

# **MGFÜ Gazdaságelemzési Központ**

## **Április havi gazdasági kitekintő**

2025. április 15.

## Konjunktúraindexek alakulása

A legfontosabb konjunktúraindexek inkább negatív képet mutatnak:

- **MNB vállalati konjunktúraindex:** 2025 januárjában **-11 pontra csökkent** az értéke a decemberi -7 pontról. Ugyanakkor míg a jelenlegi helyzetre vonatkozó megítélés gyengült (-19-ről -29 pontra), addig a várakozásokra vonatkozó +6-ról +8 pontra nőtt, ez az elmúlt négy hónap legmagasabb értéke;
- **MNB banki konjunktúraindex: a vállalati hitelkereslet fellendülésére számítanak a hazai bankok az idei első félévben.** A 2025 januárjában publikált eredmények alapján a vállalati hitelkereslet alakulására vonatkozó komponens értéke 43 volt, ami jelentősen meghaladja a 2024 IV. és 2025 I. negyedévére vonatkozó, 32-es értéket;
- **Századvég vállalati konjunktúraindex:** A 2025. februári -12,8-es értékhez képest márciusban **-15,8 pontra csökkent.** A gazdasági környezet alindex a februári -26,7-ről -29,9-re, az üzleti környezet -20,9-ről -24,3-re, a termelési környezet -8,1-ről -11,1-re, az iparági környezet pedig -2,2-ről -5,4-re mérséklődött;
- **GVI negyedéves konjunktúraindex:** A 2025. januári eredmények alapján **a vállalkozások pozitív kilátásai valamelyest mérséklődtek.** A negyedéves konjunktúraindex értéke +15 ponton állt, valamelyest elmaradva a 2024. októberi +17 ponttól;
- **GKI konjunktúraindex:** A legfrissebb, 2025. márciusi konjunktúraindex **-16,8-es értéket mutatott**, amely közel megegyezik a februári -16,6-es értékkel. A megelőző hónaphoz viszonyítva az üzleti bizalmi és a fogyasztói bizalmi indexek értékei is közel azonos szinten álltak;
- **Németország KfW-ifo: A KKV-k üzleti hangulata tovább romlott Németországban,** az index értéke 2025 februárjában -21,9-et mutatott, amely alacsonyabb a januári értéknél (-21,3). A jelenlegi üzleti helyzet megítélése, valamint a várakozások is kedvezőtlenebbé váltak. Az idei évre vonatkozóan a németországi fiskális politika, illetve az USA-val történő kereskedelem alakulása befolyásolja leginkább a németországi KKV-k növekedési kilátásait;
- **USA NFIB Small Business Optimism Index:** A kisvállalkozások optimizmusát mérő index **3,3 ponttal 97,4 pontra esett** 2025 márciusában, amely éppen elmarad a historikus átlagtól (98 pont), emellett ez jelenti a legnagyobb havi csökkenést 2022 júniusa óta. A romló kilátások különösen a KKV-k értékesítési és gazdasági helyzetére vonatkozó várakozásokban tükröződnek, ahol a reálértékesítési várakozások 11, míg a gazdasági helyzet javulására számítók aránya 16 ponttal esett vissza.

# Hazai és nemzetközi gazdasági környezet

## Nemzetközi környezet alakulása

Az elmúlt hónap során **a nemzetközi környezet összességében romlott:**

- Az **Európai Központi Bank** márciusi ülésén a várakozásoknak megfelelően **25 bázisponttal 2,5 százalékra mérsékelte az irányadó rátáját** az inflációs folyamatokra hivatkozva. A piaci bizonytalanság és a versenyképességi kihívások nyomán csökkentette gazdasági kilátásokra vonatkozó várakozásait is az EKB, idén 0,9, jövőre 1,2, 2027-ben pedig 1,3 százalék lehet az eurózónában a növekedés;
- **A Fed márciusi ülésén nem módosított a kamatkondíciókon.** Indoklásuk szerint bár az amerikai gazdaság teljesítménye és a munkaerőpiac kedvező képet mutat, az infláció továbbra is a célsáv felett van, illetve bizonytalanság övezi a kilátásokat. Ennek eredményeképp előrejelzésüket viszont felülvizsgálták, a korábbinál alacsonyabb növekedést és magasabb inflációt prognosztizálnak;
- **Friedrich Merz, leendő német kancellár, a megelőző Bundestag mandátumát kihasználva a [fiskális szabályok](#) lazítását érte el legfontosabb külpiacunkon.** Ennek értelmében a védelmi kiadások GDP 1 százaléka feletti részét kivették az adósságfék hatálya alól, illetve egy **500 milliárd eurós speciális alapot hoztak létre infrastruktúra-fejlesztés céljára.** Ebből 100 milliárd eurót a klímasemlegesség 2045-ig történő elérésére fordítanak, 100 milliárd euró pedig a tartományok számára áll rendelkezésre a regionális infrastruktúra fejlesztésének céljára. **A csomag, habár segíthet beindítani a növekedést, önmagában nem orvosolja a német gazdaság versenyképességi problémáit,** a túlszabályozottságot, illetve a magas energiaárakat;
- **Megszületett a koalíciós megállapodás a CDU/CSU és az SPD között,** így várhatóan április végével megalakulhat az új német kormány. A bejelentett gazdasági intézkedések közül **a társasági adó csökkentése, az adókedvezmények alkalmazása a beruházások ösztönzésére, a villamosenergia-adó, valamint a hálózati díj mérséklése és az ipari áramár bevezetése erősítheti a német vállalatok versenyképességét,** ugyanakkor a minimálbér emelését a vállalati szféra szereplői ellenezték. A megállapodás tető alá hozása érdekében Merz tett nagyobb engedményeket;
- **Donald Trump, amerikai elnök [széleskörű vámokat](#) jelentett be,** amellyel célja az USA külkereskedelmi hiányának a mérséklése és a hazai ipari termelés felpörgetése. Az amerikai elnök többek között **25 százalékos vámot vetett ki a külföldi gyártású autók behozatalára. Továbbá 20 százalékos importvámot sújtotta az Európai**

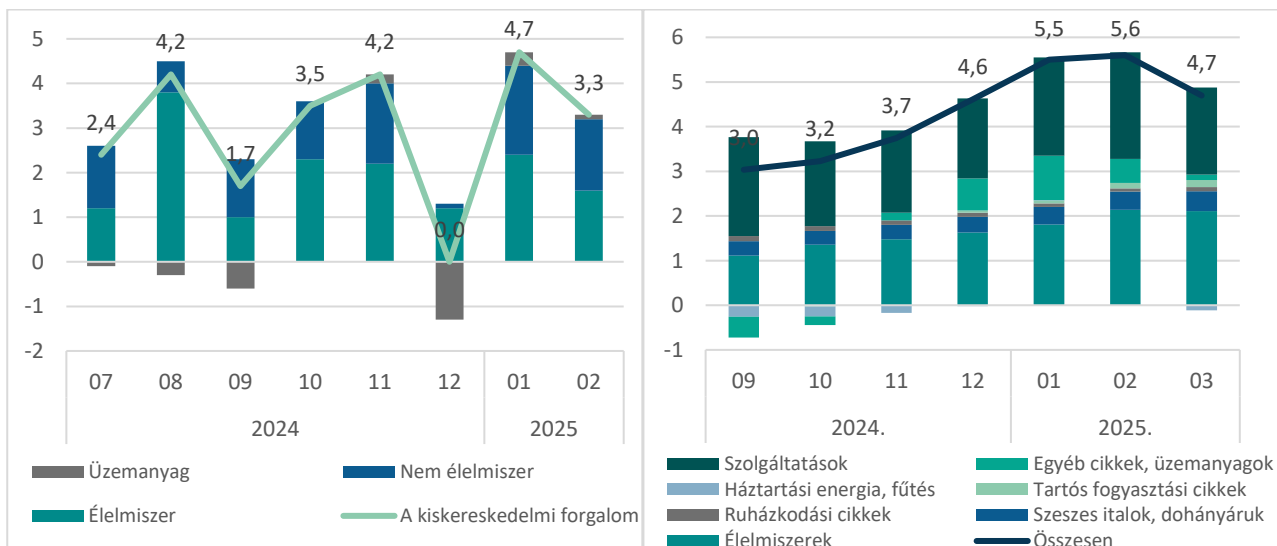
**Uniót**, de a világ legtöbb országa, többek közt Kína, Dél-Korea és India is érintett az amerikai tarifák emelésében, melynek országspecifikus mértékét az adott országgal szembeni külkereskedelmi hiány függvényében határozták meg. **Április 9-én** ugyanakkor – Kína kivételével – **a viszonyossági vámok 90 napos felfüggesztéséről döntött Trump**, lehetőséget teremtve a kereskedelmi megállapodásokra.

## Hazai makrogazdasági környezet alakulása

A hazai makrogazdasági adatok **össességében kedvező képet festenek:**

- **Márciusban az elemzői várakozásoknál nagyobb mértékben, 4,7 százalékra lassult a hazai infláció.** Ebben az árrésstopnak köszönhetően 0 százalékra mérséklődő havi élelmiszer-inflációnak, az üzemanyagárak csökkenésének, illetve a telekommunikációs szolgáltatások esetében a bázishatásnak is szerepe volt;
- **A kiskereskedelmi forgalom februárban naptárhatással igazítva 3,3 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbi értékét.** A forgalmat a nem élelmiszerüzletek húzták, itt 5,0 százalékos növekedés történt, míg az élelmiszerboltok körében 3,5 százalék. A januári magas bázis miatt havi alapon 0,6 százalékkal mérséklődött a forgalom;

### 1. ÁBRA: A KISKERESKEDELMI FORGALOM (B) ÉS AZ INFLÁCIÓ (J) ALAKULÁSA (%)



*Forrás: KSH, MGFÜ Gazdaságelemzési Központ számítása*

- **Februárban tovább folytatódott az ipari termelés lassulása**, az előző évitől 8,0, a januári volumenétől 1,3 százalékkal maradt el. A feldolgozóipari alágak mindegyikében csökkent a termelés az előző év azonos időszakához képest. **Az év**

**második felében termőre forduló beruházások (BYD, BMW, CATL), hozzájárulhatnak az ipari teljesítmény javulásához,** ugyanakkor az akkumulátorgyártás kapcsán egyelőre még bizonytalan az elektromos autók iránti kereslet, de az amerikai vámok is rontják az autóipar kilátásait;

- **A téli hónapokban átlagosan 4 millió 689 ezer fő volt a foglalkoztatottak száma** a 15–74 éves népesség körében, amely megfelel a megelőző évi szintjének. A foglalkoztatás további bővülése a gazdaság fellendülésével várható, a növekedés a munkaerő-keresletet is élénkíti. **A keresetek 10,4 százalékos – reálértéken 4,6 százalékos – növekedésével indult az év,** januárban a bruttó átlagkereset 668 100 forint volt. A bérdinamika szempontjából irányadó a minimálbér 9, illetve a garantált bérminimum 7 százalékos idei emelése, ez a tavalyinál lassabb növekedési ütemet vetít előre;
- **A jegybank Monetáris Tanácsa márciusi ülésén nem módosított a kamatkondíciókon,** így az alapkamat mértéke továbbra is 6,5 százalék maradt. Hangsúlyozták, hogy a felfelé mutató inflációs kockázatok, valamint a kereskedelmi és geopolitikai bizonytalanság továbbra is óvatosságra adnak okot;
- **Februárban is érdemi bővülést mutatott a hazai turisztikai szektor:** a vendégek száma a turisztikai szálláshelyeken 13,7, míg az általuk eltöltött vendégéjszakáké 3,9 százalékkal nőtt. **A forgalmat az év második hónapjában is a külföldi vendégek húzták,** körükben a vendégszám 22,3, míg a vendégéjszakaszám 9,0 százalékos bővülést mutatott;
- **Az építőipari termelés volumene februárban éves alapon 4,5, míg havi alapon 1,3 százalékkal csökkent,** amiben szerepet játszott a szökőnap hatás, illetve a hideg februári időjárás, ami egyes munkákat hátráltatott, továbbá a magas bázis, a januárban megugró termelés kismértékű korrekciója. Az első kéthavi adat alapján **az építőipar negyedéves bázison 1,7 százalékkal bővíthetett,** így érdemben hozzájárulhatott a gazdasági növekedéshez. A kilátásokat tekintve pozitívum, hogy **az épületek építésére kötött szerződések volumene nőtt februárban,** miközben az egyéb építmények körében immár tartósan bővülést mutat a rendelésállomány;
- **A tavalyi év egészét tekintve jelentősen, 1,8 százalékponttal, 4,9 százalékra mérséklődött a költségvetés eredményszemléletű hiánya.** A számottevő hiánycsökkentés azzal együtt következett be, hogy elsősorban a külső kereslet gyengélkedése nyomán a gazdasági növekedés érdemben elmaradt az előzetesen várttól, amelynek hatását részben ellensúlyozni tudta a fiskális szigor. **Ezzel együtt is, a GDP-arányos államadósság-ráta kismértékben emelkedett, 73,5 százalékra.** Március végéig az államháztartás központi alrendszere 2 554,1 milliárd forintos pénzforgalmi hiánnyal zárt, az év elején a lakossági állampapírok kamatfizetései növelték a deficitet.