütemének csökkenésére, majd az infláció enyhe emelkedésére számít. Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint a 2024-es átlagos áremelkedés 4,3 százalékos lesz, 2025-ben pedig 3,4 százalékra csökken.

A hazai infláció gyors csökkenése az elmúlt hónapokban folytatódott: januárban 3,8 százalék volt a fogyasztóiár-index éves növekedése. Az infláció ezzel elérte a jegybank 3 százalékos 1 százalékos toleranciasávját. **Az áremelkedés üteme már decemberben a visegrádi országok mindegyikénél alacsonyabb szintre süllyedt.** A vártnál gyorsabb csökkenés is alátámasztja, hogy a gazdaságban sok a kihasználatlan kapacitás, elégtelen a kereslet, ami dezinflációs hatást fejt ki. **A keresleti tényezők mellett az alábbi tényezők is a folytatódó, mérsékelt dezinfláció irányába mutatnak:**

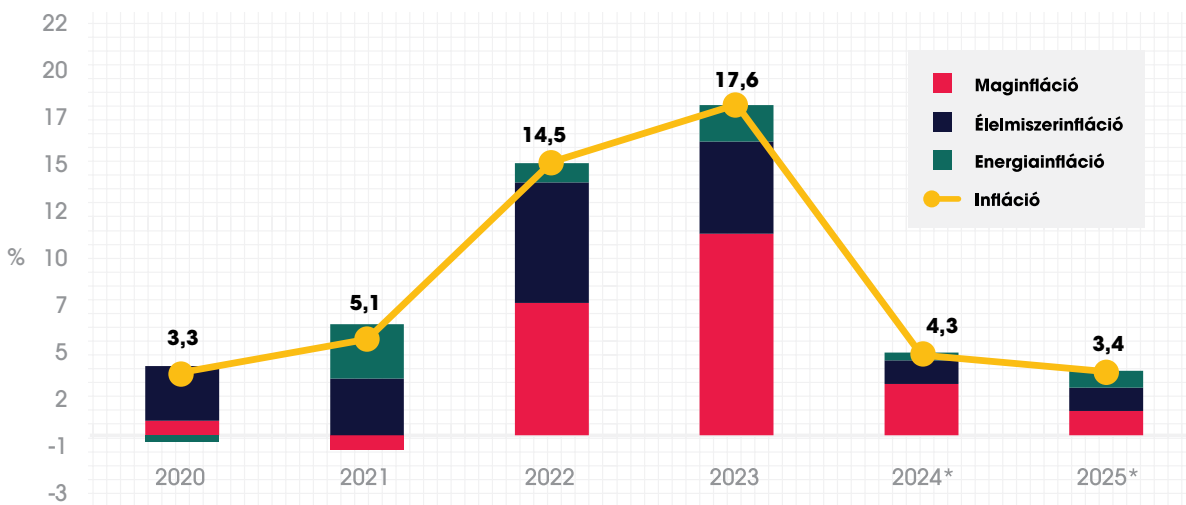
## 02 GLOBÁLIS FOLYAMATOK

Az infláció a világ nagy gazdaságaiban mindenhol csökkenő pályán van a gyenge világgazdasági kereslet, az ellátási láncok helyreállása, a nyersanyagársokk lecsengése, valamint a szigorú jegybanki politikák következtében.

Ugyanakkor óvatosságra ad okot, hogy a keresleti dinamikát legjobban megragadó, a fogyasztói kosár változékonyabb elemeit kiszűrve számított maginflációs mutató januárban 6,1 százalékon alakult, és az inflációs várakozások is magasabbak voltak a régiós országok átlagánál. Mindezek miatt, valamint a bázishatás kifutása nyomán 2024 második felében az infláció enyhe emelkedésére, majd 2025-ben a csökkenés folytatódására számíthatunk. Az olajárak a közel-keleti feszültségek ellenére a korábban vártnál alacsonyabban stabilizálódtak, így az Egyensúly Intézet alacsonyabbra becsüli az energiaárak inflációgerjesztő hatását. **2024-ben az élelmiszerárak a globális élelmiszerár-trendeknek és a kedvező hazai termelésnek köszönhetően az általános inflációnál kisebb mértékben fognak emelkedni.** A jegybank 2025-ben érheti el inflációs célját. Az Egyensúly Intézet előrejelzésében az inflációt övező kockázatok túlnyomóan felfelé mutatnak, különösen 2024-re vonatkozóan (lásd alább az erre vonatkozó részt)

## 01 SZIGORÚ MONETÁRIS KÖRNYEZET

A pozitív reálkamat fékezi a hitelezési és beruházási aktivitást, és a fogyasztás visszafogására, illetve megtakarításra ösztönzi a háztartásokat. A túlértékelt reálárfolyam szintén hűti a fogyasztást (a külföldi termékek relatíve olcsóbbá válnak), és rontja az exportőrök versenyképességét.



2.ábra: Az éves átlagos infláció felbontása főbb csoportok szerint

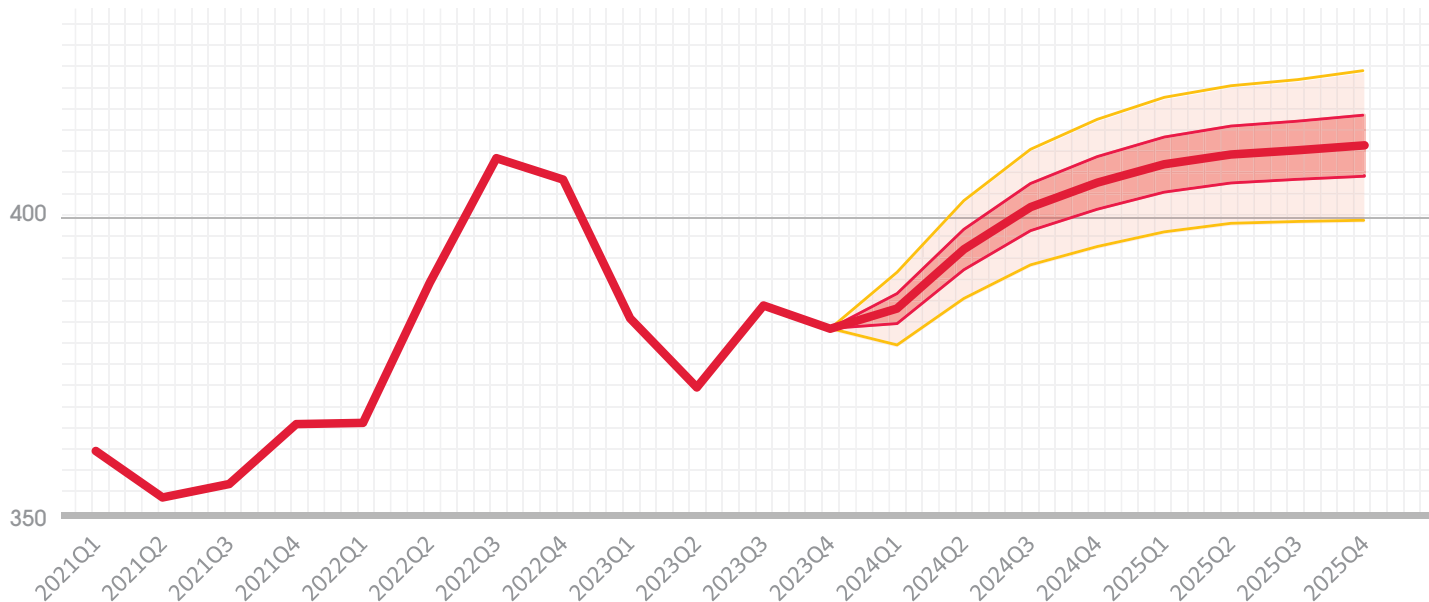
Forrás: 2024 januárig a KSH és az MNB adatai alapján az Egyensúly Intézet számítása, majd az Egyensúly Intézet előrejelzése

## 4. IRÁNYADÓ KAMAT, ÁRFOLYAM

A monetáris politika mind az elmúlt évekhez képest, mind régiós összevetésben kiemelkedően szigorú. Az infláció vártnál gyorsabb csökkenése lehetővé teszi a jegybank számára, hogy gyorsítson a kamatcsökkentési ciklus ütemén. A forint leértékelődése folytatódik, de az elmúlt években látott dinamikához képest visszafogottabb marad.

A jegybank Monetáris Tanácsa 2024. január 30-i kamatdöntése során 75 bázisponttal, 10,0 százalékra csökkentette az irányadó kamatot. A monetáris politika értékelésére a közgazdászok gyakran használják a „monetáris kondíciók” kifejezést, amely a kamatok és az árfolyam együttes reálhatását jelenti a gazdaságra. **2024 januárjában az előretekintő reálkamat 6,0 százalék volt, magasabb, mint az elmúlt 10 évben bármikor.** Régióknál hasonló gazdasági adottságú, saját valutával rendelkező gazdaságaiban a magasabb infláció és az alacsonyabb

kamatláb mindenhol a magyarnál több százalékponttal alacsonyabb reálkamatot eredményez. **Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint a forint jelenleg túlértékelt: a reálárfolyam az egyensúlyi szint felett helyezkedik el, ami rontja az exportőrök és a fogyasztók helyzetét, így hűti a gazdaságot és elősegíti a dezinflációt.** A gazdaság fent részletezett kereslethiányos állapota miatt azonban nem indokolt a kereslet ilyen fokú további fékezése. **Mindezek alapján az Egyensúly Intézet a kamatcsökkentési ciklus eddigi ütemének gyorsulására számít: a jegybanki alapkamat az év végéig 7,0 százalékra, majd 2025 végére 5,0 százalékra csökken.** Az Egyensúly Intézet arra számít, hogy a forint a jövőben a jelenlegi túlértékelttségét korrigálva, valamint a vonzó kamatkülönbség fokozatos megszűnésével és az EU-források körüli bizonytalanságok miatt, a nemzetközi befektetők által igényelt magasabb kockázati prémiummal összhangban gyengülő pályán marad.



3. ábra: Az Egyensúly Intézet euró-forint árfolyamának legyezőábrája

Forrás: a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése

# 5. MUNKAERŐPIACI ELŐREJELZÉS

## I 5.1. FOGLALKOZTATÁS

2023-ban a GDP csökkenése ellenére a versenyszférában 0,8 százalékkal nőtt a foglalkoztatottak száma. A munkaerőpiac, ha csökkenő mértékben is, de továbbra is feszes, így a következő években a konjunktúra beindulása miatt az Egyensúly Intézet a foglalkoztatottság évi 0,6–0,8 százalékos növekedésre és a munkanélküliség enyhe csökkenésére számít.

A negyedik negyedévben a gazdasági nehézségek ellenére magas maradt a foglalkoztatottság, a 15–74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 738 ezer fő volt, ami éves alapon 0,5 százalékos növekedés (ugyanakkor közel 30 ezer fővel kevesebb, mint a 2023. júniusi történelmi csúcs). Ezzel párhuzamosan a munkanélküliek száma is folyamatosan emelkedik, a 2023. október-decemberi időszakban átlagosan regisztrált 206 ezer fő 4,2 százalékos munkanélküliségi rátát eredményezett. Amikor a foglalkoztatás emelkedik, akkor általában a munkanélküliség csökkenését várjuk. Jelenleg azonban

nem ez a helyzet, mert a gazdaságilag aktívak száma is folyamatosan emelkedik: a negyedik negyedévben elérte a 67,7 százalékot. Ennek feltételezhető oka az, hogy az inflációs válság miatt egyre több, korábban inaktív munkavállaló jelent meg a munkaerőpiacon. Az egy munkanélküliire jutó betöltetlen álláshelyek száma 2023 negyedik negyedévére 0,36-ra csökkent a 2022 közepi 0,64-ről. Ez a mutató legutóbb 2017-ben mutatott hasonló értéket, ami arra utal, hogy a munkaerőpiac feszesége csökken. Mivel a következő években az Egyensúly Intézet a konjunktúra újraindulásával számol, ennek nyomán, folytatódhat a foglalkoztatás bővülése. Az agytröszt 2024-ben a versenyszféra foglalkoztatottságának 0,6 százalékos, majd 2025-ben 0,8 százalékos növekedésére számít. A gazdasági növekedés beindulása mellett a munkanélküliség emelkedő trendje is megállhat: az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint 2024-ben 3,9, míg 2025-ben 3,8 százalékos lesz a munkanélküliségi ráta Magyarországon.

	2021	2022	2023	2024*	2025*
Munkanélküliségi ráta (%)	4,0	3,6	4,0	3,9	3,8
A foglalkoztatottak száma a versenyszférában (ezer fő, átlag)	3312,4	3403,5	3432,2	3454,0	3480,0
A foglalkoztatottak száma a versenyszférában (év/év, %)	2,5	2,8	0,8	0,6	0,8
A versenyszféra bruttó medián bére (ezer forint)	342,6	395,7	456,5	501,9	532,5
A versenyszféra bruttó medián bére (év/év, %)	8,5	15,5	15,4	10,0	6,1
A reáljövedelem változása (év/év, %)	3,3	0,9	-1,7	5,5	2,6

2. táblázat: Főbb munkaerőpiaci változók előrejelzése

## I 5.2. KERESETEK

**2023-ban a kétszámjegyű nominális béremelkedés ellenére a bérek vásárlóereje 1,7 százalékkal csökkent. Az Egyensúly Intézet a következő években a feszes munkaerőpiaci kondíciók és az élénkülő konjunktúra miatt a reálbérek újbóli növekedését várja.** A bérdinamika 2023-ban egész évben 14 és 16 százalék között mozgott, miközben az infláció az év eleji, 25 százalék feletti szintről decemberre 6 százalék alá esett. Utóbbi eredményeképpen a reálbérek az év első felében tapasztalt zuhanás után az év második felében már növekedtek. A minimálbér és a garantált bérminimum emelése egy hónappal korábban,

már decemberben megtörtént: az előbbi 15 százalékkal, míg az utóbbi 10 százalékkal lett magasabb. Összességében azonban 2023 során a versenyszférában éves átlagban közel 16 százalékos átlagbér-emelkedés sem volt elég a bérek vásárlóerejének szinten tartásához: a tavalyi évre 1,7 százalékos reálbércsökkenéssel lehet számolni. Az Egyensúly Intézet a gazdasági növekedés újraindulása és a munkaerőpiac fentebb leírt feszsége miatt idén és jövőre a dinamikus bérnövekedés fennmaradására számít: **a versenyszférában 2024-ban 5,5 százalékos, 2025-ben pedig 2,6 százalékos reálbér-növekedés várható.**

# 6. FOGYASZTÁS, BERUHÁZÁSOK ÉS KÖLTSÉGVETÉS

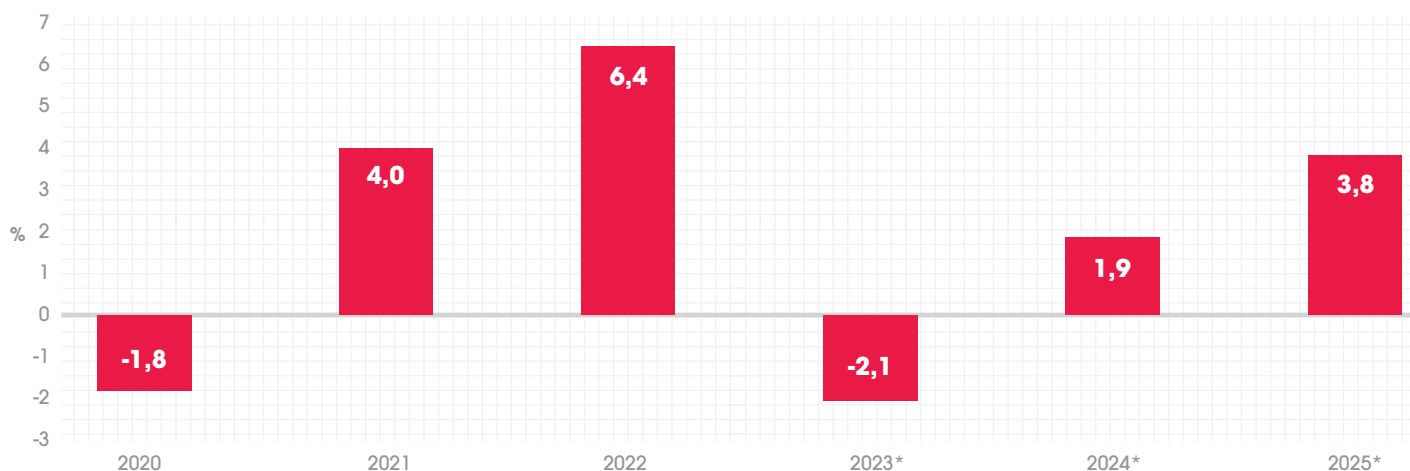
## I 6.1. FOGYASZTÁS ÉS KÖLTSÉGVETÉS

2023-ban a kiugró infláció miatt a vásárlóerő csökkent, ami a háztartások fogyasztásának a COVID-járvány alatt tapasztaltnál is nagyobb visszaeséséhez vezetett. A következő években azonban a konjunktúra és a reálbérek növekedésének újraindulása folytán a fogyasztás ismét növekvő pályára állhat.

A 2022-es, választási költekezéssel is megtámogatott kiugró fogyasztásbővülést követően 2023-ban összességében a fogyasztás reálértékének 2 százalékot is meghaladó csökkenésére lehet számítani. Bár a háztartások fogyasztása a harmadik negyedévben már újra növekedő pályára állt, a negyedik negyedéves stagnálás arra enged következtetni, hogy a kilábalás a reálbérek újrainduló növekedése ellenére lassabb lehet a vártnál. A legfrissebb, decemberi adatok azonban biztatóak: a hazai boltok forgalma 1,4 százalékkal emelkedett decemberben az előző hónaphoz képest. Ekkora havi növekedést utoljára a COVID-járvány utáni visszapatánás idején, 2022 márciusában tapasztalhattunk. A GKI Gazdaságkutató fogyasztói bizalmi indexe januárban

közel kétéves csúcsára emelkedett, az index történetének legnagyobb mértékű havi javulását rögzítve.

A háztartások kifeszített, de a csökkenő infláció miatt javuló helyzetéről tanúskodott az Egyensúly Intézet novemberi nagymintás reprezentatív kutatása. Míg a szeptemberi adatfelvétel során a megkérdezettek legalább havi nettó 400 ezer forintos jövedelmet tartottak szükségesnek az átlagos életvitelhez, novemberre ez a szám 350 ezer forintra csökkent. Bár a válaszadók mindössze 26 százaléka számolt be havi nettó 350 ezer forintnál magasabb kézhez kapott jövedelemről, ez észrevehető javulás szeptemberhez képest, amikor is mindössze 13 százalék rendelkezett az átlagos megélhetéshez szükséges jövedelemnél többel. 2024-ben a deflációs trend folytatódása és az újrainduló konjunktúra nyomán emelkedő reálbérek mellett a háztartások fogyasztása újra növekvő pályára állhat. Az Egyensúly Intézet idén a fogyasztás reálértelemben 1,9 százalékos, majd 2025-ben 3,8 százalékos növekedésére számít.



4. ábra: A háztartások fogyasztásának reálnövekedése

Forrás: a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése



A fogyasztás várakozáson felüli csökkenése nehéz helyzetbe hozta a költségvetést: 2023-ban a költségvetési hiány a második alkalommal megemelt, 5,2 százalékos hiánycélt is meghaladva 6 százalék felett alakul. Idén sem csökken 3 százalék alá a deficit, hiszen ez veszélyeztetné a kormány növekedési céljait. Bár a magasabb infláció általában növeli a kormányok adóbevételeit, hazánkban idén ezzel ellentétes folyamatnak lehettünk tanúi. A fogyasztás olyan mértékben esett vissza a csökkenő reáljövedelmek miatt, hogy az alacsonyabb ÁFA-bevételek miatt másodszor is emelni kellett a hiánycélon. A magas infláció következtében megemelt kamat is rontja a költségvetés helyzetét: becslések

szerint idén az államadósság kamatterhei a GDP 4 százalékát is elérhetik, ami a 2018–2021-es érték közel duplája. A 2024-re elfogadott költségvetésben az a vállalás szerepelt, hogy az államháztartás hiánya a GDP 2,9 százalékára csökken. Ez azonban (különösen az idei megemelt hiánycél tekintetében) komoly megtakarítási kényszert jelent. Az Egyensúly Intézet előrejelzése szerint szinte kizárt, hogy a kormány a növekedés veszélyeztetésével komoly kiigazításba kezdene, így jövőre 3 százaléknál magasabb, akár 5 százalékot elérő hiányra lehet számítani – ezzel azonban megnő a veszélye annak, hogy az Európai Unió túlzottdeficit-eljárást indít Magyarország ellen.

## I 6.2. EU-S FORRÁSOK ÉS BERUHÁZÁSOK

2024-ben Magyarország az elemzők által vártnál több uniós forráshoz jut hozzá. 2023 decemberében az Európai Bizottság a Kohéziós Alapnak a vártnál nagyobb, 10,2 milliárd eurós részletét szabadította fel. Az igazságügyi reform végrehajtásához kötött 6 milliárd eurós összeg mellett a további források felszabadítása azt sugallja, hogy a többi mérföldkő tekintetében is előrelépés történt. Az egyébként szintén befagyasztott RePowerEU alaphoz egy jogi kiskapu miatt egy közel 0,92 milliárd eurós, 20

százalékos előleget is folyósítottak. Ebből 0,8 milliárd euró már megérkezett a magyar költségvetésbe. A kormány kapacitáskorlátokra hivatkozva a maximálisan 9,6 milliárd eurós helyreállítási és ellenállóképességi eszköz- (RRF-) hitelből csak 3,9 milliárd eurónyit igényelt, mivel a források befagyasztása és a projektek megvalósításának 2026-os határideje miatt fogytán az idő. Így a fennmaradó, 5,7 milliárd eurós hitelösszeg minden bizonnyal végleg elveszik (3. táblázat).

Típus	MFF - 2021-2027-es EU-s költségvetés fejlesztési támogatásai	RRF - Helyreállítási alap + RePowerEU	
Teljes keret	21,7 milliárd euró támogatás (2030-ig lehívható)	5,1 milliárd euró támogatás + 5,7 euró milliárd hitel	0,7 milliárd euró támogatás + 3,9 milliárd euró hitel (2026-ig lehívható)
Hozzáférhető	8,4 milliárd euró agrárcélú támogatás + 10,2 milliárd euró támogatás	-	0,14 milliárd euró támogatás + 0,78 milliárd euró hitel
Befagyasztva	3,1 milliárd euró támogatás	5,1 milliárd euró támogatás + 5,7 milliárd euró hitel	0,56 milliárd euró támogatás + 3,12 milliárd euró hitel
Feltétel	27 szupermérföldkő teljesítése + az Európai Tanácsnak is el kell fogadnia		
Teljesítés státusa	Több törvényt módosított a magyar Parlament, de számos vitás kérdés van még nyitva		
Kilátások	Az EP-választást követően politikai megállapodás várható, 2025 előtt bármilyen további fejlemény valószínűtlen		

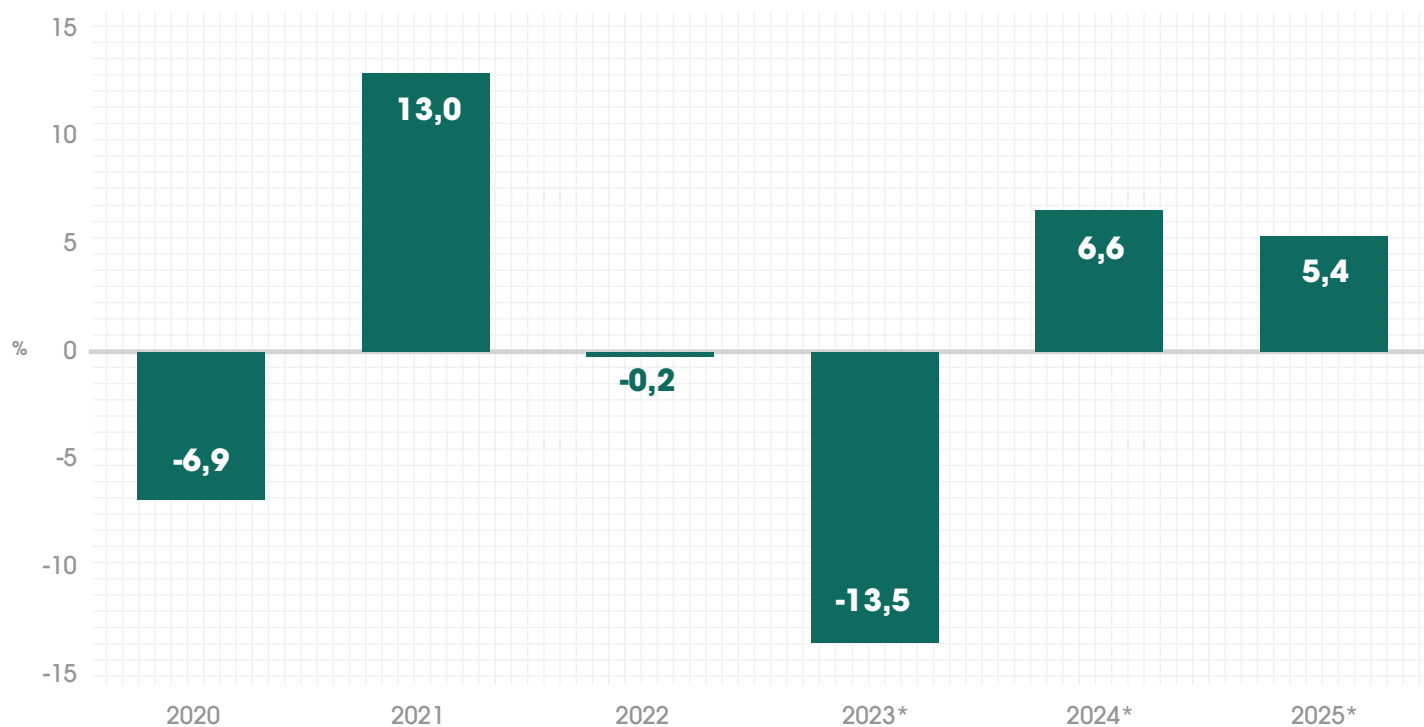
3. táblázat: Az EU-s források áttekintése



## I 6.3. BEUHÁZÁSOK

A beruházások reálértékének több mint 13 százalékos csökkenése a legnagyobb visszaesés a 2008–2009-es válság óta. A következő években a monetáris környezet lazulásával, az EU-s források folyósításával és a nagy FDI-projektek felgyorsulásával újra növekedéssel számolhatunk. 2023 negyedik negyedévére a fix áron számított beruházási ráta a 2018 és 2022 közötti 27 százalékos GDP-arányos értékről várhatóan 22 százalék alá süllyed. Egyrészt az EU-s források elapadása és a költségvetés kifizetett helyzete miatt szinte az összes állami beruházást leállt; másrészt a magas kamatok miatt jelentősen visszaesett a háztartások beruházási

aktivitása; harmadrészt a készletváltozás is negatívan hatott a növekedésre. A nagy FDI-projektek miatt azonban a gép- és berendezésberuházások hozzájárulása pozitív maradt. A kis- és közepes vállalkozások számára elérhető, államilag támogatott beruházási hitelprogramok is fokozták a beruházások dinamikáját. Bár az Egyensúly Intézet nem számít az EU-s RRF-hitelkérelem jóváhagyására, a következő években a hitelkondíciók fokozatos enyhülése, a költségvetés helyzetének javulása és az erős FDI-aktivitás folytatódása révén a beruházások növekedésének újraindulása várható. A beruházások terén 2024-ben 6,6 százalékos, majd 2025-ben 5,4 százalékos növekedéssel számolhatunk.



5. ábra: A beruházások reálnövekedése

Forrás: a KSH adatai alapján az Egyensúly Intézet előrejelzése

# 7. KOCKÁZATOK

A makrogazdasági előrejelzéseknek minden esetben számos bizonytalansági tényezővel, illetve a legkülönbébb nem várt események lehetséges hatásaival kell számolniuk. Az alábbiakban a két legfontosabb ilyen bizonytalansági tényezőt értékeljük röviden. **Mindkét előrejelzési kockázat az alacsonyabb GDP növekedés, illetve a magasabb infláció irányába mutat.**

*Az egyes kockázati tényezők után zárójelben szereplő jelek a fentiekben vázolt előrejelzéshez képest várható elmozdulás irányát jelzik: a + értelemszerűen a növekedés irányába ható, a - a csökkenés irányába ható hatást, a o pedig az érdemi hatás hiányát jelöli.*

## 01 A GEOPOLITIKAI FESZÜLTSEGEK TOVÁBBI ESZKALÁLÓDÁSA: GDP (-), INFLÁCIÓ (+)

Októberben az izraeli–palesztin konfliktus újbóli fellángolásával tovább éleződtek a geopolitikai feszültségek. Az eszkaláció lehetősége a Közel-Keleten, illetve a nagyhatalmi szembenállás esetleges fokozódása

a magyar gazdaság kilátásait is komolyan veszélyezteti. Egy újabb háborús front megnyitása esetén az energia- és nyersanyagárak elszállása magasabb inflációhoz, alacsonyabb reálbérekhez és így gyengülő fogyasztáshoz vezetne. Az nagyhatalmi rivalizálás veszélyeztetheti a hazánkba érkező, egyre jelentősebb kínai FDI-projektet, ami negatív kockázatként hatna a gazdasági növekedésre.



## 02 AZ INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK RAGADÓSSÁGA: GDP (-), INFLÁCIÓ (+)

Az inflációs várakozások mind a vállalatok árazásában, mind a bértárgyalások menetében meghatározó szerepet játszanak. Amennyiben az elmúlt év inflációs sokkja komolyabban sértette az inflációs várakozások horgonyozottságát az alapályában feltételezetttnél, úgy az infláció csökkenése lassabb lehet. Ez arra készítené a jegybankot, hogy lassítson a kamatvágási cikluson, ami nehezítené a gazdasági kilábalást.

# RÓLUNK

Az Egyensúly Intézet jövőorientált szellemi műhely, amely hazánk számára készít jövőképeket, szakmai javaslatokat. Kidolgozni az ország politikai, gazdasági és kulturális jövőképét, szilárd szellemi alapot teremteni a magyarok felemelkedéséhez – a gyorsan változó 21. században az Egyensúly Intézet ezt tekinti egy agytröszt legfontosabb feladatának.

Olyan témákról gondolkodunk, amelyekről kevesebb szó esik a nyilvánosságban, mint kellene. Ilyen téma a robotizáció és az átalakuló munkaerőpiac, levegőnk és folyóvizeink tisztasága, a nemzeti öntudat és a közösségek szerepe egy ország életében, az oktatás jövője, az ország gazdasági kitörési pontjai vagy a megváltozó világrend.

Az Egyensúly Intézet állandó kutatói csapata és tanácsadói testülete közgazdászokból, szociológusokból, politikai elemzőkből, klímaszakértőkből, külpolitikai szakértőkből áll. Sokszínű és magasan képzett, professzionális csapatunk széles körű tapasztalatokkal rendelkezik az akadémiai kutatás és az alkalmazott tudomány területéről egyaránt.

# SZAKÉRTŐINK



## BOROS TAMÁS

*Igazgató és társalapító*

Az Egyensúly Intézet igazgatója és társalapítója. Az egyik vezető európai agytröszt, a brüsszeli székhelyű Foundation for European Progressive Studies (FEPS) tudományos tanácsának tagja. A Policy Solutions elemző- és tanácsadó intézet korábbi társtulajdonosa és -igazgatója. Rendszeres vendége volt politikai elemző műsoroknak, gyakran nyilatkozik vezető nemzetközi médiumoknak. Korábban szakértőként dolgozott az Európai Bizottságban és a Magyar Köztársaság Külügyminisztériumában. Kutatási területe a magyar és az európai uniós politikai kommunikáció, illetve a populizmus.



## FILIPPOV GÁBOR

*Kutatási igazgató*

Az Egyensúly Intézet kutatási igazgatója. Korábban országgyűlési szakértőként, majd a Magyar Progresszív Intézet politikai elemzőjeként és vezető elemzőjeként dolgozott. Elemzései, kommentárjai számos hazai és külföldi sajtótermékben megjelentek, televíziós és rádiós műsorok gyakori vendége. Kutatási területe az európai, valamint a magyar szélsőjobboldal, az antiszemitizmus és az iszlamofóbia története és jelene, illetve a modern autokráciák működése.



## KOZÁK ÁKOS

*Üzleti kapcsolatokért felelős igazgató és társalapító*

Az Egyensúly Intézet üzleti kapcsolatokért felelős igazgatója és társalapítója. Korábban közel harminc éven keresztül a GfK Hungária Piackutató igazgatója volt. A Magyar Marketing Szövetség korábbi elnöke. A Budapesti Gazdasági Egyetem korábbi docense, jelenleg a Kibergazdaság-kutató Központ tudományos munkatársa. Számos felsőfokú piackutatási tananyag szerzője, illetve társszerzője. 2008-ban Klauzál Gábor-díjat kapott. Szakterülete a jövőkutatás és a fogyasztói tanulmányok. PhD-fokozatát fogyasztásszociológiából szerezte.



## SZABÓ BARNA

*Vezető közgazdász*

Az Egyensúly Intézet vezető közgazdásza. Dolgozott a Nemzetközi Valutaalap (IMF), valamint az Egyesült Királyság központi bankjának, a Bank of Englandnek kötelékében. Több mint fél tucat más külföldi jegybanknál működött közre előrejelzési rendszerek kiépítésében. Korábban a prágai székhelyű OGREsearch makroökonómiai tanácsadó cég elemzője. Szakterülete a makroökonómiai modellezés és előrejelzés. A barcelonai Pompeu Fabra Egyetemen szerzett doktori fokozatot.



## Egyensúly Intézet

Cím: **H-1026 Budapest, Szilágyi Erzsébet fasor 73.**

Telefon: **+36 1 249 5238**

Honlap: **[www.eib.hu](http://www.eib.hu)**

E-mail: **[info@eib.hu](mailto:info@eib.hu)**

Facebook



LinkedIn

