

MGFÜ Gazdaságelemzési Központ

Szeptember havi gazdasági kitekintő

2026. szeptember 15.

Konjunktúraindexek alakulása

A gazdasági hangulat alakulása vegyes képet mutatott. A hazai konjunktúramutatók az előző hónapok kedvezőbb trendje után mérséklődtek, a német gazdasági várakozások tovább javultak, míg az amerikai kisvállalkozások optimizmusa enyhén csökkent:

- **EU Economic Sentiment Indicator (ESI):** az európai uniós országok gazdasági hangulatát mérő ESI index **2026 augusztusában 1,0 pontos emelkedéssel 98,2 pontra nőtt. Magyarország esetében az index augusztusi értéke 101,0, így 3,5 ponttal gyengült az előző hónaphoz képest.** Hazánkban a gazdasági hangulat csak a szolgáltató szektorban javult, míg a feldolgozóipari, kiskereskedelmi, építőipari és fogyasztói alindexek romlottak. Németországban folytatódott az ESI index elmúlt hónapokban megfigyelt emelkedése: augusztusban 1,3 ponttal, 94,1 pontra emelkedett;
- **GKI konjunktúraindex:** 2026 augusztusában a konjunktúraindex értéke **–7,7-re esett vissza a júliusi –3,5-ről, ezzel fél éves emelkedést megtörve.** Az üzleti bizalmi index értéke az előző havi –5,3-ről –9,1-re, a fogyasztói bizalmi index pedig 1,6-ről –3,7-re romlott. A Turizmus Konjunktúra Index értéke az előző havi stagnálás után augusztusban –9 pontra csökkent és 4 ponttal elmaradt az egy évvel korábbi szinttől;
- **MNB-MKIK Vállalati Konjunktúrafelmérés:** 2026 júliusában az index az **előző havi –2-ről –4 pontra változott.** A mutató alakulását **a várakozások megítélésének 10 pontról 7 pontra történő csökkenése okozta, ami az idei év eddigi legalacsonyabb értéke,** míg a jelenlegi helyzet értékelése –15 ponton stagnált. Júniushoz képest a beruházási tervek mutatója 24-ről 17 pontra csökkent, míg a foglalkoztatási tervek mutatója 3-ről 4 pontra nőtt;
- **Németország KfW-ifo kkv barométer:** **2026 augusztusában a német kkv-k üzleti hangulata újabb jelentős, 4,5 pontos javulás után –12,5 ponton állt.** A kedvező elmozdulást elsősorban a következő fél évre vonatkozó várakozások érdemi javulása hajtotta (–16,8 pontról –10,1 pontra), a jelenlegi üzleti helyzet megítélése kisebb mértékben erősödött (–17,5 pontról –15,2 pontra). A kilátások javulását kedvező külső gazdasági impulzusok támogatták, ami az exportorientált feldolgozóipar és a nagykereskedelmi szektor hangulatának fellendülésében tükröződött leginkább;
- **USA NFIB Small Business Optimism Index:** az amerikai kisvállalkozások optimizmusát mérő index **2026 augusztusában 98,7 pontra csökkent a júliusi 99,8 pontot követően, de így is meghaladta a historikus átlagot (98 pont).** A visszaesést főként a következő hat hónap üzleti kilátásait kedvezően megítélő vállalkozások nettó 10 százalékra való csökkenése okozta, ami 5 százalékpontos gyengülést jelent az előző hónaphoz képest.

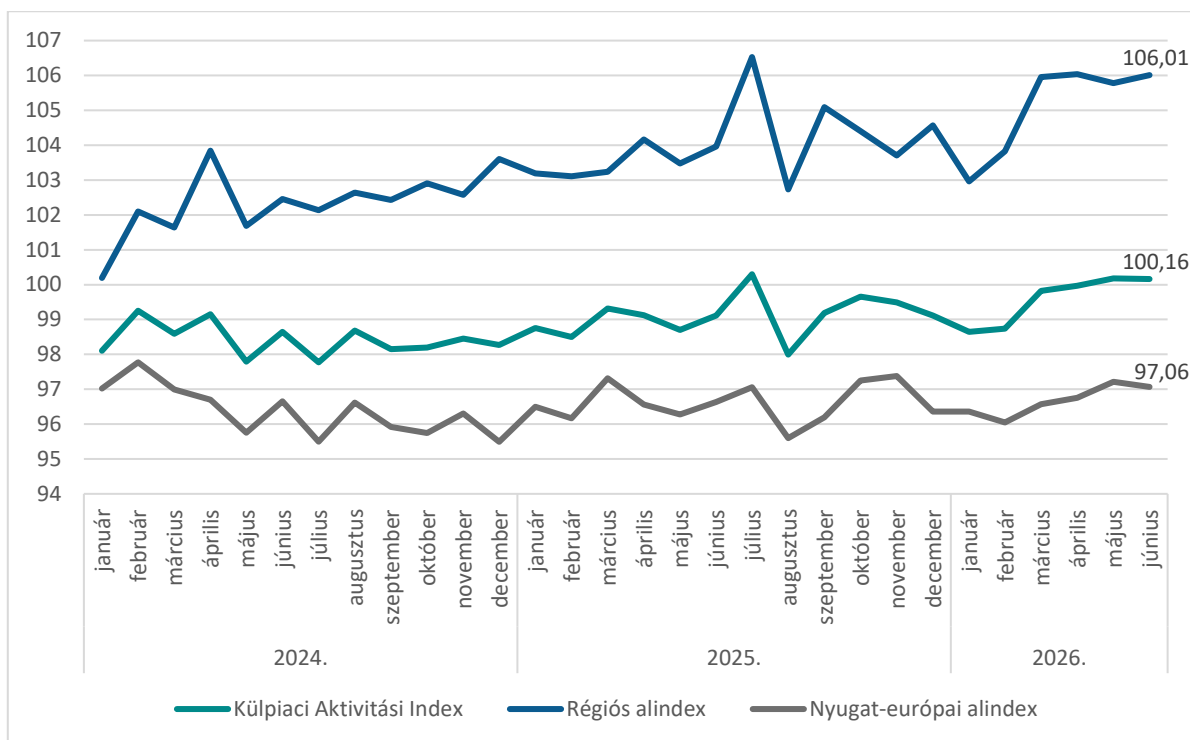
Hazai és nemzetközi gazdasági környezet

Nemzetközi környezet alakulása

A nemzetközi környezet az elmúlt egy hónap folyamán **nem vett fordulatot**:

- **Augusztusban éves alapon átlagosan 3,4 százalékkal nőttek a fogyasztói árak az Egyesült Államokban**, júliushoz képest pedig +0,4 százalék volt a változás. Az inflációt főként az iráni háború nyomán megemelkedett energia- és üzemanyagárak húzták. **A korábbiaknál kedvezőbb munkaerőpiaci adatok érkeztek a nyári hónapokról: a nem mezőgazdasági álláshelyek száma augusztusban 162 ezerrel növekedett**, a júniusi és júliusi adatokat pedig összesen 55 ezerrel felfelé revideálták. A kedvező adatok enyhítettek a kamatvárakozásokon, ugyanakkor a közel-keleti konfliktus és a kereskedelmi feszültségek továbbra is érdemi bizonytalanságot teremtenek az amerikai gazdaságban is, emiatt a piaci árazások szigorítást vetítenek előre év végéig;
- **Szeptemberi ülésén kamatot emelt az Európai Központi Bank, az eurózóna irányadó rátája 25 bázisponttal, 2,50 százalékra módosult.** Az iráni háború eszkalálódása nyomán ismét jelentősen nőttek az energiaárak, ami fokozza az inflációs nyomást az európai gazdaságban és fenntartja a bizonytalanságot. Ugyanakkor az EKB szeptemberi előrejelzésében felfelé revideálta a növekedési kilátásokat, mivel az eurózóna gazdasága a vártnál reziliensebbnek bizonyult. Így **2026-ra 0,9 százalékos GDP-növekedést prognosztizál az EKB**;
- **A magyar gazdaság legfontosabb külpiaça, Németország, továbbra is lassan halad a kilábalás útján a júliusi adatok alapján.** A feldolgozóipari rendelések számottevően emelkedtek, éves alapon 13,1, júliushoz képest pedig 2,5 százalékkal, ugyanakkor ez döntően a nagy értékű megrendeléseknek köszönhető. Az ipari termelési adatokban a rendelésállomány bővülése egyelőre nem köszön vissza: júliusban a megelőző hónaptól 1,1, az előző év azonos időszakától pedig 1,6 százalékkal maradt el az ipar teljesítménye. A német kiskereskedelmi forgalom is kedvezőtlenül alakult az év hetedik hónapjában, havi bázison 3,4, míg éves szinten 2,5 százalékkal mérséklődött a volumen;
- **Az MGFÜ Gazdaságelemzési Központjának Külpiaçi Aktivitási Indexe júniusban 100,16 indexponton alakult, így már ötödik hónapja, hogy éves alapon fokozódott a külpiaçi aktivitás, viszont havi összevetésben most stagnálás mutatkozott.** A régiós országokat magában foglaló alindex 106,01 indexpontra növekedett, továbbra is a lengyel gazdaság húzta az aktivitást. A nyugat-európai alindex 97,06 pontos értéket vett fel júniusban, amit ebben a hónapban is a német és a brit gazdaság fogott vissza.

1. ÁBRA: KÜLPIACI AKTIVITÁSI INDEX (INDEXPONT)



Forrás: MGFÜ Gazdaságelemzési Központ számítása

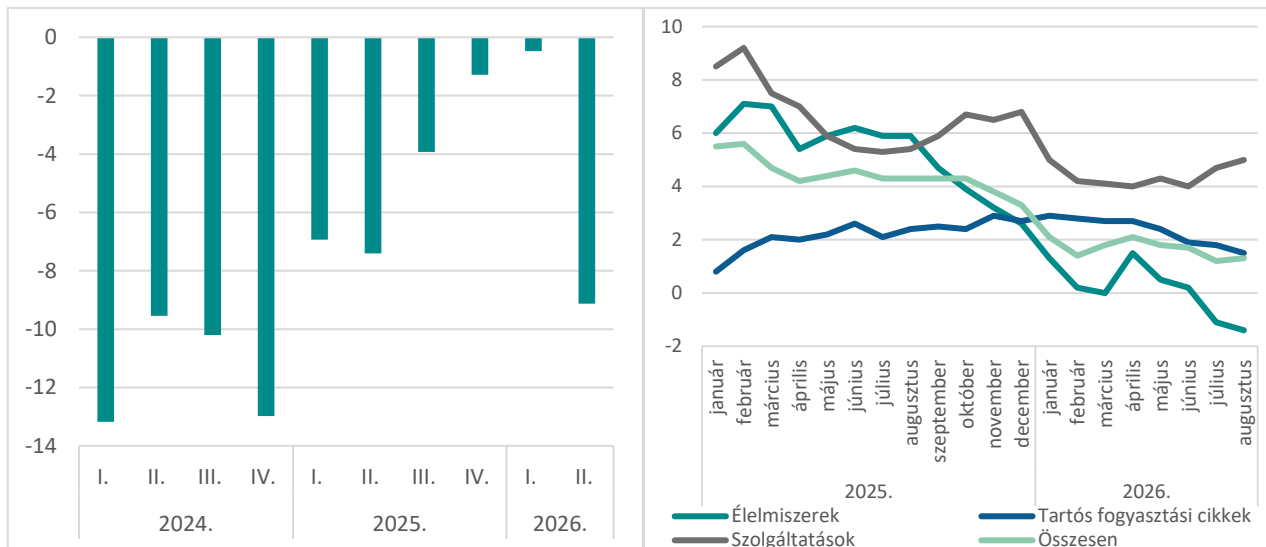
Megjegyzés: az Olaszországra vonatkozó építőipari adatot a legutolsó rendelkezésre álló, májusi értékkel imputáltuk.

Hazai makrogazdasági környezet alakulása

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

- **A KSH második becslése alapján a második negyedévben 0,5 százalékkal haladta meg a megelőző három hónap szintjét a GDP. A szezonálisan és naptárhatással igazított éves ráta 1,7 százalékon alakult.** Ez mindkét mutató esetében +0,1 százalékpontos revíziót jelent. A fő húzóerőt továbbra is a háztartási fogyasztás jelentette, miközben a bruttó állóeszköz-felhalmozás visszafogta a teljesítményt;
- **A beruházások volumene a második negyedévben 7,1 százalékkal esett vissza éves alapon a szezonálisan igazított adatok szerint, miközben a megelőző negyedévtől 4,3 százalékkal maradt el.** A csökkenéshez az egyes ágazatok közül a feldolgozóipar, illetve a szállítás, raktározás járult hozzá leginkább, itt továbbra is a kedvezőtlen külső környezetet és a bizonytalanságot érdemes kiemelni. A vállalkozások és a költségvetés egyaránt jelentős szerepet játszottak a visszaesésben, míg a háztartások körében fokozódott a beruházási hajlandóság, főleg az élénkülő lakásépítések nyomán;

2. ÁBRA: A BERUHÁZÁS (B, ÉV/ÉV, %) ÉS AZ INFLÁCIÓ (J, ÉV/ÉV, %) ALAKULÁSA



Forrás: KSH

- **A kiskereskedelem forgalma júliusban 4,9 százalékkal bővült éves bázison, a júniusi volument pedig 1,0 százalékkal haladta meg.** A nem élelmiszer-üzletekben 6,5 százalékkal növekedett a forgalom a megelőző évhez képest, leginkább a gyógyszer-, gyógyászatitermék- és illatszerüzletekben nőtt a volumen. Az élelmiszer- és élelmiszer jellegű üzletek esetén 2,2 százalékos volt a bővülés;
- **Augusztusban is kedvezően alakult az infláció, éves alapon 1,3, júliushoz képest pedig 0,2 százalékkal nőttek a fogyasztói árak.** Az élelmiszerek ára 1,4 százalékkal mérséklődött, a vendéglátási szolgáltatások nélkül pedig 4,8 százalékos csökkenés jellemezte a termékcsoporthoz, amely mögött elsősorban a forint erősödése áll. Főként a szolgáltatásokért kellett többet fizetni a telekommunikációs és a banki szegmens átarazásai nyomán, 5,0 százalékkal, míg a tartós fogyasztási cikkek átlagosan 1,5 százalékkal drágultak;
- **Visszafoготtan alakul a turisztikai főszezon: júliusban a vendégek száma 0,4 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszakától, míg a vendégéjszakáké 0,3 százalékkal meghaladta azt.** Éves alapon 0,8 százalékkal több belföldi vendég ugyanennyivel kevesebb vendégéjszakát töltött a turisztikai szálláshelyeken. A külföldi adatokat fordított tendencia jellemzi: 1,9 százalékkal kevesebb vendég ugyanilyen mértékben több vendégéjszakát töltött Magyarországon;
- **Júliusban is kedvezően alakult az ipar teljesítménye, éves alapon 4,7 százalékkal bővült a termelés, az előző havit pedig 1,7 százalékkal haladta meg a volumen.** A legnagyobb súlyú alágak közül növekedés jellemezte a járműgyártást és a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártását, ugyanakkor a legtöbb feldolgozóipari

szegmensben mérséklődött a termelés. Az új feldolgozóipari rendelések volumene 17,8 százalékkal haladta meg az megelőző év azonos időszakát, így a teljes rendelésállomány számottevően, 46,4 százalékkal bővült;

- **A május–júliusi időszakban a foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 651 ezer főt tett ki a 15–74 éves népesség körében**, ami az előző év azonos időszakától 29 ezer fővel marad el. A foglalkoztatás csökkenése továbbra is az elsődleges munkaerőpiachoz köthető, ahol éves alapon 47 ezer fővel dolgoztak kevesebben. **Júniusban a korábbiaknál visszafogottabban, de továbbra is dinamikusán nőttek a keresetek. A bruttó átlagbér 7,1 százalékkal volt magasabb az előző év azonos időszakához képest, miközben a medián 8,8 százalékkal nőtt.** A nettó átlagkereset változatlanul a bruttó értéket meghaladó mértékben, 9,4 százalékkal emelkedett, ami 7,6 százalékkal magasabb reálbéreket eredményezett;
- A várakozásoknak megfelelően augusztus végén **is 25 bázispontos kamatcsökkentést** hajtott végre a Magyar Nemzeti Bank, **ezáltal az alapkamat mértéke 5,50 százalékra változott.** A lazítás folytatását a kedvező inflációs folyamatok alapozták meg annak ellenére, hogy a nemzetközi környezetben az iráni háború nyomán továbbra sem következett be fordulat;
- **Júliusban az építőipari termelés volumene, a munkanapok számát is figyelembe véve, 12,2 százalékkal maradt el az egy évvel korábbtól, míg a megelőző hónapot 4,6 százalékkal múlta alul.** Mindkét építményfőcsoport esetén csökkenést mért a KSH júliusban: az épületek termelése 10,7 százalékkal esett vissza, amit továbbra is a visszafogott vállalati beruházási hajlandóság határoz meg, miközben a főként állami megrendelésekhez kapcsolódó egyéb építmények volumene 14,0 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakától;
- **Júliusban a revideált adatok alapján a külkereskedelmi termékforgalom 448,9 millió eurós többletet ért el.** Az import volumene 6,8, míg az exporté 1,2 százalékkal bővült a megelőző év azonos időszakához képest. Behozatali és kiviteli oldalon egyaránt egyedül a gépek és szállítóeszközök volumene nőtt. **A második negyedévben a szolgáltatás- külkereskedelmi többlet 3,4 milliárd euró volt.** A megelőző év azonos időszakához képest az export értéke 11,1, az importé 13,4 százalékkal emelkedett. Kiviteli oldalon az összes szolgáltatáscsoportban növekedett a forgalom értéke, míg a behozatal esetén egyedül a turizmusé mérséklődött;
- **Idén augusztusig az államháztartás központi alrendszere 5169,1 milliárd forintot hiánnyal zárt.** Augusztusban egy hónap alatt 2311,2 milliárd forint hiányt ért el a költségvetés, amit az uniós Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszközhöz (RRF) kapcsolódó előfinanszírozási kiadások magyaráznak, enélkül 124,3 milliárd forintra tehető a havi deficit.