

# **MGFÜ Gazdaságelemzési Központ**

## **Február havi gazdasági kitekintő**

2026. február 16.

## Konjunktúraindexek alakulása

A gazdasági hangulatban érdemi változás nem volt megfigyelhető: a hazai és külföldi konjunktúraindexek többsége stagnálás közeli vagy enyhén csökkenő tendenciát jelzett:

- **K&H kkv bizalmi index:** a K&H 2025. IV. negyedéves felmérésének eredményei alapján a **kkv-k várakozásai jelentős mértékben javultak**, az index értéke az előző két negyedévhez képest 10 ponttal emelkedett, így **-4 ponton áll**. A pozitív fordulat minden ágazat és vállalatméret esetében érzékelhető: a legoptimistábbak a legnagyobb árbevételű vállalkozások és a szolgáltató szektor képviselői;
- **MNB Hitelezési felmérés (2026. február):** a bankok következő fél évre vonatkozó várakozásai alapján a mikro- és kisvállalkozások számára kihelyezni kívánt hitelmennyiség nettó változását leíró érték 2025. III. negyedévéről (24,2 százalék) a IV. negyedévre emelkedett (33,7 százalék);
- **MNB-MKIK Vállalati Konjunktúrafelmérés:** 2025 decemberében az index az előző havi **-8-ról -7 pontra nőtt**, ami az elmúlt egy év legmagasabb értéke. A mutató alakulását a jelenlegi helyzet értékelésének **-20-ról -18 pontra történő javulása** okozta, ami a legkedvezőbb 2024. július óta;
- **GKI konjunktúraindex:** 2026 januárjában a konjunktúraindex **-14,2-re csökkent** a decemberi **-11,6-ról**. Ezt elsősorban az üzleti bizalmi index mérséklődése okozta, ami a decemberi **-7,9-ről -11,5-re** esett vissza. A fogyasztói bizalmi index stagnált: 2026 januárjában is **-22,0-es** értéket mutatott;
- **Századvég vállalati konjunktúraindex:** az index értéke a 2025. decemberi **-9,7 pontról -9,9 pontra változott januárban**. Az üzleti környezet alindex a decemberi **-15,0-ről -13,8-re**, az iparági környezet **1,1-ről 1,5-re**, a gazdasági környezet **-19,4-ről -18,8-re** javult, míg a termelési környezet **-7,1-ről -7,9-re** csökkent januárban;
- **USA NFIB Small Business Optimism Index:** az amerikai kisvállalkozások optimizmusát mérő index **2026 januárjában 99,3 pontra változott** a decemberi **99,5 pontról**. A legnagyobb problémát az adók jelentették, 18 százalék jelölte ezt a legfontosabb problémának, ami jelzi, hogy más, kevésbé állandó problémák (munkaerő minősége, infláció, gyenge eladások) jelenleg nem okoznak számottevő nehézséget;
- **Németország KfW-ifo kkv barométer:** 2026 januárjában a német kkv-k üzleti hangulata szinte **stagnált**, az index januári értéke **-15,0 pont** a decemberi **-14,9 pontot** követően. A mutató alakulását a következő hat hónapra vonatkozó várakozások visszaesése (**-11,1 pontról -12,1 pontra**), valamint a jelenlegi üzleti helyzet **-19,2 pontról -18,4 pontra** történő javulása határozta meg. Az ágazati kép pozitív: míg a feldolgozóiparban stagnálás volt tapasztalható, addig a szolgáltató szektorban, az építőiparban, valamint a kereskedelemben javult a hangulat.

# Hazai és nemzetközi gazdasági környezet

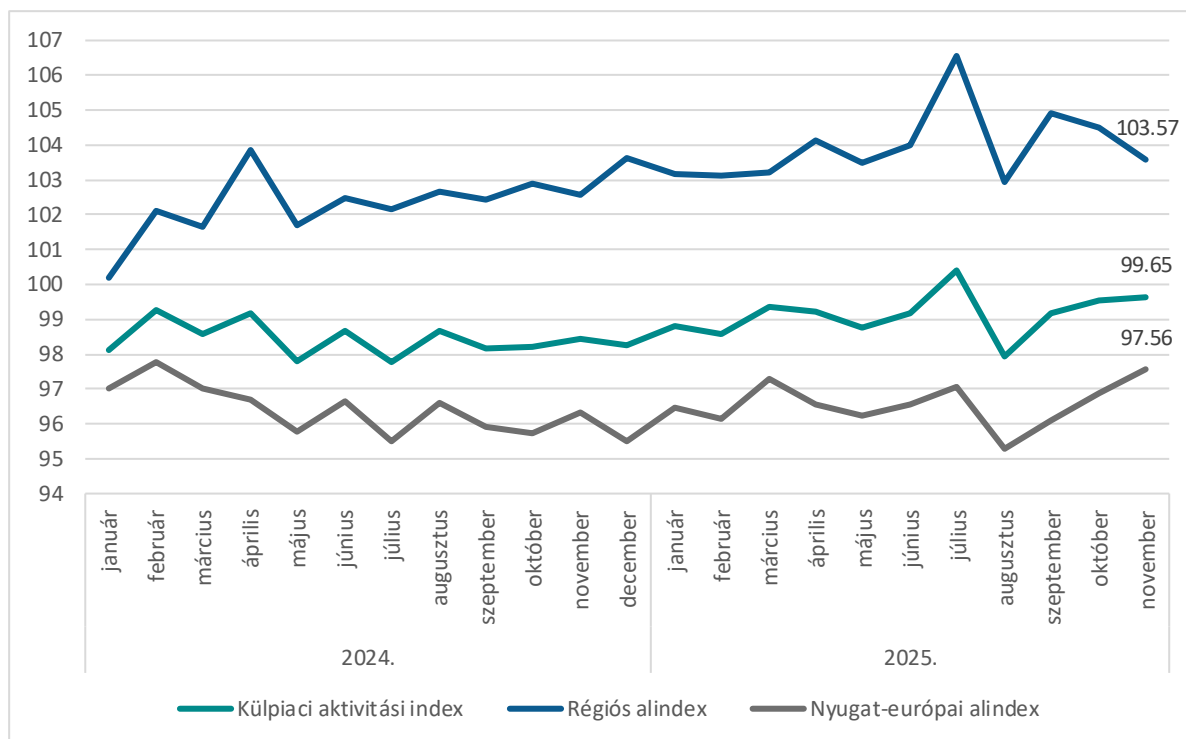
## Nemzetközi környezet alakulása

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

- **Az idei első, januári ülésén nem változtatott a kamatsávon a Fed, az továbbra is 3,50–3,75 százalék maradt.** A jegybank a közleményben hangsúlyozta az adatvezérelt döntéshozatalt, valamint a teljes foglalkoztatás és az inflációs cél elérését. Januárban a foglalkoztatás a vártnál nagyobb bővülést mutatott az Egyesült Államokban (+130 000), a decemberi infláció pedig 2,7 százalékon alakult. A Fed élén Jerome Powell mandátuma májusban lejár, Donald Trump Kevin Warsh volt jegybankárt jelölte a pozíció átvételére, az elnök személyével pedig az amerikai monetáris politika iránya is változhat nyártól, tekintve, hogy Warsh eddigi munkássága alapján alacsonyabb kamatszinteket és sokkal szűkebb jegybankmérleget tart ideálisnak;
- **Az Európai Központi Bank is tartotta a kamatszintet februárban, így az eurózónában az alapkamat mértéke június óta 2,0 százalékon alakult.** A régiós jegybankok is kamattartással indították az évet: a cseh, a lengyel és a román nemzeti bank sem változtatott irányadó rátáján, így azok rendre 3,5, 4,0, illetve 6,5 százalékon állnak;
- **Az Európai Unió GDP-je a negyedik negyedévben 1,4 százalékkal bővült 2024 azonos időszakához viszonyítva, míg a megelőző három hónapot 0,3 százalékkal haladta meg.** A tagállamokat alapvetően növekedés jellemezte, a leggyorsabb ütemben az ír, a spanyol, a litván és a cseh gazdaság teljesítménye nőtt, egyedül Finnországban volt mérséklődés. A Magyarország szempontjából leginkább meghatározó német gazdaság 0,4 százalékos éves GDP-növekedést produkált;
- Németországban továbbra is kedvezőtlen az üzleti hangulat, a decemberi pesszimista várakozásokat vitték át az új évbe a német vállalatok: januárban az Ifo hangulatindexének értéke 87,6 ponton maradt, amely 2025. május óta a legalacsonyabb érték. Kedvező azonban, hogy **az utolsó negyedévben a német ipari termelés 0,9 százalékkal meghaladta a megelőző három hónap teljesítményét, valamint a háromhavi rendelésállomány – nagy megrendelések nélkül számítva – is 2,5 százalékkal bővülni tudott;**
- **Novemberben az MGFÜ Gazdaságelemzési Központjának külpiaci aktivitást mérő indexe 99,65-os értéket vett fel, ami éves és havi összevetésben egyaránt minimálisan élénkebb külpiaci aktivitást tükröz.** A régiós országokat magába foglaló alindex 103,57, míg a nyugat-európai alindex 97,56 ponton alakult. Bár továbbra is elsősorban a nagy nyugati gazdaságok fogják vissza a külső keresletet, kiemelendő,

hogy novemberben a két alindex közül a nyugat-európai növekedett októberhez képest, míg a régiós országoké mérséklődött.

## 1. ÁBRA: KÜLPIACI AKTIVITÁSI INDEX (INDEXPONT)



Forrás: MGFÜ Gazdaságelemzési Központ számítása

Megjegyzés: az olasz építőipari adat még nem állt rendelkezésre az Eurostat adatbázisában, így azt a legutolsó, októberi értékével imputáltuk.

## Hazai makrogazdasági környezet alakulása

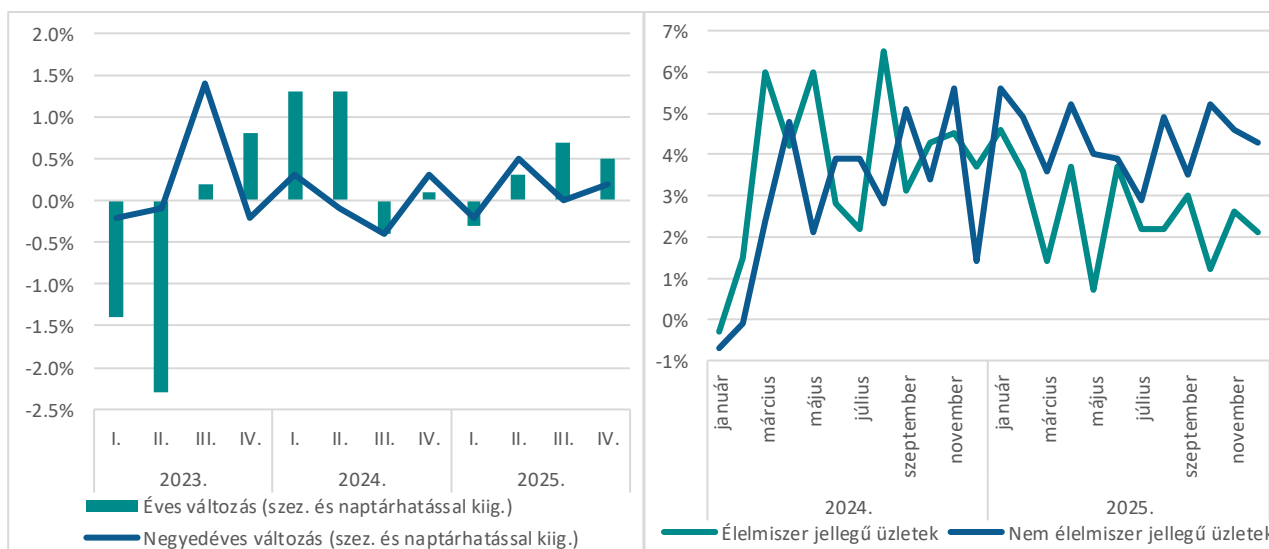
A hazai makrogazdasági folyamatok továbbra is **vegyes képet mutatnak**:

- **2025 negyedik negyedében éves szinten a szezonálisan és naptárhatástól megtisztítva 0,5 százalékos GDP-bővülést regisztrált a KSH, míg az előző negyedévhez képest 0,2 százalékkal nőtt a gazdaság teljesítménye.** A GDP növekedéséhez leginkább a szolgáltatások és az építőipar járult hozzá, előbbi esetén a fogyasztás élénkülésének pozitív hatását, utóbbinál az állami megrendelések, illetőleg a lakásépítések szerepét érdemes hangsúlyozni. Ezzel szemben az ipar fékezte főként a gazdaságot, ahol továbbra is a külső kereslet a meghatározó. A 2025. év egészében így 0,3 százalékkal növekedett a magyar GDP;
- **Januárban a fogyasztói árak** átlagosan 2,1 százalékkal emelkedtek 2025 azonos hónapjához képest, decemberi szintjüket pedig 0,3 százalékkal haladták meg. Az élelmiszerinfláció 1,3 százalékra lassult, ebben az árrésstopnak, illetve a forint

erősödésének lehetett leginkább szerepe. A szolgáltatások 5,0 százalékkal drágultak, amely mögött a vártnál visszafogottabb év eleji átárázások húzódnak meg;

- **Decemberben a kiskereskedelem 3,5 százalékkal bővült éves bázison, a novemberi forgalmat pedig 0,2 százalékkal haladta meg.** Az év utolsó hónapjában is a nem élelmiszer jellegű üzletek húzták a forgalmat, 4,3 százalékkal növekedett a volumenük, míg az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes üzleteké 2,1 százalékkal emelkedett. A kiskereskedelmi forgalmat főként a bérek növekedése, a családtámogatások bővítése és a nyugdíjasok támogatása nyomán javuló jövedelmi helyzet húzza, amely a fogyasztásban csapódik le;

## 2. ÁBRA: A GDP (B) ÉS A KISKERESKEDELMI FORGALOM ÜZLETTÍPUSOK SZERINTI (J) ALAKULÁSA



Forrás: KSH

- **Decemberben kedvezőbben alakult az ipari termelés volumene, 1,8 százalékkal nőtt éves, valamint 0,9 százalékkal havi alapon.** Pozitívum továbbá, hogy a legtöbb alágazat növekedni tudott, köztük a legnagyobb súlyú járműgyártás, az élelmiszeripar, a villamos berendezés gyártása, valamint a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása is. A bővülésben jelentős szerepe volt a bázishatásnak, illetve a járműgyártás esetén a BMW-gyár termelésének. Kedvező, hogy a feldolgozóipar év végi rendelésállománya 19,1 százalékkal meghaladta megelőző évi szintjét;
- **A munkaerőpiacon a negyedik negyedévet is a korábbi folyamatok jellemezték: a foglalkoztatottak száma október–decemberben átlagosan 4 millió 642 ezer fő volt a 15–74 éves népesség körében,** ami éves alapon 46 ezer fős mérséklődést jelent. A csökkenés harmada a gyermekgondozás miatt tartósan távol lévők számának visszaeséséhez köthető, amely mögött az alacsony születésszám és az anyák mielőbbi

munkába állása húzódik meg. **Novemberben is dinamikusan nőttek a keresetek, a bruttó átlagbér 8,9 százalékkal, 756 400 forintra emelkedett éves alapon.** A bruttó mediánkereset ismét az átlagot meghaladó ütemben, 10,1 százalékkal emelkedett, vagyis a bérnövekedés a kisebb keresetek körében fokozottabb volt. A nettó reálkereset 6,2 százalékkal haladta meg a megelőző évi szintjét, a mérséklődő infláció és a családtámogatások bővülése nyomán emelkedő nettó keresetek eredményeként;

- **A várakozásoknak megfelelően az MNB Monetáris Tanácsa idei első ülésén is a kamattartás mellett döntött.** Várakozásaink szerint kamatsökkentésre az első fél évben lehet számítani, az inflációs folyamatok és a nemzetközi környezet függvényében akár már a következő hónapokban is léphet a jegybank;
- **Decemberben is tovább bővült a hazai turizmus: a vendégek száma 11,8, a vendégéjszakáké 9,2 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakát.** A külföldi vendégek száma 13,1 százalékkal nőtt, akik 11,0 százalékkal több vendégéjszakát töltek el a turisztikai szálláshelyeken, de a belföldi forgalom is jelentős volt az év utolsó hónapjában a vendégek számának 10,1, valamint az eltöltött vendégéjszakák 6,6 százalékos növekedésével. A turizmus bővülése várhatóan 2026-ban is folytatódik: a belső keresletet a jövedelmi helyzet javulása, a külföldiek érdeklődését pedig a közvetlen repülőjáratok Észak-Amerikába és Kínába, valamint hazánk kedvező árfekvése segítik;
- **Visszapattanással zárta az évet az építőipar, decemberben az egy évvel korábbi volumenét 8,9, míg a novemberit 6,7 százalékkal múlta felül a termelés.** Mindkét építményfőcsoport növekedést mutatott: a főként a vállalati tevékenységhez kötődő épületek építése 8,4, a jellemzően állami beruházásokhoz kapcsolódó egyéb építmények termelése pedig 10,5 százalékkal tudott bővülni;
- **A termék-külkereskedelmi egyenleg decemberben 333 millió euró volt, ami 28 millió euróval kedvezőtlenebb az előző év azonos időszaki egyenlegénél. A tavalyi évet így 8,2 milliárd eurós aktívummal zárta a magyar gazdaság.** Az év utolsó hónapjában export és import oldalon is volumennövekedés volt megfigyelhető, rendre 3,8, illetve 7,9 százalék. Mindkét esetben a gépek és szállítóeszközök jelentették a legfőbb tételt;
- **A januárt 32,3 milliárd forintos többlettel zárta az államháztartás központi alrendszere.** Az adó- és járulékbévételek 9, a fogyasztáshoz kapcsolódó adók esetén 8 százalékos növekedés történt az előző év azonos hónapjához képest. Előbbi mögött a bérek emelkedése, utóbbinál a fogyasztás élénkülése húzódik meg. Kiadási oldalon számottevőbb tételt jelentett a fegyverpénz kifizetése, valamint a nyugellátásokra és gyógyító-megelőző ellátásokra fordított összeg is meghaladta a tavalyit.