

MGFÜ Gazdaságelemzési Központ

Augusztus havi gazdasági kitekintő

2025. augusztus 15.

Konjunktúraindexek alakulása

A gazdasági hangulat összességében **továbbra is kedvezőtlen**, ugyanakkor nemzetközi szinten javuló tendenciák láthatók a konjunktúraindexek alakulásában:

- **Századvég vállalati konjunktúraindex:** Az index értéke nem változott az előző hónaphoz képest, így júliusban is **–16,5 indexponton állt**. A gazdasági környezet alindex értéke a júniusi –32,7-ről –32,5-re, az üzleti környezet –26,4-ről –24,5-re javult, míg a termelési környezet –10,9-ről –11,1-re, az iparági környezet pedig –5,1-ről –6,4-re csökkent júliusban;
- **GKI konjunktúraindex:** A 2025. júliusi konjunktúraindex **–19,2-es értéket mutatott**, amely utoljára 2022 decemberében volt hasonlóan alacsony. A megelőző hónaphoz viszonyítva az üzleti bizalmi index –12,7-ről –14,8-re csökkent, míg a fogyasztói bizalmi index értéke (–31,6) változatlan maradt;
- **K&H nagyvállalati növekedési index:** 2025 júliusában az index értéke 4 ponttal csökkent, és így –6 pontra esett, miután az előző két negyedévben folyamatos javulást mutatott. A visszaesést főként a makrogazdasági részindex (–17-ről –25 pontra) csökkenése okozta. A nagyvállalkozások számára az infláció, a beszállítói árak drágulása, illetve a belföldi beruházások visszaesése jelentik a legnagyobb kihívást;
- **Németország KfW-ifo:** A kkv-k üzleti hangulata már az **ötödik egymást követő hónapban javult júliusban**, az index értéke így –12,4-et mutatott. A növekedést elsősorban a várakozások jelentős, 2,9 pontos javulása (–9,0 pontra) hajtotta, a jelenlegi üzleti helyzet megítélése ugyanakkor szinte változatlan maradt. **Az üzleti hangulat a feldolgozóiparban javult a legnagyobb mértékben**, ezt mind a jelenlegi üzleti helyzet megítélése, mind a várakozások javulása támogatta;
- **USA NFIB Small Business Optimism Index:** A kisvállalkozások optimizmusát mérő index **1,7 ponttal öt hónapos csúcsra, 100,3 pontra emelkedett** 2025 júliusában, ezzel továbbra is meghaladva a historikus átlagot (98 pont). A legnagyobb kihívást továbbra is a munkaerő minősége okozza számukra, míg az infláció egyre kevésbé aggasztja őket.

Hazai és nemzetközi gazdasági környezet

Nemzetközi környezet alakulása

A nemzetközi környezet az elmúlt egy hónap folyamán **változatosan alakult**:

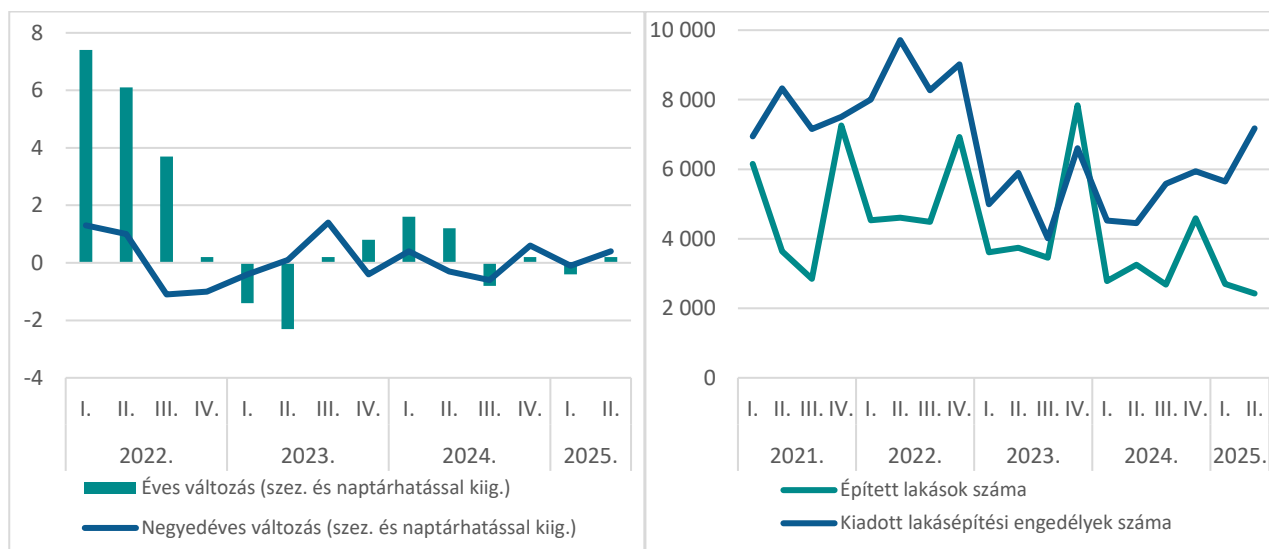
- **Az Európai Központi Bank júliusi ülésén nem változtatott a kamatszinteken, az eurózónában 2,0 százalék maradt az alapkamat.** Christine Lagarde hangsúlyozta, hogy az infláció a jegybanki céloknak megfelelően alakul, viszont a geopolitikai és kereskedelmi feszültségek továbbra is kockázatot jelentenek;
- Amerikai oldalon tovább várat magára a kamatcsökkentés, a várakozásoknak megfelelően a **Fed júliusi kamatdöntő ülésén is változatlanul hagyta az irányadó rátákat.** A vártnál gyengébb munkaerőpiaci adatok után a piac három kamatcsökkentést valószínűsít az év végéig. Júliusban mintegy 73 ezerrel nőtt az új nem mezőgazdasági munkahelyek száma az Egyesült Államokban, a májusi és júniusi adatokat pedig jelentősen, a két hónapra vetítve összesen 285 ezer munkahellyel lefelé revideálták;
- **A második negyedévben az Európai Unió gazdasága éves alapon 1,5, míg az első negyedévhez képest 0,2 százalékkal bővült,** amely kismértékben meghaladta az előzetes várakozásokat. A tagállamok között az előző év azonos időszakához képest a növekedés volt jellemző az első becslés szerint, azonban az első negyedévhez mérten néhány tagállam, köztük Németország, mérséklődést tapasztalt;
- **Vámmegállapodás született az Egyesült Államok és az Európai Unió között, az egyezség értelmében az EU-ból származó importot 15 százalékos általános vám terheli augusztustól.** Azonban nem minden termék tartozik a megállapodás hatálya alá, úgymint a fémek, gyógyszerek, félvezetők, amelyekre a szektorális vámok érvényesek. Az autókra viszont várhatóan vonatkozni fog a 15 százalék, amelyekre korábban magasabb, összesen 27,5 százalékos vám volt érvényben;
- Bár a tarifa a legutóbbi 30, valamint az áprilisban eredetileg bejelentett 20 százalékos értéknél is kedvezőbb. Azonban **emellé az Unió vállalta, hogy nem vet ki viszonyossági vámokat, illetőleg 2028-ig 750 milliárd dollár értékben importál energiát az Egyesült Államokból, míg további 600 milliárd dollárt fektet be az országban, valamint katonai felszerelést is vásárol – egyelőre nem meghatározott volumenben – Amerikától.** Ugyan a vámok kedvezőtlenül hatnak az érintett felekre, a megállapodások átmenetileg csökkentik a kereskedelmi konfliktusok okozta bizonytalanságot.

Hazai makrogazdasági környezet alakulása

A hazai makrogazdasági folyamatok továbbra is **vegyes képet** mutatnak:

- A második negyedévben **0,2 százalékkal haladta meg a hazai GDP az előző év azonos időszakai volumenét** a szezonálisan és naptárhatással igazított adatok szerint, **míg negyedéves alapon 0,4 százalékos volt a bővülés**. A KSH az első becslés keretében csak néhány ágazatot emel ki: a szolgáltatások húzták a gazdaságot, míg az ipar és a mezőgazdaság fékezte azt. A szolgáltatásokat a háztartási fogyasztás erősíthette, a mezőgazdaságot az aszály, valamint a ragadós száj- és körömfájás járvány, az ipart pedig a gyenge külső kereslet fogta vissza;
- A **kiskereskedelmi forgalom** júniusban **3,0 százalékkal alakult magasabban az előző év azonos időszakánál, míg májushoz képest 0,5 százalékkal bővült**, ezzel tovább folytatódott az ágazat dinamikus növekedése. A kiskereskedelem élénkülését támogatta a turisztikai főszezon kezdete, valamint hogy idén június hónapra esett a pünkösti hosszú hétvége is;

1. ÁBRA: A GDP (B, SZÁZALÉK) ÉS A LAKÁSÉPÍTÉSEK (J, DARAB) ALAKULÁSA



Forrás: KSH, MGFÜ Gazdaságelemzési Központ számítása

- Júliusban a **fogyasztói árak** átlagosan **4,3 százalékkal nőttek éves alapon, míg a júniusit 0,4 százalékkal múlták felül**. A vártnál kismértékben magasabb inflációs adat mögött elsősorban a háztartási energia 10,9 százalékos éves, valamint 1,2 százalékos havi drágulása áll, amelyet a májusi hűvösebb időjárás nyomán megnövekedett gázfogyasztás határozott meg. Az élelmiszerek ára júliusban havi

alapon 0,3, míg éves szinten 5,9 százalékkal emelkedett. Az egyes élelmiszerek közül leginkább a csokoládé, kakaó, kávé, valamint az idényáras zöldségek és gyümölcsök drágultak;

- **Júniusban is folytatódott az [ipar](#) visszaesése, az előző év azonos hónapjához képest 4,9 százalékkal csökkent a termelés volumene, míg a májusitól 1,2 százalékkal maradt el.** Az ipari termelés gyenge teljesítményét elsősorban a feldolgozóipari álgak többségében tapasztalt csökkenés idézte elő, ezen belül is a számottevő súllyal bíró járműgyártásé;
- **A [foglalkoztatottak](#) száma a második negyedévben 4 millió 661 ezer fő volt, amely 49 ezer fővel alacsonyabb az előző év azonos időszakai értékétől.** A mérséklődés mögött elsősorban a gazdasági bizonytalanság és a várakozásoktól elmaradó növekedés okozta gyenge kereslet áll. Emiatt a vállalatok kerülnek a létszámbővítést, valamint a természetes fluktuáció pótlása és a lejáró határozott idejű munkaszerződések meghosszabbítása is elmarad. **A foglalkoztatottsággal párhuzamosan a [keresetek](#) növekedési üteme is mérséklődött, májusban 7,8 százalékkal, 702 800 forintra nőtt a bruttó átlagkereset.** A bérdinamika lassulása elsődlegesen a vállalkozásokhoz köthető, míg a költségvetési szféra felfelé húzta a kereseteket, leginkább a pedagógusok béremelésének hatására;
- **A várakozásoknak megfelelően júliusi ülésén sem módosított az alapkamaton a jegybank Monetáris Tanácsa, az [MNB](#) továbbra is az inflációs környezet alakulásával és a nemzetközi folyamatok bizonytalanságával indokolta a kamattartást.** Azonban a jegybank tett egy lépést a monetáris lazítás irányába, a kötelező tartalékráta mértékét 2 százalékponttal 8 százalékra mérsékelte, ami növeli a pénzmennyiséget a gazdaságban;
- **Júniusban is folytatódott a [turizmus](#) élénkülése, a főszezon kezdetén a vendégek száma 4,4, a vendégéjszakáké pedig 5,1 százalékkal bővült éves alapon.** A turisztikai szálláshelyek forgalmának kedvezett a meleg és száraz időjárás, illetve hogy idén júniusra esett a pünkösdi hosszú hétvége;
- **Júniusban az [építőipari termelés](#) az előző év azonos időszakai volumenét 2,6 százalékkal haladta meg, azonban 5,3 százalékkal elmaradt a májusitól.** Mindkét építményfőcsoport termelése nőtt a hónapban, viszont továbbra is az egyéb építmények húzták az ágazatot 6,5 százalékos éves bővüléssel, míg az épületek építése mindössze 0,4 százalékkal növekedett.
- **2025 második negyedévében 25,3 százalékkal maradt el az átadott [új lakások](#) száma az előző év azonos időszakától, a kiadott építési engedélyeké azonban jelentősen, 61,4 százalékkal nőtt.** A lakásépítések száma jó indikátora a gazdasági helyzetnek és a jövedelmi viszonyoknak, ugyanakkor a projektek hossza miatt jellemzően késleltetetten jelenik meg az adatokban. Így a mostani visszaesés a

korábbi időszakok folyamatait tükrözi, úgymint a magas inflációs és kamatkörnyezet, az új engedélyek száma viszont már a fordulat jele lehet;

- **Július végéig 2 486,4 milliárd forintos hiányt halmozott fel a költségvetés központi alrendszere, ami az éves pénzforgalmi hiánycél 58,4 százalékát teszi ki.** Havi szinten 12,8 milliárd forinton alakult a központi költségvetés hiánya, amelyhez a magasabb kamat-, valamint a társadalombiztosítási kiadások járultak hozzá elsősorban.