



MAKROGAZDASÁGI KILÁTÁSOK

INFLÁCIÓS JELENTÉS – 2025. JÚNIUS



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

ELŐREJELZÉSÜNK FŐ ÜZENETEI

- **A nemzetközi környezet jelentősen megváltozott a márciusi előrejelzésünk óta, a vámháború, a geopolitikai feszültségek eszkalációja, valamint a változékonyan alakuló nyersanyagárak érdemben befolyásolják a hazai gazdaság pályáját.**
- **A magyar növekedés 2025 második felében dinamizálódhat, amit a fogyasztásnövekedés mellett a lassan normalizálódó külső konjunktúra támogat. Idén 0,8, 2026-ban 2,8, majd 2027-ben 3,2 százalékkal folytatódhat a GDP bővülése.**
- **2025 hátralevő részében a toleranciasáv felett alakul az infláció. Középtávon az élénk fogyasztási kereslet, a változékony nyersanyagpiaci mozgások és a tartósan erős bérdinamika mellett szigorú monetáris kondíciók biztosításával érhető el fenntartható módon az inflációs cél az előrejelzésünk alappályáján. Az áremelkedés üteme 2026 elején mérséklődhet tartósan a toleranciasávba, és 2027 elején érheti el a 3 százalékos inflációs célt.**
- **A vállalatoknál megkezdődött a munkakereslet alkalmazkodása a visszafogott konjunktúrához, a munkapiaci kondíciók lazulása pedig a bérek lassulását eredményezte. Ennek ellenére a rendelkezésre álló jövedelem reálértéke az egész előrejelzési pályán nő, ami a fogyasztás és a növekedés fő támasza lesz.**
- **A külső egyensúlyi pozíció tartósan magas marad. A költségvetési célok a kiadások szoros kontrollja mellett érhetőek el.**



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A NEMZETKÖZI KÖRNYEZET JELENTŐSEN MEGVÁLTOZOTT

MÁRCIUS

JÚNIUS



Nemzetközi
környezet

Vámháború
kockázata



Vámháború
kiteljesedése

Feszült
geopolitikai helyzet



Geopolitikai
feszültségek **eszkalációja**



Hazai
konjunktúra

Hazai növekedés
enyhe gyorsulása



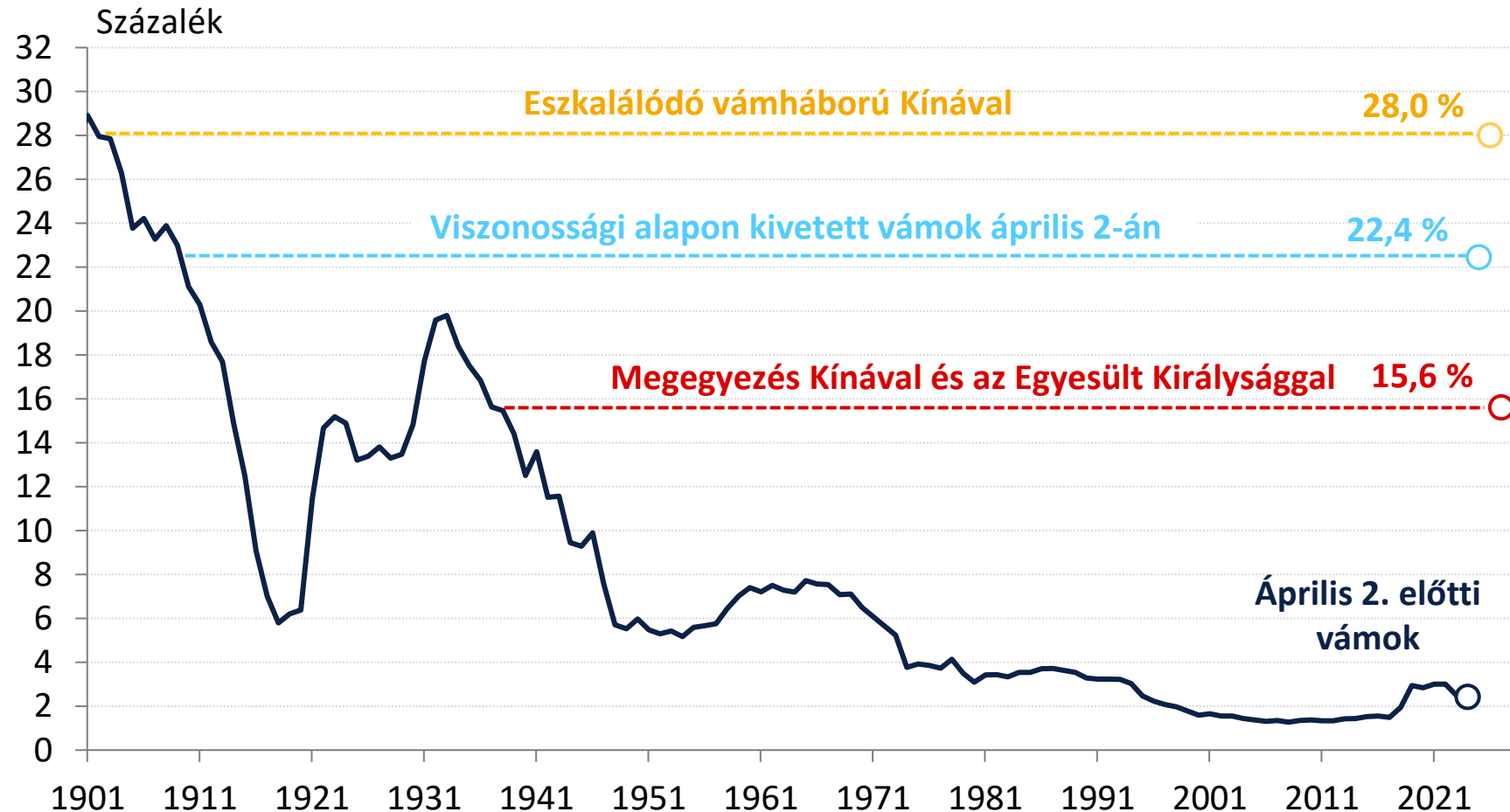
Az év elején **stagnáló**
hazai GDP



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ 1940-ES ÉVEK SZINTJÉRE EMELKEDHET AZ IMPORTVÁM ÁTLAGOS SZINTJE AZ USA-BAN

AZ IMPORTVÁM ÁTLAGOS SZINTJÉNEK ALAKULÁSA AZ USA-BAN

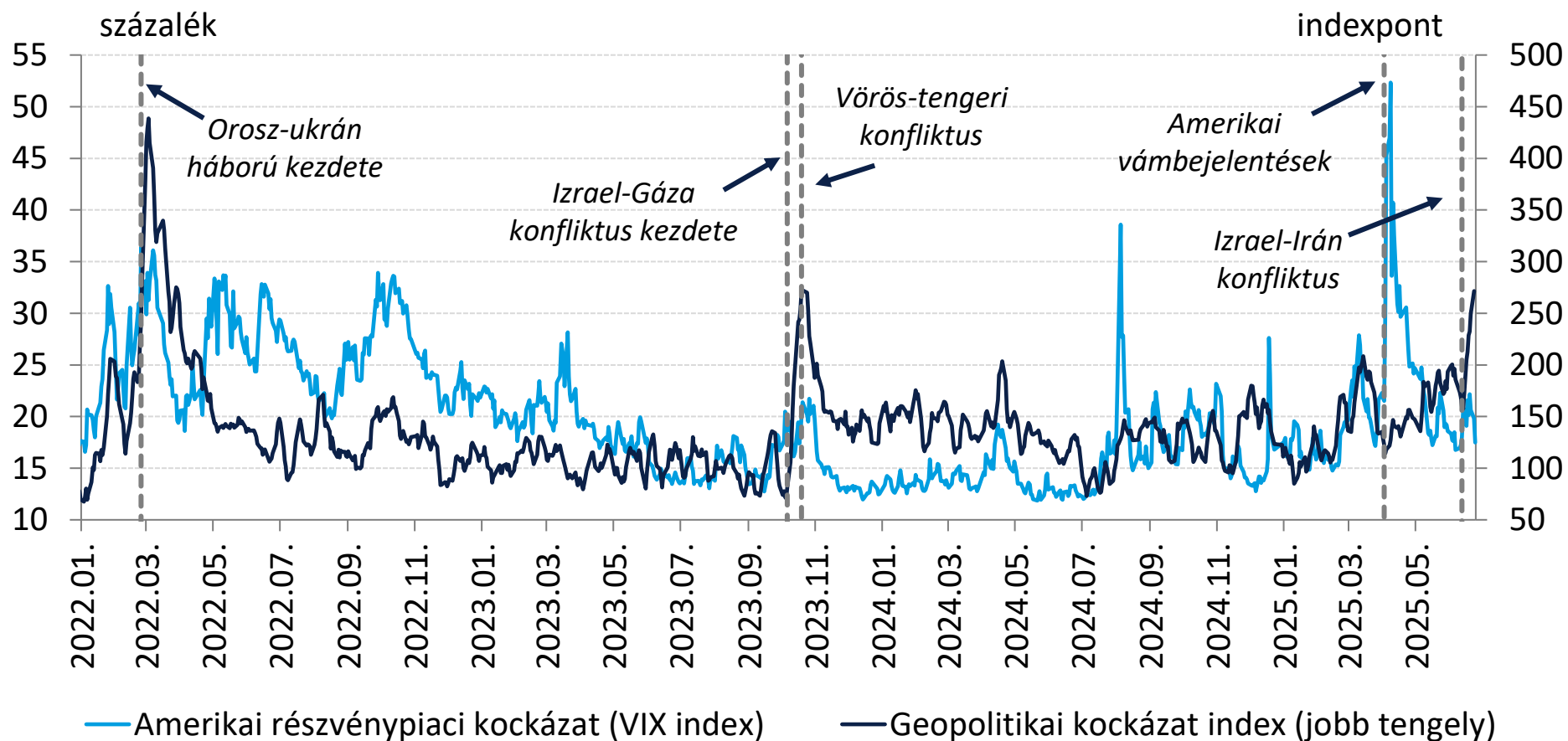




KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A KERESKEDELEM- ÉS GEOPOLITIKAI KONFLIKTUSOK NÖVELTÉK AZ ÁLTALÁNOS BIZONYTALANSÁGOT

AMERIKAI TŐKEPIACI VOLATILITÁS INDEX ÉS GEOPOLITIKAI KOCKÁZAT INDEX ALAKULÁSA 2025. ÉV ELEJE ÓTA



Megjegyzés | A napi geopolitikai kockázat index 7 napos mozgóátlaga.

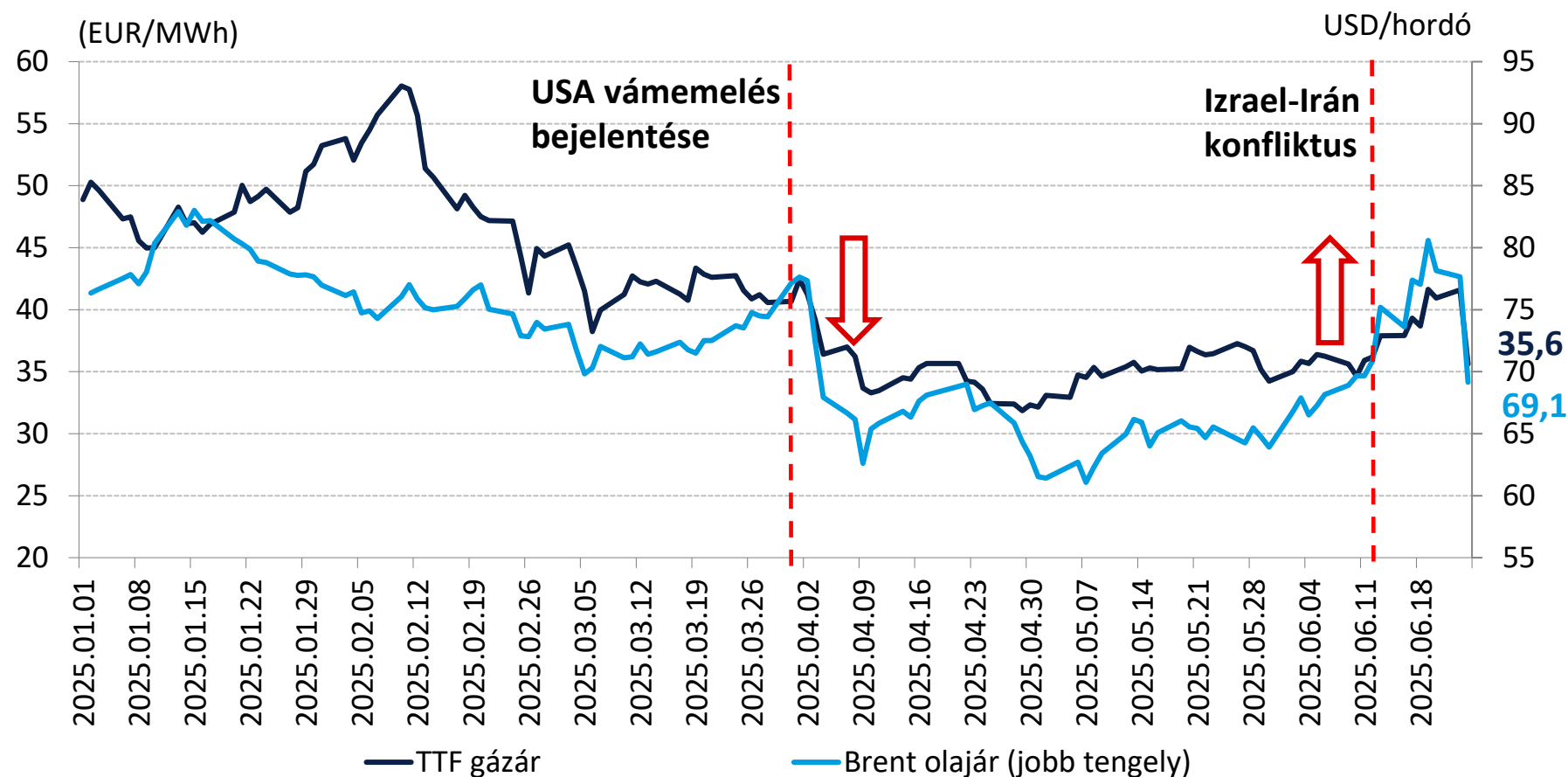
Forrás | Bloomberg, Matteo Iacovello



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

GEOPOLITIKAI ESEMÉNYEK MOZGATTÁK A KŐOLAJ ÉS A FÖLDGÁZ PIACÁT AZ ELMŰLT HÓNAPOKBAN

A BRENT OLAJÁR ÉS A TTF GÁZÁR ALAKULÁSA AZ IDEI ÉVBEN

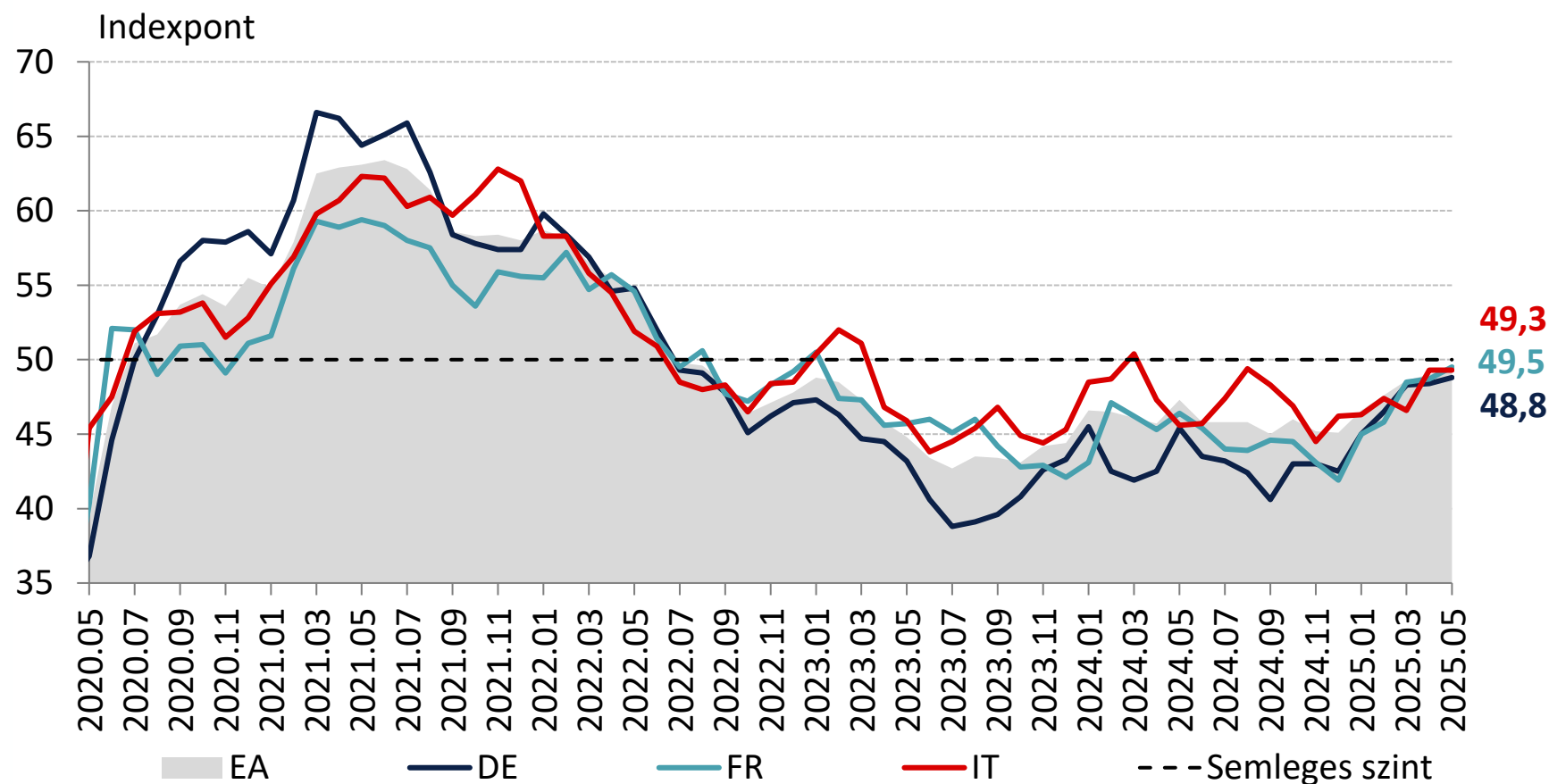




KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A NYUGAT-EURÓPAI BESZERZÉSI MENEDZSER INDEXEK MÁR MEGKÖZELÍTETTÉK A SEMLEGES SZINTET

A FELDOLGOZÓIPARI BESZERZÉSI MENEDZSER INDEX (BMI) ALAKULÁSA AZ EU NAGYOBB GAZDASÁGAIBAN



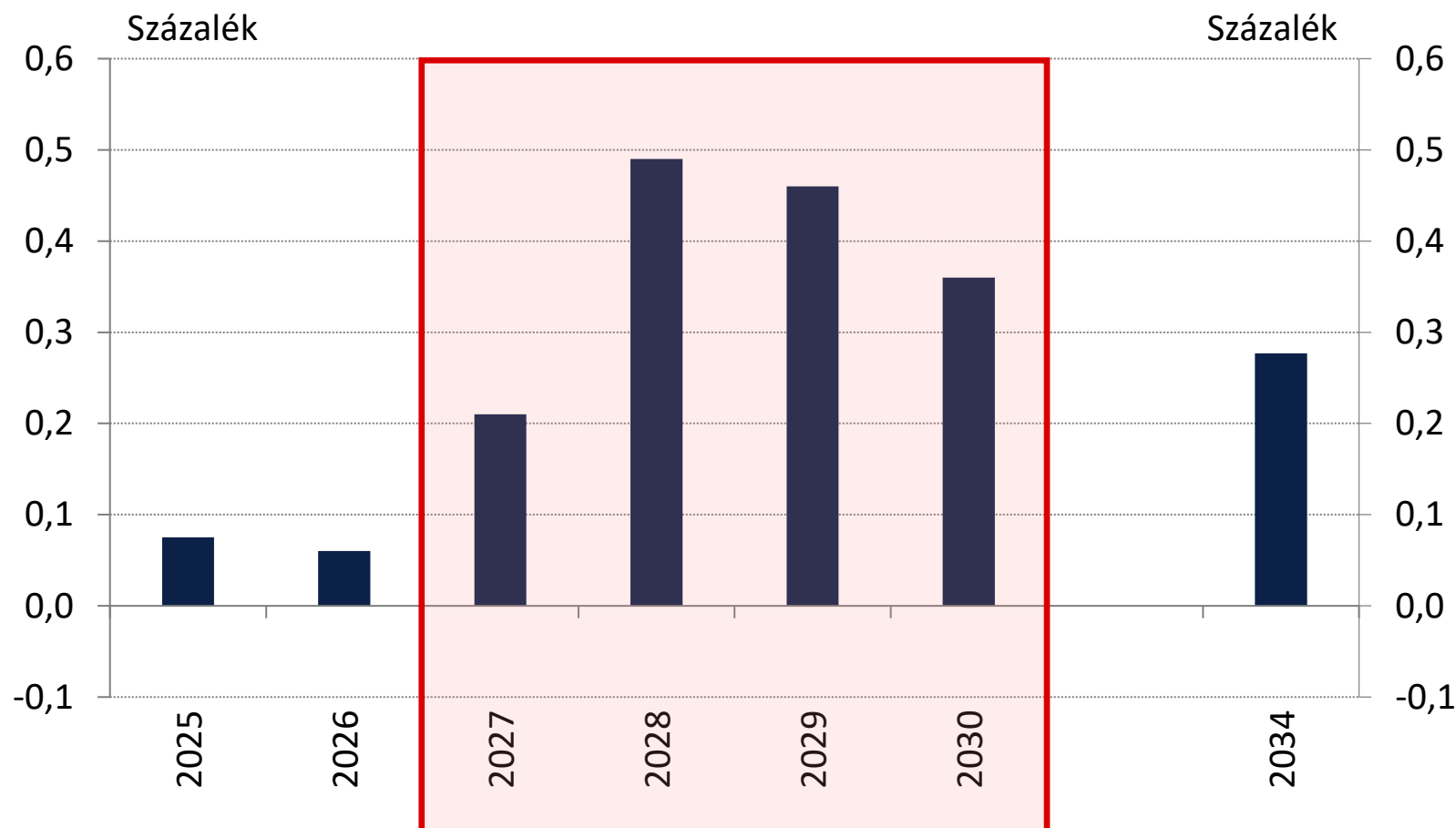
Megjegyzés | Szezonálisan igazított adatok.
Forrás | IHS Markit



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ UNIÓS FISKÁLIS SZABÁLYOK LAZÍTÁSÁNAK HATÁSA 2027-TŐL MUTATKOZHAT MEG ÉRDEMBEN A KÜLSŐ KERESLETBEN

AZ EU „READINESS 2030” CSOMAG HATÁSA AZ EU GDP SZINTJÉRE AZ EURÓPAI BIZOTTSÁG ALAP-ELŐREJELZÉSE SZERINT

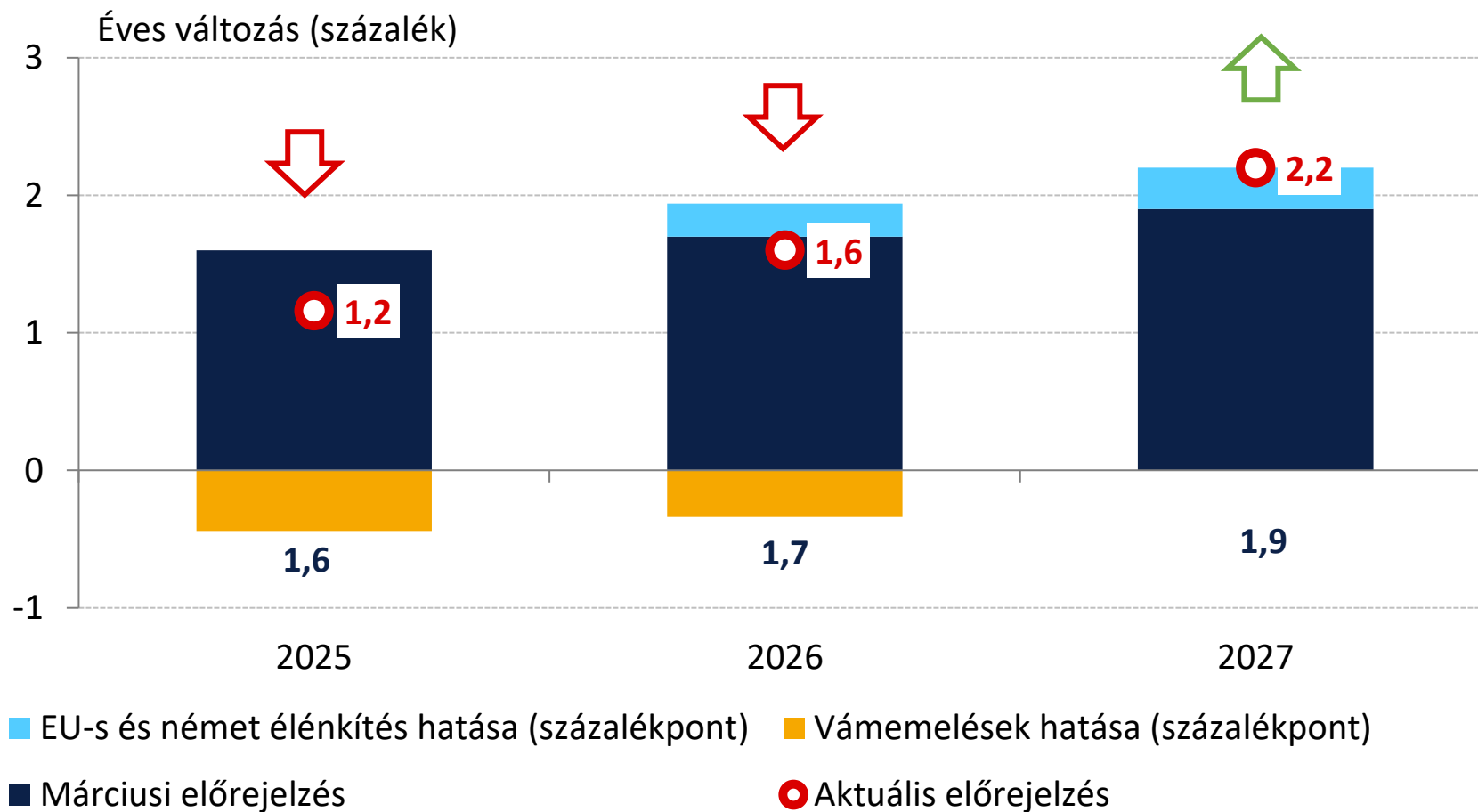




KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

RÖVID TÁVON A TARIFÁK, HOSSZÚ TÁVON A TERVEZETT UNIÓS ÉS NÉMET FISKÁLIS ÉLÉNKÍTÉS HATÁSA ÉRVÉNYESÜL A KÜLSŐ KERESLETBEN

GDP-ALAPÚ KÜLSŐ KERESLETÜNK VÁLTOZÁSA A MÁRCIUSI ELŐREJELZÉSHEZ KÉPEST





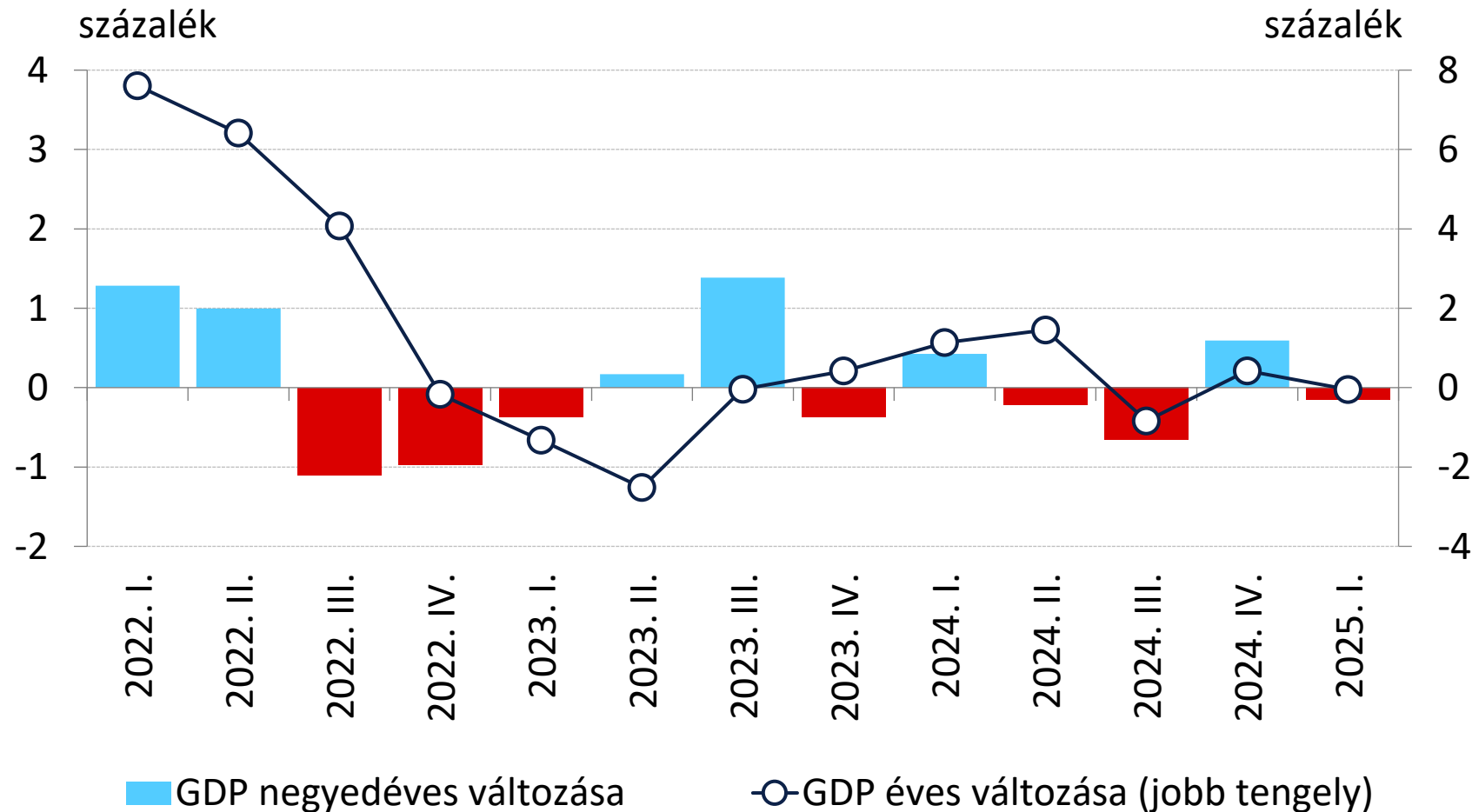
A HAZAI GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS VÁRHATÓ PÁLYÁJA



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

ELHÚZÓDÓAN VISSZAFOGOTT TELJESÍTMÉNYT MUTAT A MAGYAR GAZDASÁG

A HAZAI GDP ÉVES ÉS NEGYEDÉVES VÁLTOZÁSA



Megjegyzés | A negyedéves változás szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok alapján.

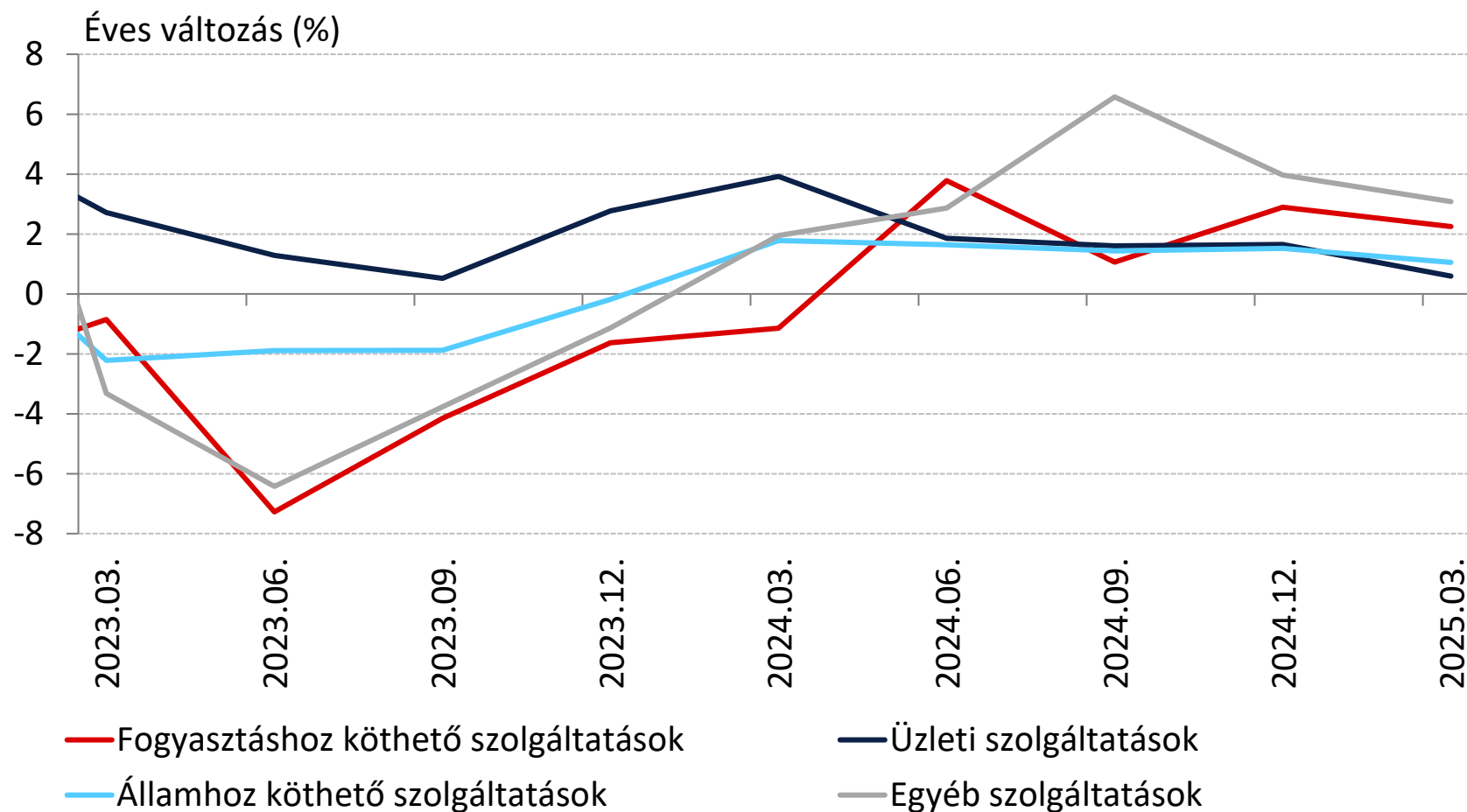
Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A FOGYASZTÁSHOZ KÖTHETŐ SZOLGÁLTATÁSOK ERŐSEK, MÍG AZ ÜZLETI SZOLGÁLTATÁSOK NÖVEKEDÉSE LASSULT AZ ELSŐ NEGYEDÉVBEN

A SZOLGÁLTATÓSEKTOR EGYES ÁGAZATAINAK TELJESÍTMÉNYE

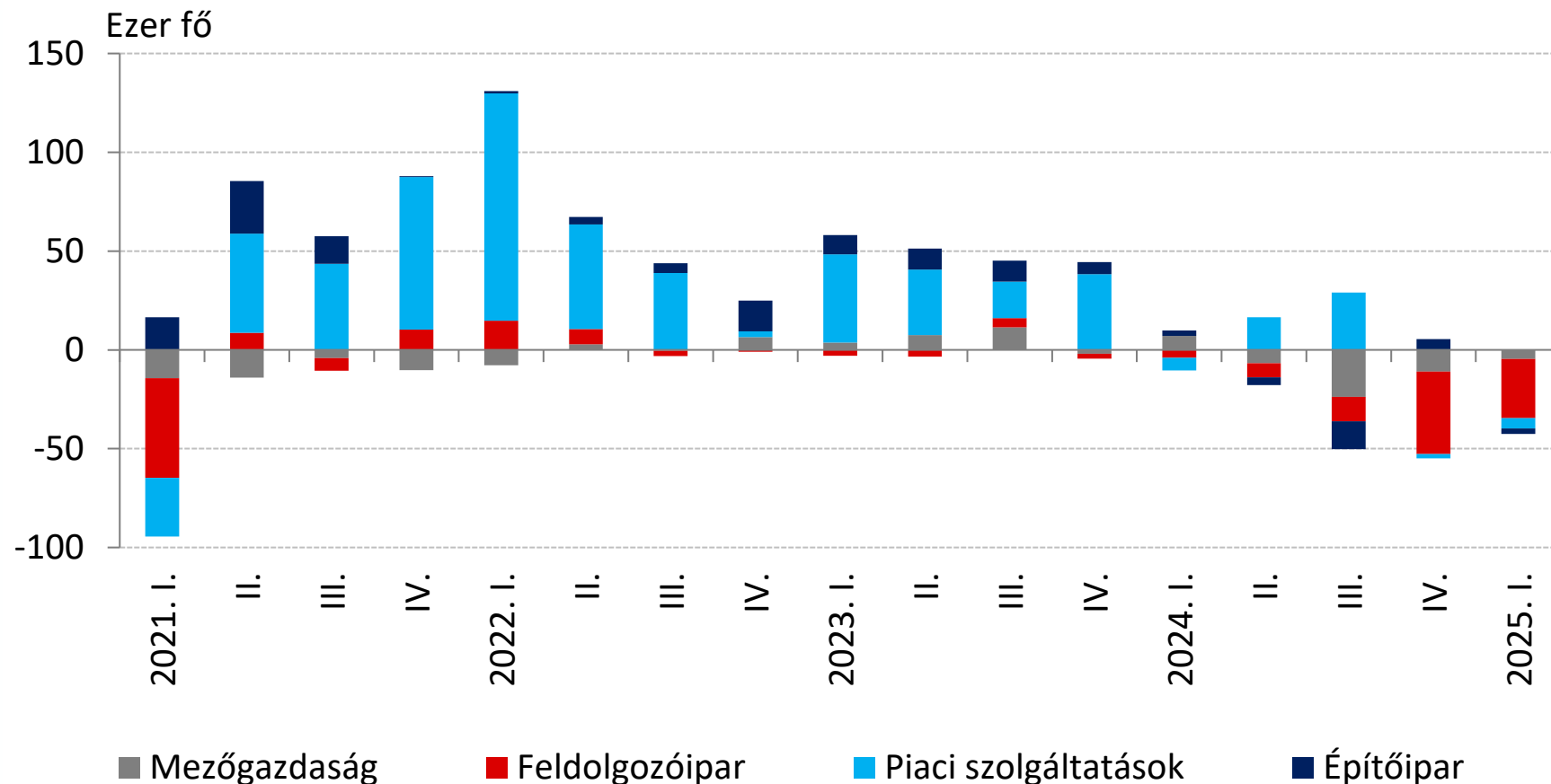




KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A TARTÓSAN GYENGE KONJUNKTÚRÁHOZ A VÁLLALATOK MUNKAERŐKERESLETÜK VISSZAFOGÁSÁVAL ALKALMAZKODNAK

A FOGLALKOZTATÁS ÉVES VÁLTOZÁSA A VERSENYSZFÉRA FŐBB ÁGAZATAIBAN

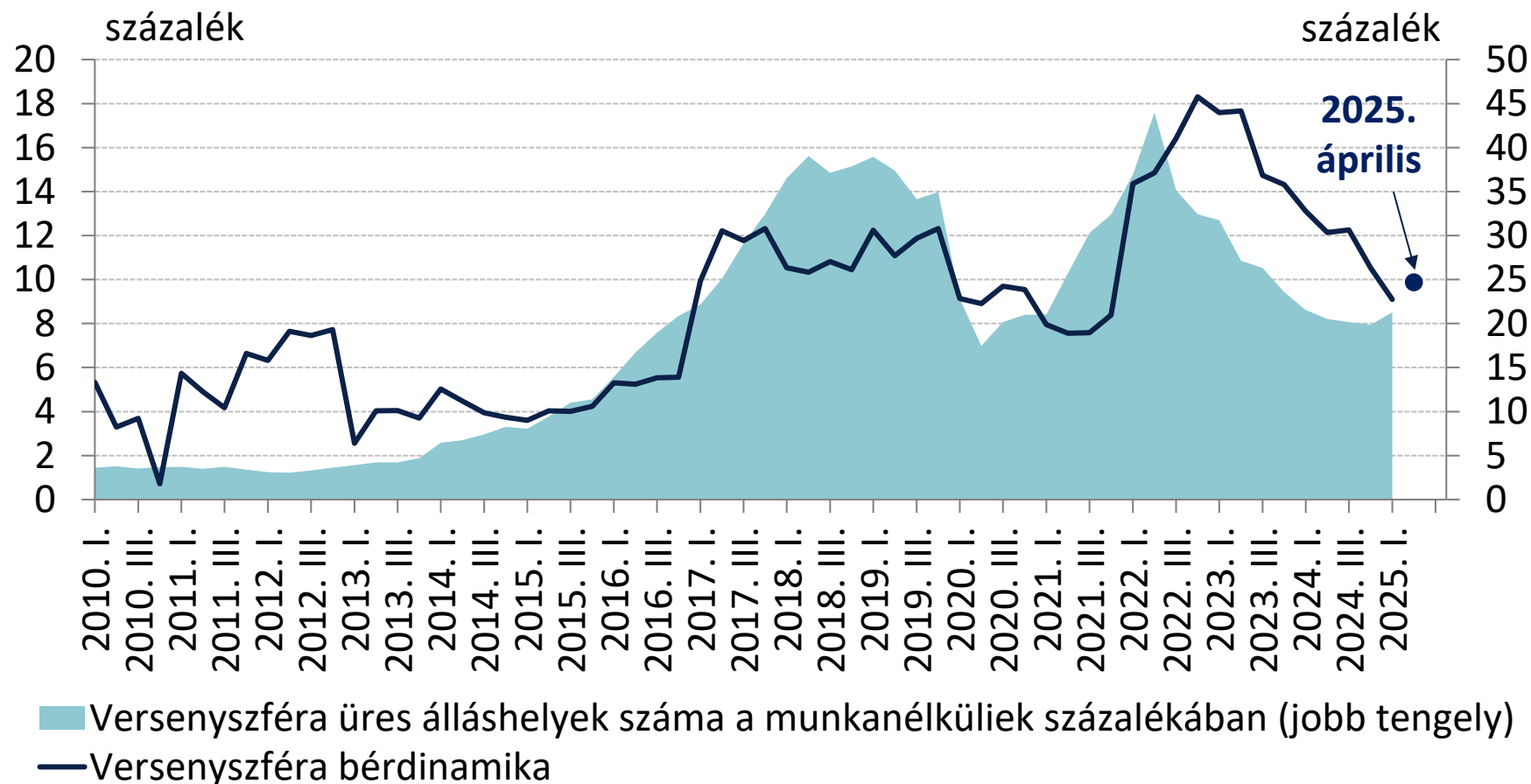




KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A LAZÁBB MUNKAERŐPIACI KONDÍCIÓKHOZ A BÉREKBN IS MEGKEZDŐDÖTT AZ ALKALMAZKODÁS

A BÉRDINAMIKA ÉS AZ ELÉRHETŐ ÜRES ÁLLÁSHELYEK A MUNKANÉLKÜLIEK ARÁNYÁBAN A VERSENYSZFÉRÁBAN

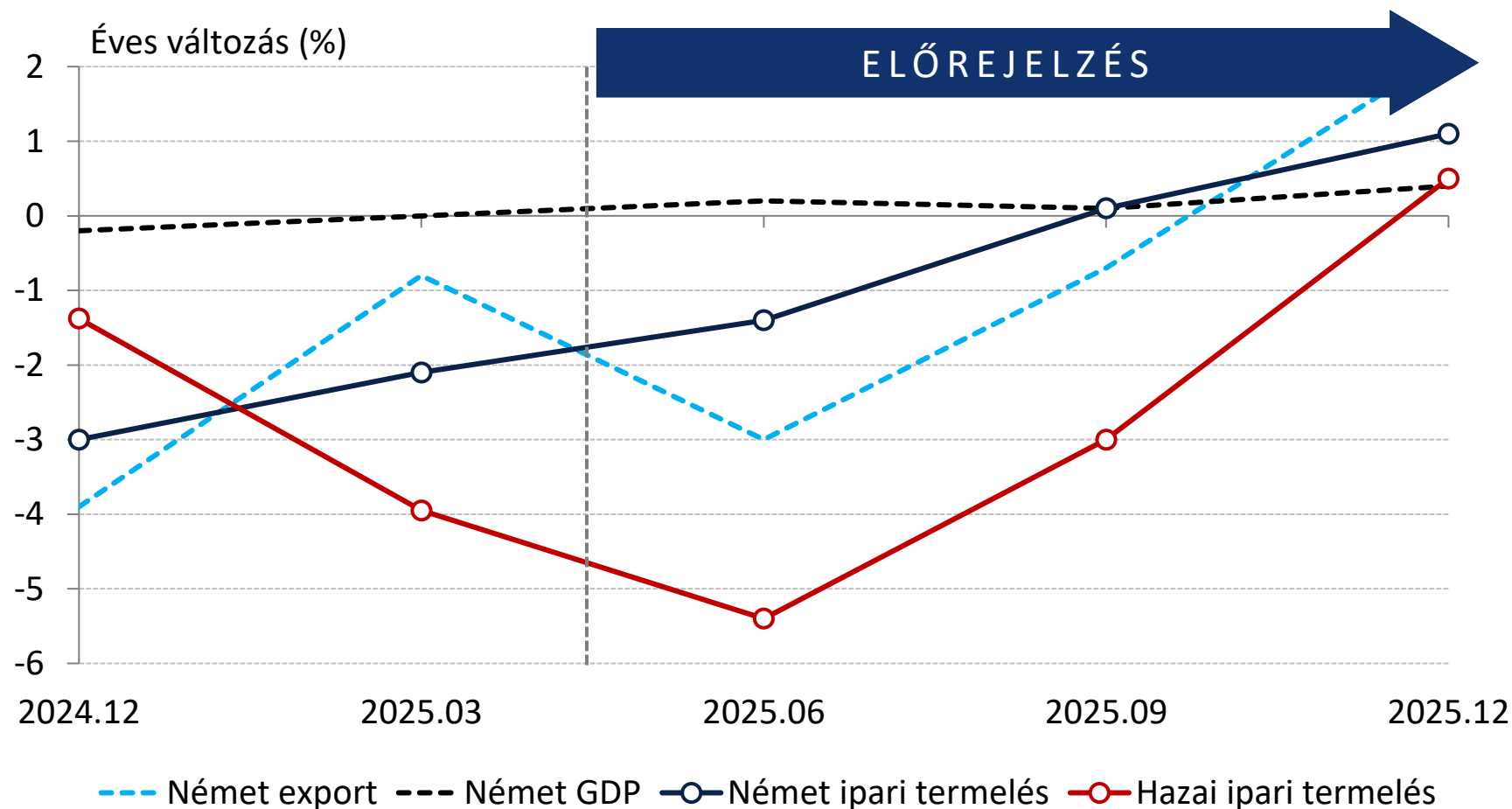




KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

NÉMETORSZÁG IPARÁNAK ÉLÉNKÜLÉSÉT AZ IDEI ÉV VÉGÉRE VÁRJÁK AZ ELEMZŐK, AMI A HAZAI FOLYAMATOKRA IS KEDVEZŐ HATÁSSAL LEHET

A NÉMET GAZDASÁGRA VONATKOZÓ VÁRAKOZÁSOK ÉS A HAZAI IPAR TELJESÍTMÉNYÉRE VONATKOZÓ PROGNÓZISUNK

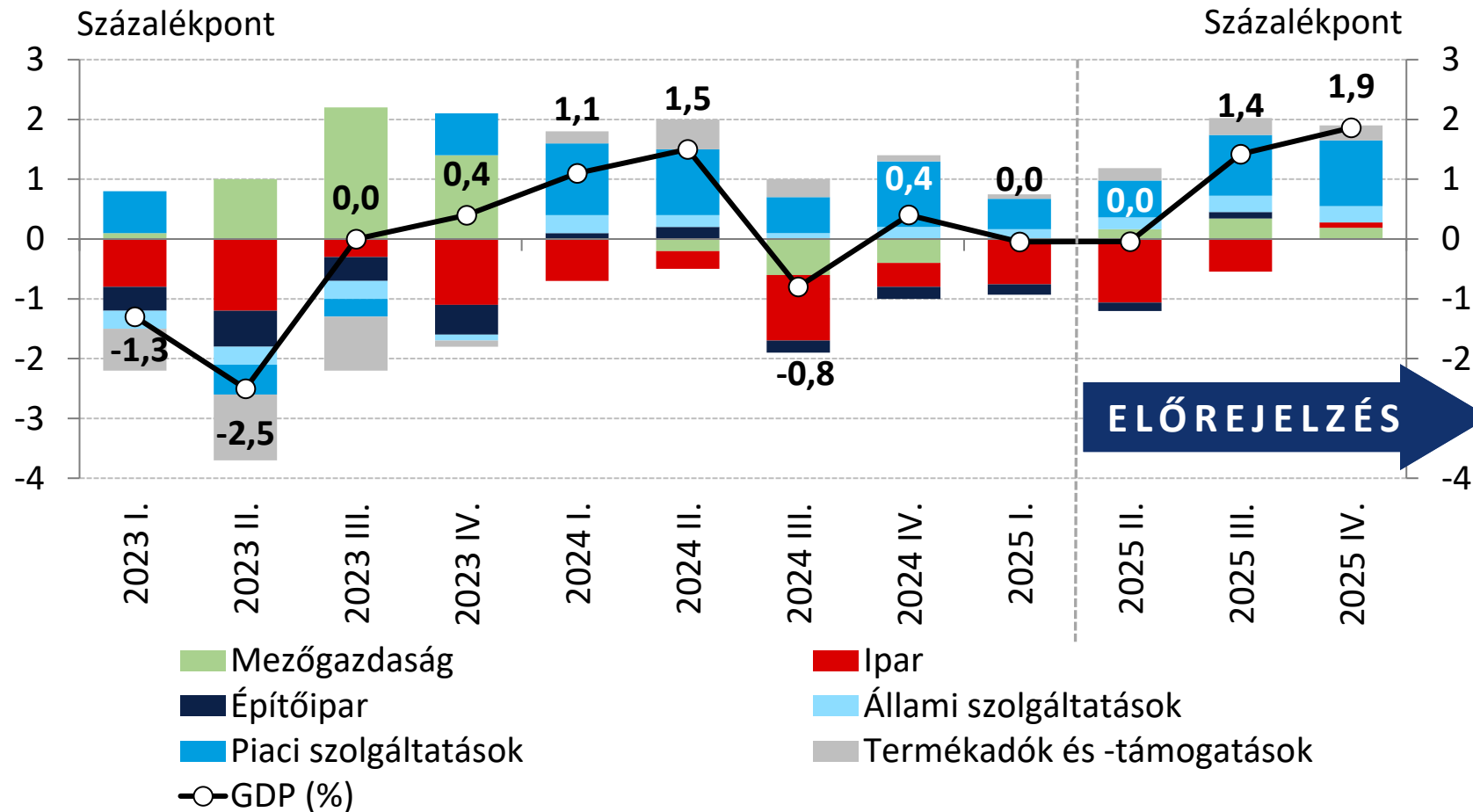




KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A KÖVETKEZŐ HÓNAPOKBAN STAGNÁL, AZ ÉV MÁSODIK FELÉBEN 1,5-2,0 SZÁZALÉK KÖZÖTT NŐ A GDP

A TERMELÉS OLDALI TÉTELEK ÉVES GDP-NÖVEKEDÉSHEZ VALÓ HOZZÁJÁRULÁSA

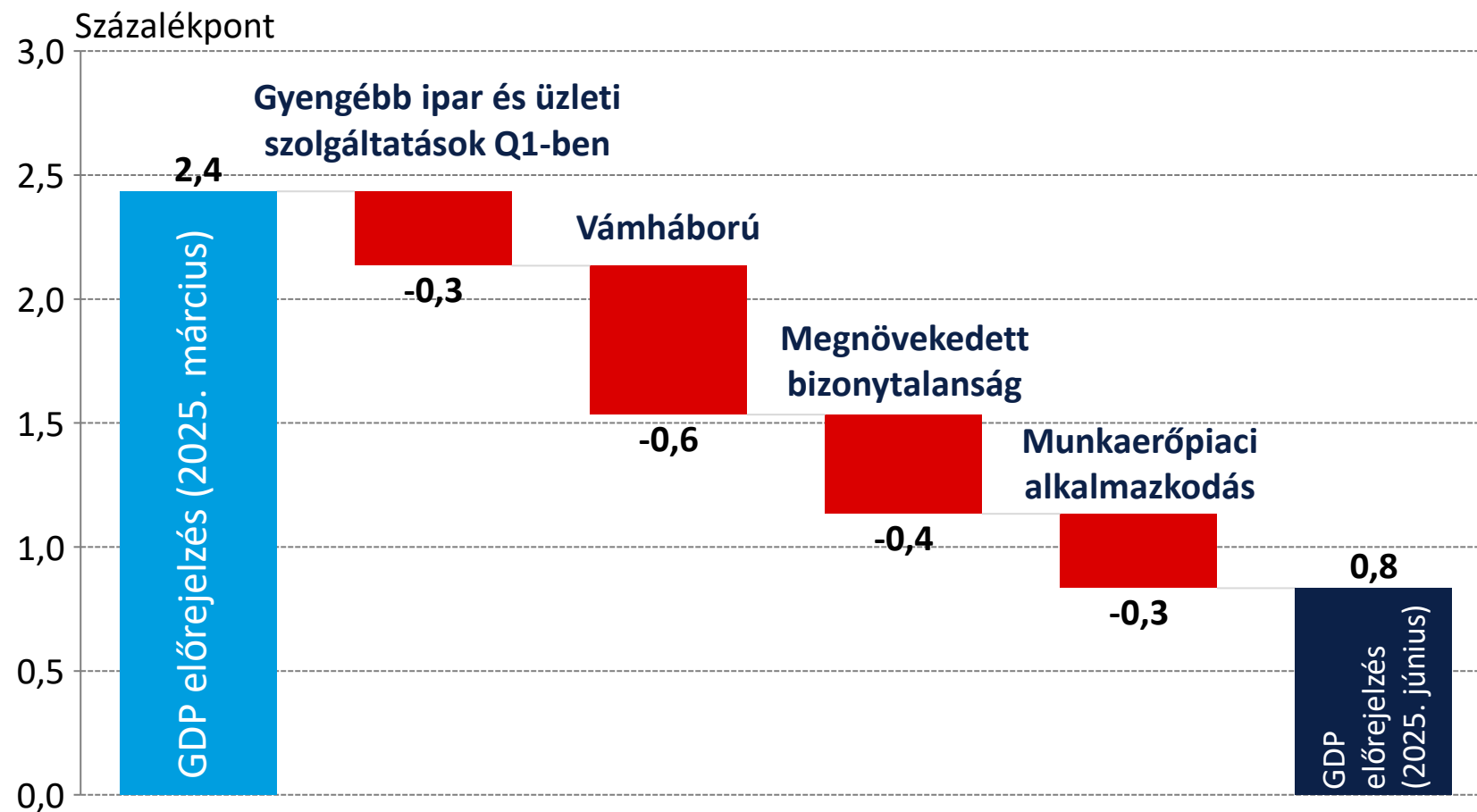




KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A 2025. ÉVI NÖVEKEDÉSI ELŐREJELZÉSÜNKET 0,8 SZÁZALÉKRA MÉRSÉKELTÜK

GDP-ELŐREJELZÉSÜNKET VÁLTOZTATÓ HATÁSOK (2025)

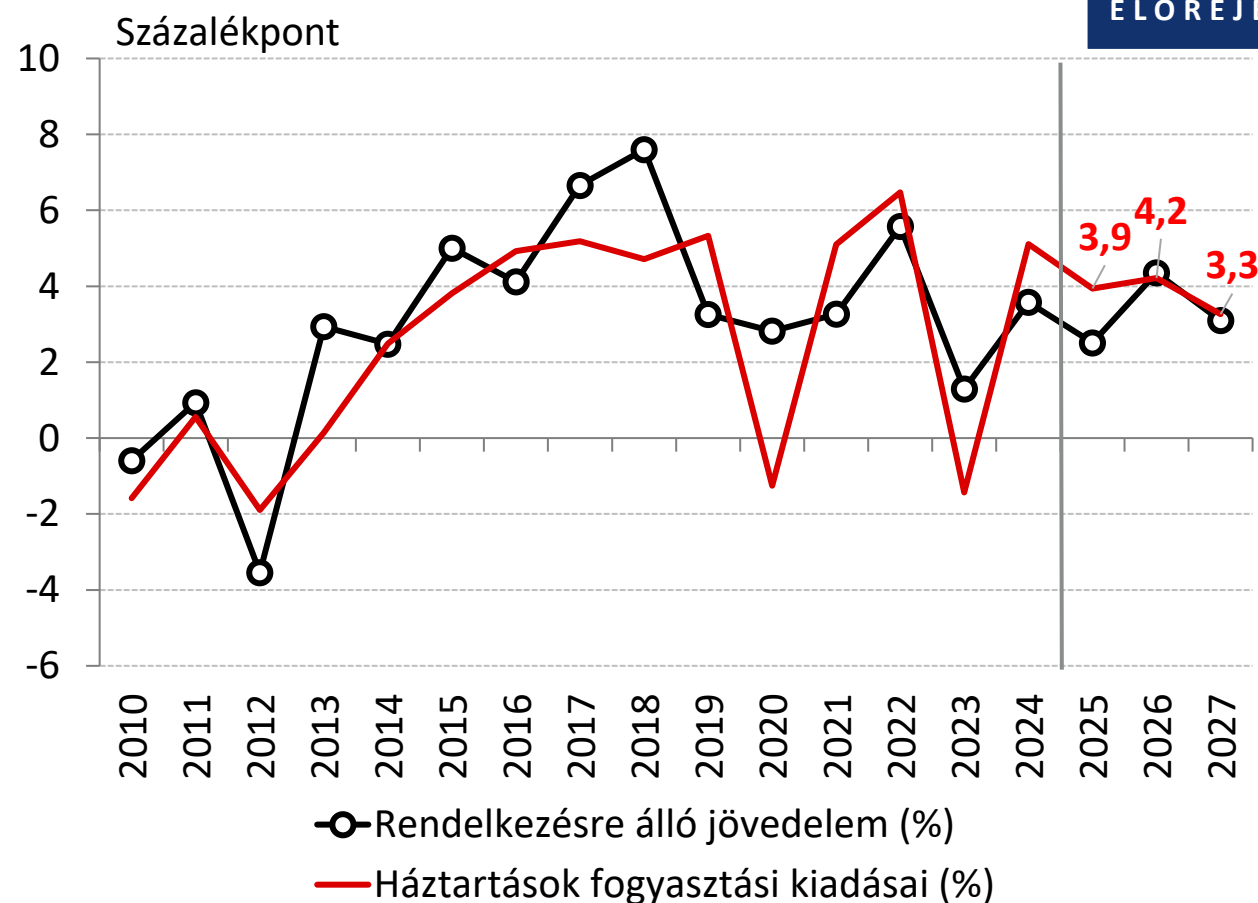




KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A LAKOSSÁGI JÖVEDELMEK ÉS A FOGYASZTÁS KÖZÉPTÁVON TÁMOGATJA A NÖVEKEDÉST, AMIHEZ A KORMÁNYZATI INTÉZKEDÉSEK IS HOZZÁJÁRULNAK

A HÁZTARTÁSOK RÉÁL ÉRTELEMBEN VETT FOGYASZTÁSI KIADÁSA ÉS A RENDELKEZÉSRE ÁLLÓ JÖVEDELEM ÉVES VÁLTOZÁSA



Kormányzati intézkedések:

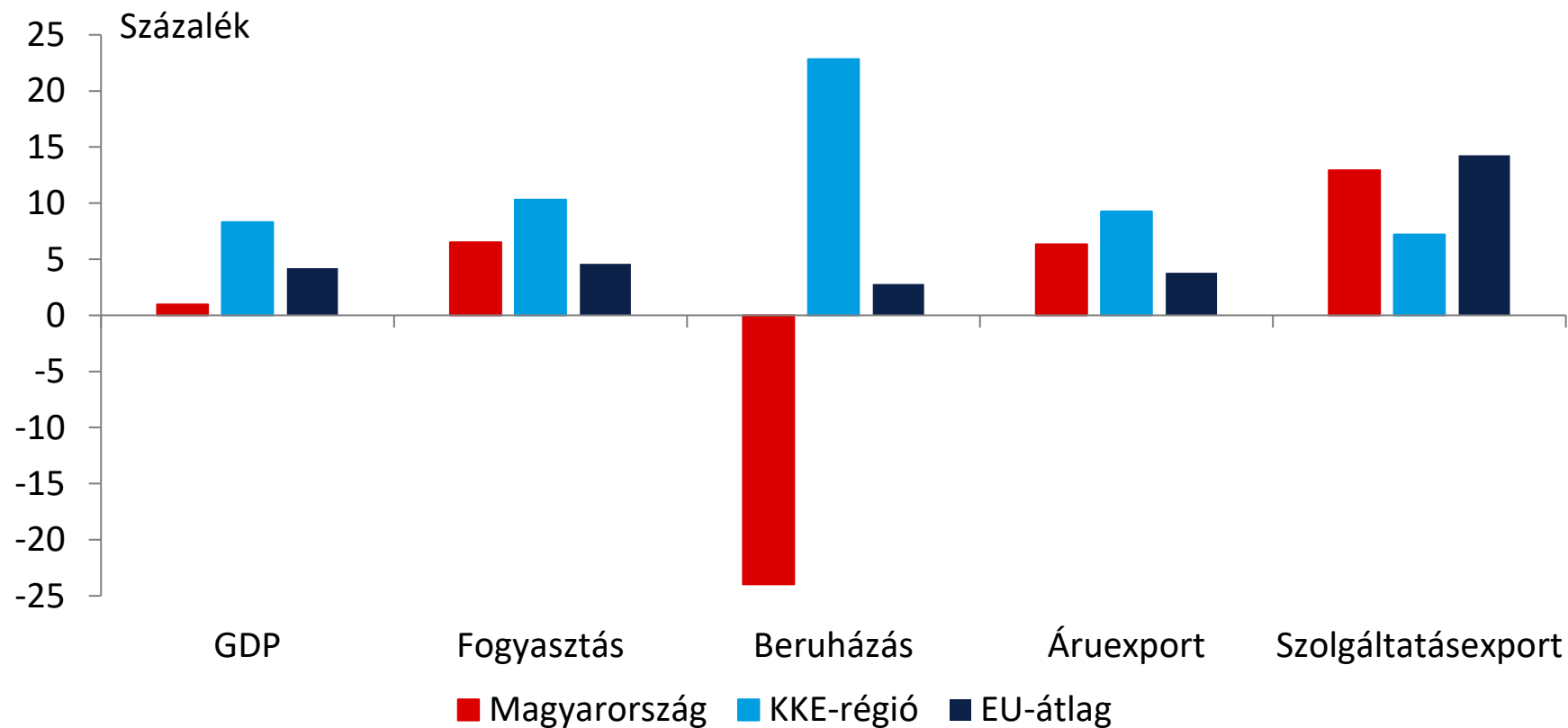
- Fegyverpénz
- Családi adó-kedvezmény bővítése
- Édesanyák szja mentessége
- Munkáshitel
- Vidéki Otthonfelújítási Program



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A BERUHÁZÁSOK TELJESÍTMÉNYE JELENTŐSEN ELMARAD AZ EURÓPAI UNIÓ ÉS A RÉGIÓS ORSZÁGOK ÁTLAGÁTÓL

A FOGYASZTÁS, BERUHÁZÁSOK, ÁRU- ÉS SZOLGÁLTATÁSEXPORT SZINTJE 2025 ELSŐ NEGYEDÉVÉBEN 2021 NEGYEDIK NEGYEDÉVÉHEZ KÉPEST



Megjegyzés | Szezonálisan és naptárhatással kiigazított értékek. A KKE országok közé Horvátországot, Romániát, Csehországot, Lengyelországot és Szlovákiát soroltuk.

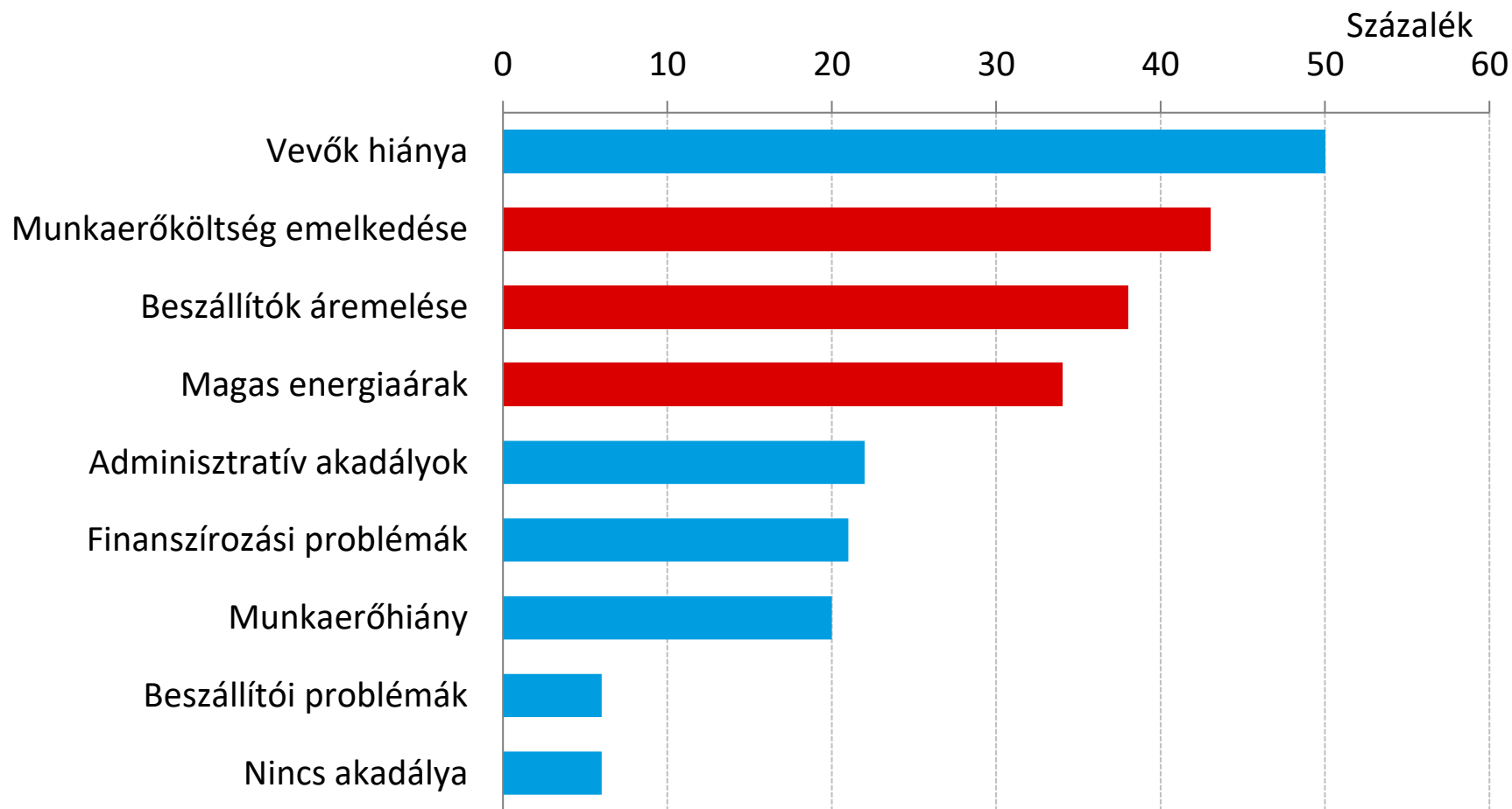
Forrás | Eurostat | 19



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A VÁLLALATOK TEVÉKENYSÉGÉT A VEVŐK HIÁNYA (KAPACITÁSOK GYENGE KIHASZNÁLTSÁGA) ÉS AZ INFLÁCIÓ NEHEZÍTI LEGINKÁBB

AZ MNB 2025. MÁJUSI VÁLLALATI KONJUNKTÚRAFELMÉRÉSE

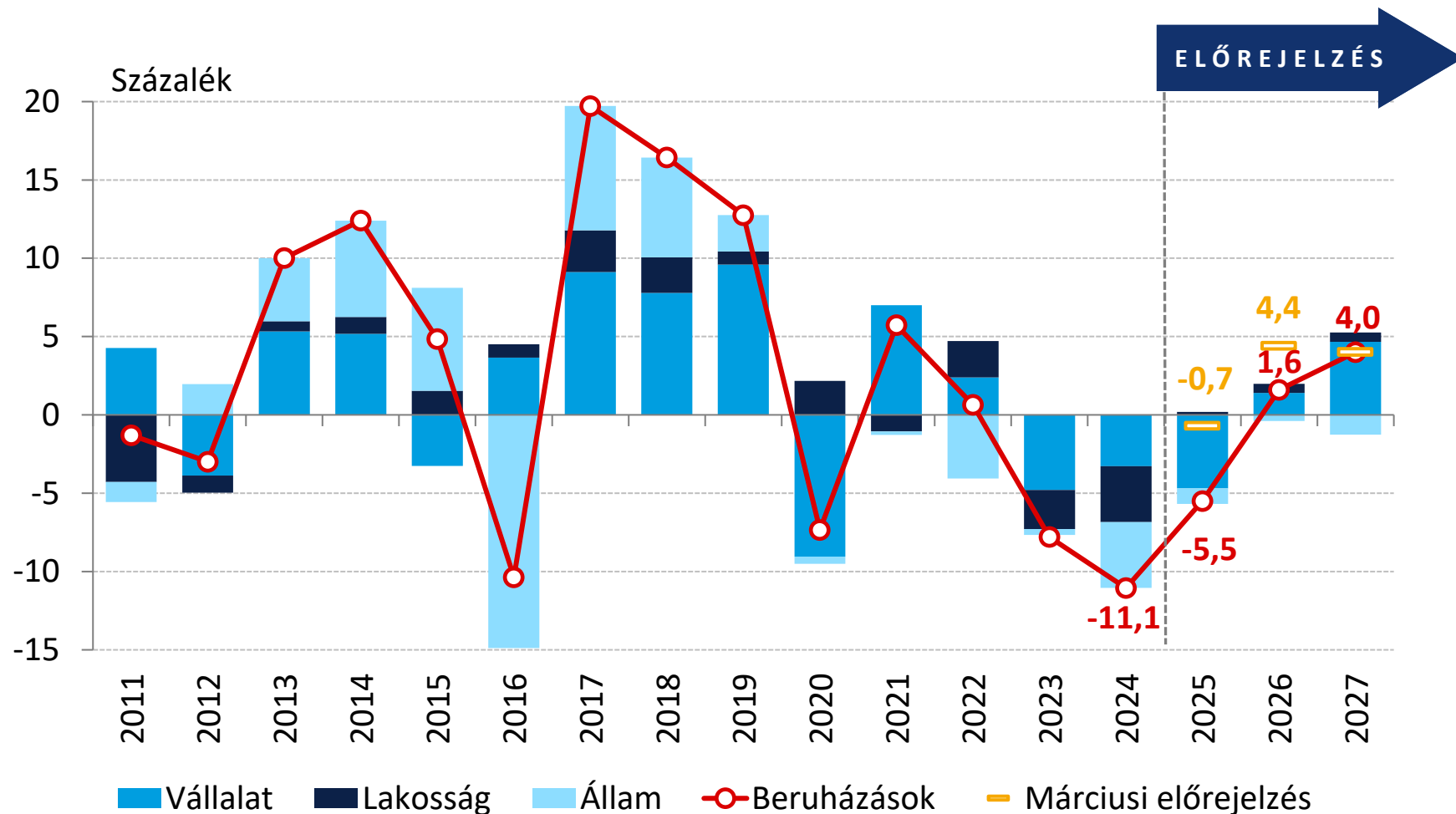




KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A BERUHÁZÁSI AKTIVITÁSBAN 2026 SORÁN KÖVETKEZIK BE FORDULAT A KÜLSŐ KONJUNKTÚRA ÉLÉNKÜLÉSÉVEL ÉS A BIZALOM FOKOZATOS JAVULÁSÁVAL

A SZEKTOROK HOZZÁJÁRULÁSA A BERUHÁZÁSOK ÉVES VÁLTOZÁSÁHOZ

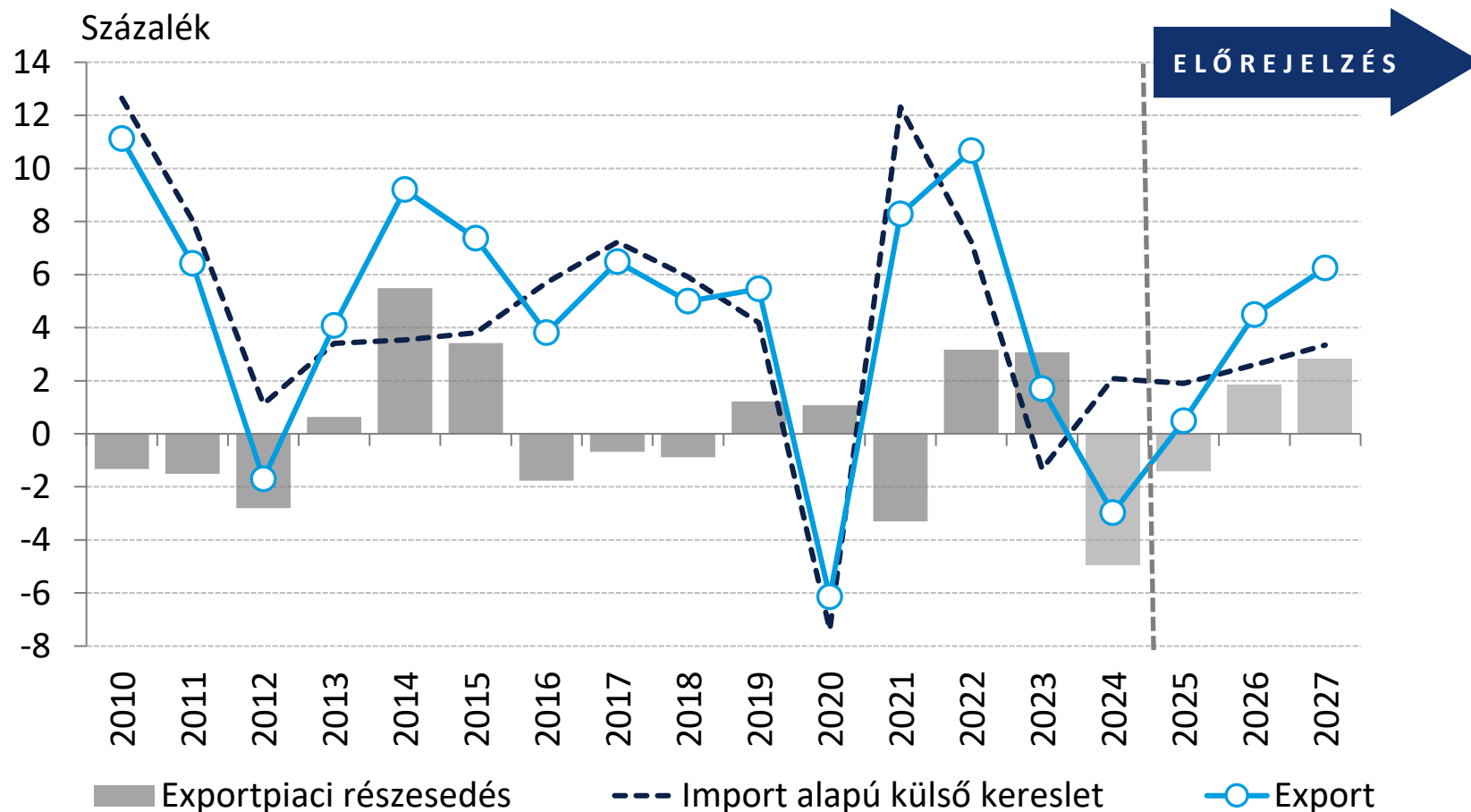




KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A JÁRMŰ- ÉS AKKUMULÁTORIPARI BERUHÁZÁSOK TERMELÉSÉNEK BEINDULÁSA 2026-TÓL TÁMOGATJA EXPORTPIACI RÉSZESEDÉSÜNK NÖVEKEDÉSÉT

A HAZAI EXPORT, KÜLSŐ KERESLET ÉS EXPORTPIACI RÉSZESEDÉS ALAKULÁSA

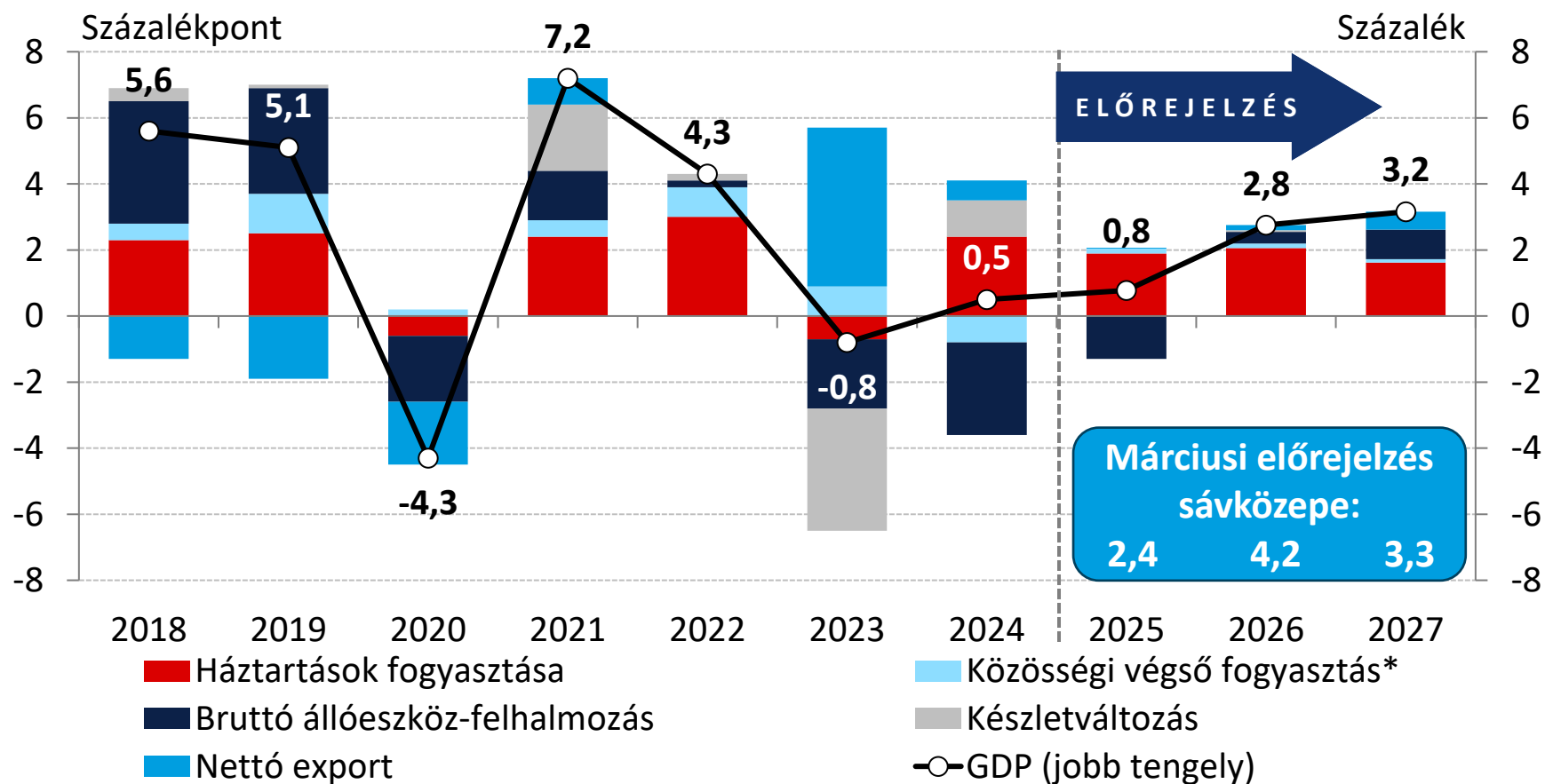




KÉRDÉSEK
sajto@mn.b.hu

A GDP BŐVÜLÉSÉT A LAKOSSÁGI FOGYASZTÁS A TELJES ELŐREJELZÉSI HORIZONTON TÁMOGATJA, A NÖVEKEDÉS SZERKEZETE 2027-TŐL LEHET KIEGYENSÚLYOZOTTABB

A GDP ÉVES VÁLTOZÁSÁNAK FELBONTÁSA FELHASZNÁLÁSI OLDALRÓL



Megjegyzés | A közösségi végső fogyasztás a közösségi fogyasztás mellett a kormányzattól és a nonprofit intézményektől kapott természetbeni társadalmi juttatásokat is tartalmazza. A készletváltozás tartalmazza az értéktárgyak beszerzésének és eladásának egyenlegét is.

Forrás | KSH, MNB-előrejelzés



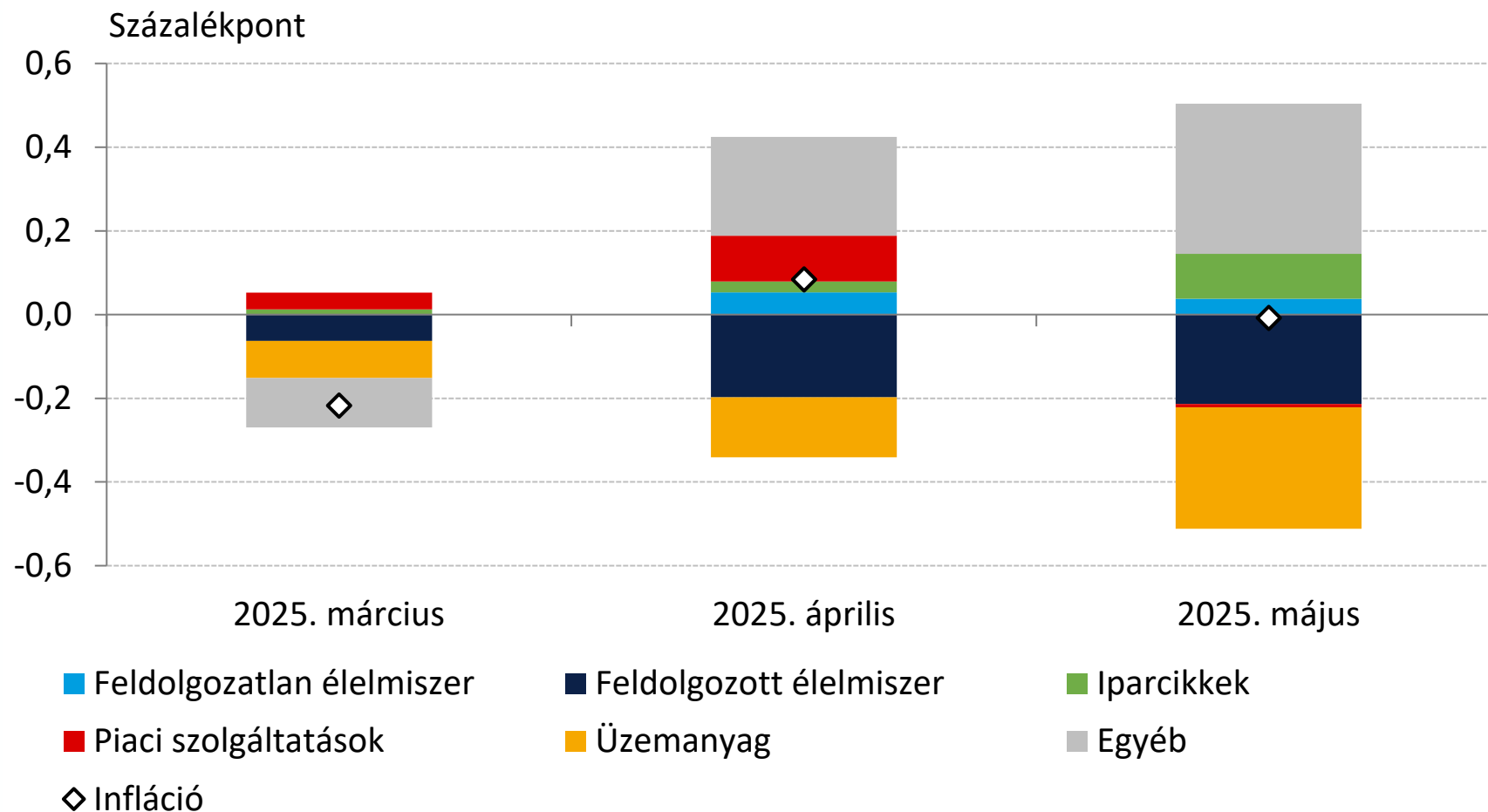
INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A TÉNYADATOK A MÁRCIUSI INFLÁCIÓS JELENTÉS ELŐREJELZÉSÉVEL ÖSSZHANGBAN ALAKULTAK

A BEÉRKEZŐ ADATOK ÉS AZ ELŐZŐ INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉS ELLTÉRÉSE



Megjegyzés | A márciusi Inflációs Jelentés előrejelzésének sávközepe alapján.

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

AZ ÁRKORLÁTOZÓ INTÉZKEDÉSEK KÖZVETLENÜL 0,8 SZÁZALÉKPONTTAL MÉRSÉKELHETIK AZ IDEI ÉVI ÁTLAGOS INFLÁCIÓT

KORMÁNYZATI INTÉZKEDÉSEK ÉS ÁGAZATI ÖNKÉNTES ÁRKORLÁTOZÁSOK BECSÜLT INFLÁCIÓS HATÁSA

	Intézkedés	Hatálya	Súly a fogyasztói kosárban (százalék)	2025. évi inflációs hatás (százalékpont)
Márciusban ismert kormányzati intézkedések	Élelmiszerek árréskorlátozása	2025. március 17. - május 31.	6,0	-0,3
	Élelmiszerek árréskorlátozásának meghosszabbítása	2025. június 1. - augusztus 31.		-0,2
	Háztartási cikkek árréskorlátozása	2025. május 19. - augusztus 31.	2,3	-0,1
Új kormányzati intézkedések	Banki szolgáltatók önkéntes árkorlátozása	2025. május - 2026. június	3,4	-0,1
	Telekommunikációs szolgáltatók önkéntes árkorlátozása	2025. tavasz - 2026. tavasz	2,5	-0,1
	Lakásbiztosítások önkéntes árkorlátozása	2025. július - 2026. június	0,6	nem jelentős
	Gyógyszerek önkéntes árkorlátozása	2025. nyártól kezdődően	1,0	nem jelentős
Technikai hatás összesen		-	15,8	-0,8

Megjegyzés | Technikai hatások, amelyek nem számolnak azzal, hogy a kereskedők egyéb termékek áremelésével kompenzálják az intézkedést.

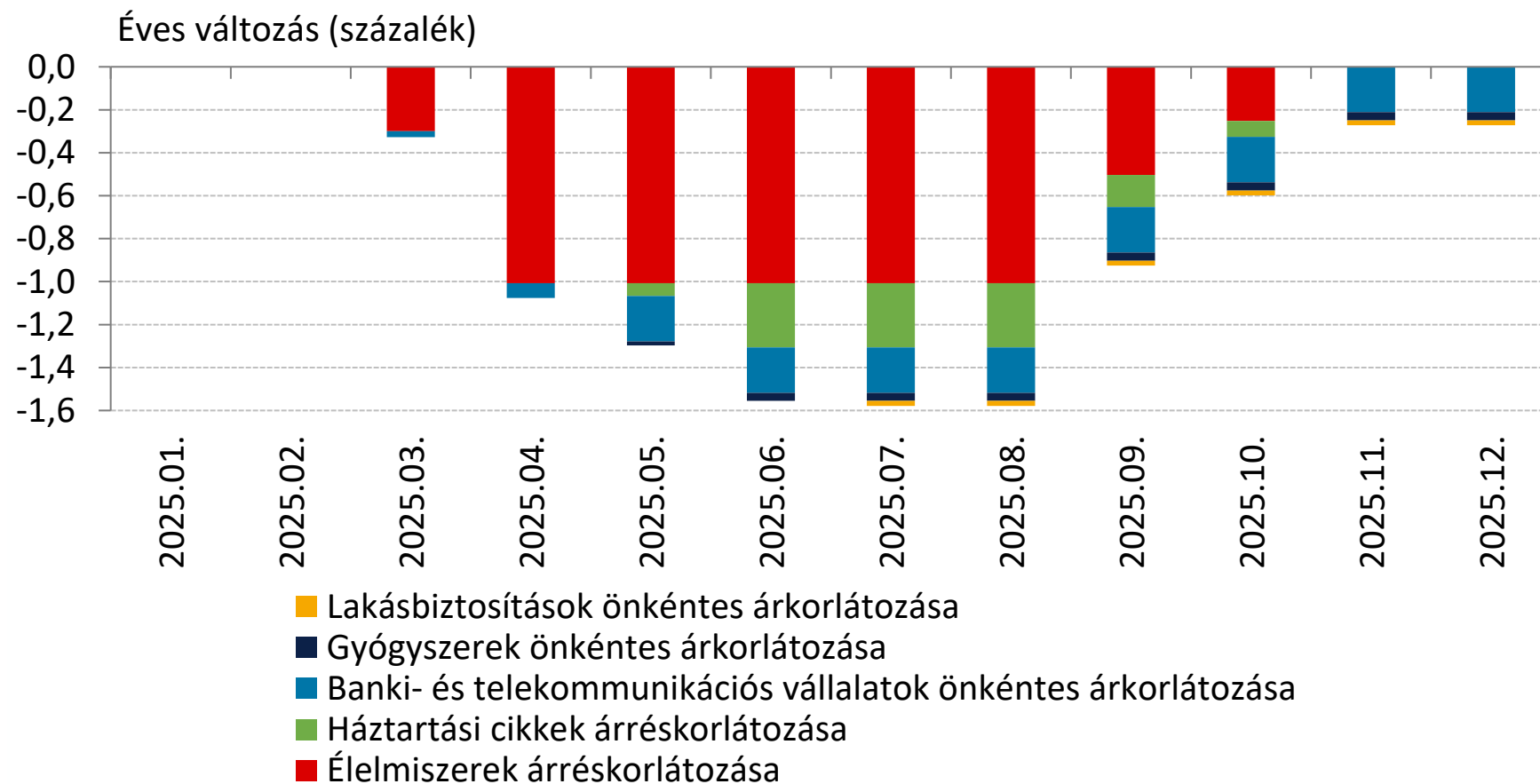
Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ INTÉZKEDÉSEK VÁRHATÓAN A NYÁRI HÓNAPOKBAN ÉREZTETIK A LEGINKÁBB A HATÁSUKAT

AZ ÁRKORLÁTOZÁSOK TECHNIKAI INFLÁCIÓS HATÁSA



Megjegyzés | Éves alapú áremelkedésre gyakorolt hatások. A havi lefutásban nem tüntetjük fel azt, hogy a kereskedők egyéb termékek áremelésével kompenzálják az intézkedést.

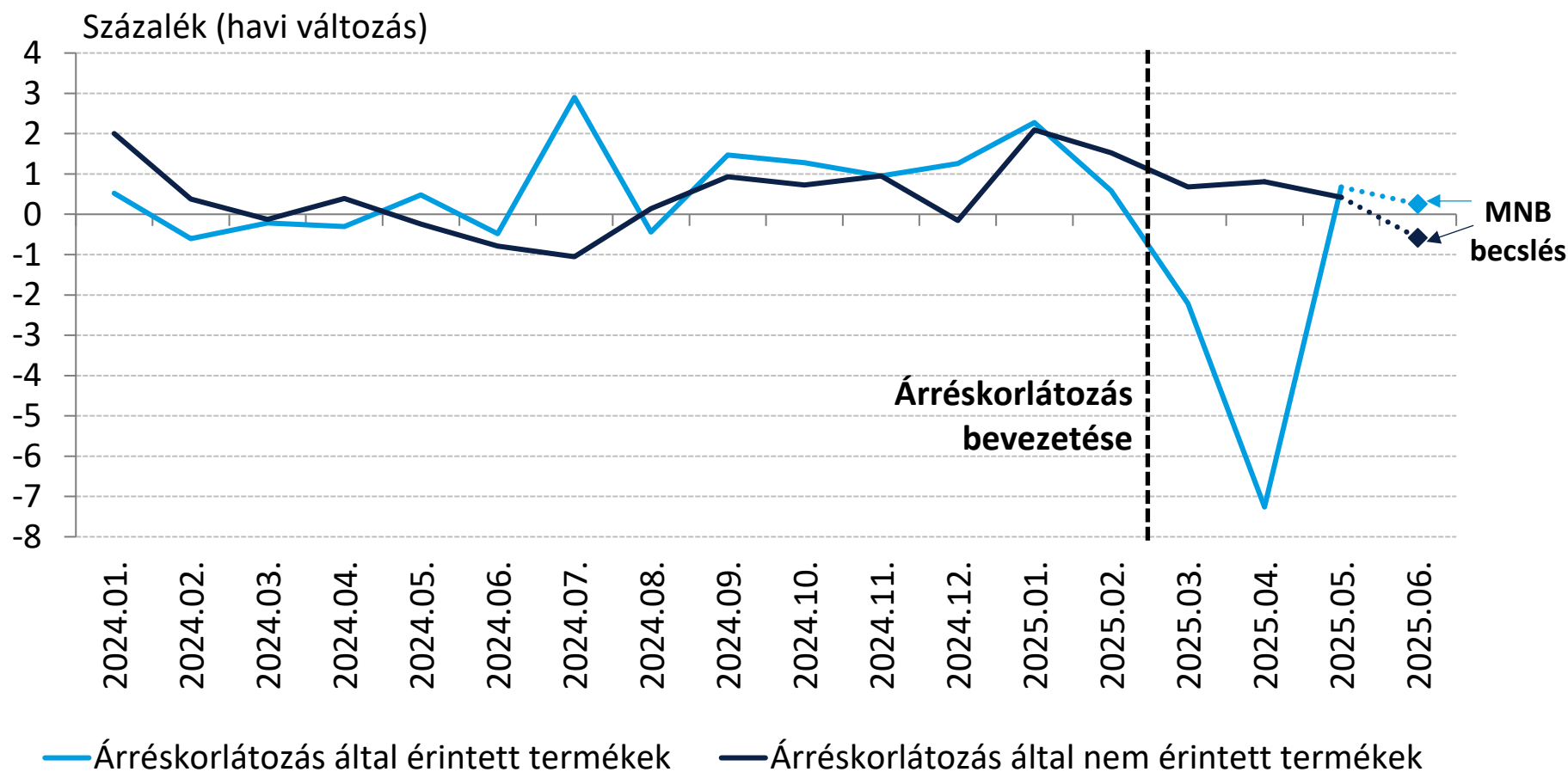
Forrás | KSH, MNB-számítás



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

AZ ÉLELMISZEREK ÁRRÉSKORLÁTOZÁSA KAPCSÁN EGYELŐRE NEM JELENT MEG A PIACON A KERESZTÁRAZÁS JELENSÉGE

AZ ÉLELMISZER-ÁRRÉSKORLÁTOZÁS ÁLTAL ÉRINTETT ÉS NEM ÉRINTETT TERMÉKEK HAVI ÁRVÁLTOZÁSA



Megjegyzés | A júniusi értékek az MNB online élelmiszerár-felmérése alapján.

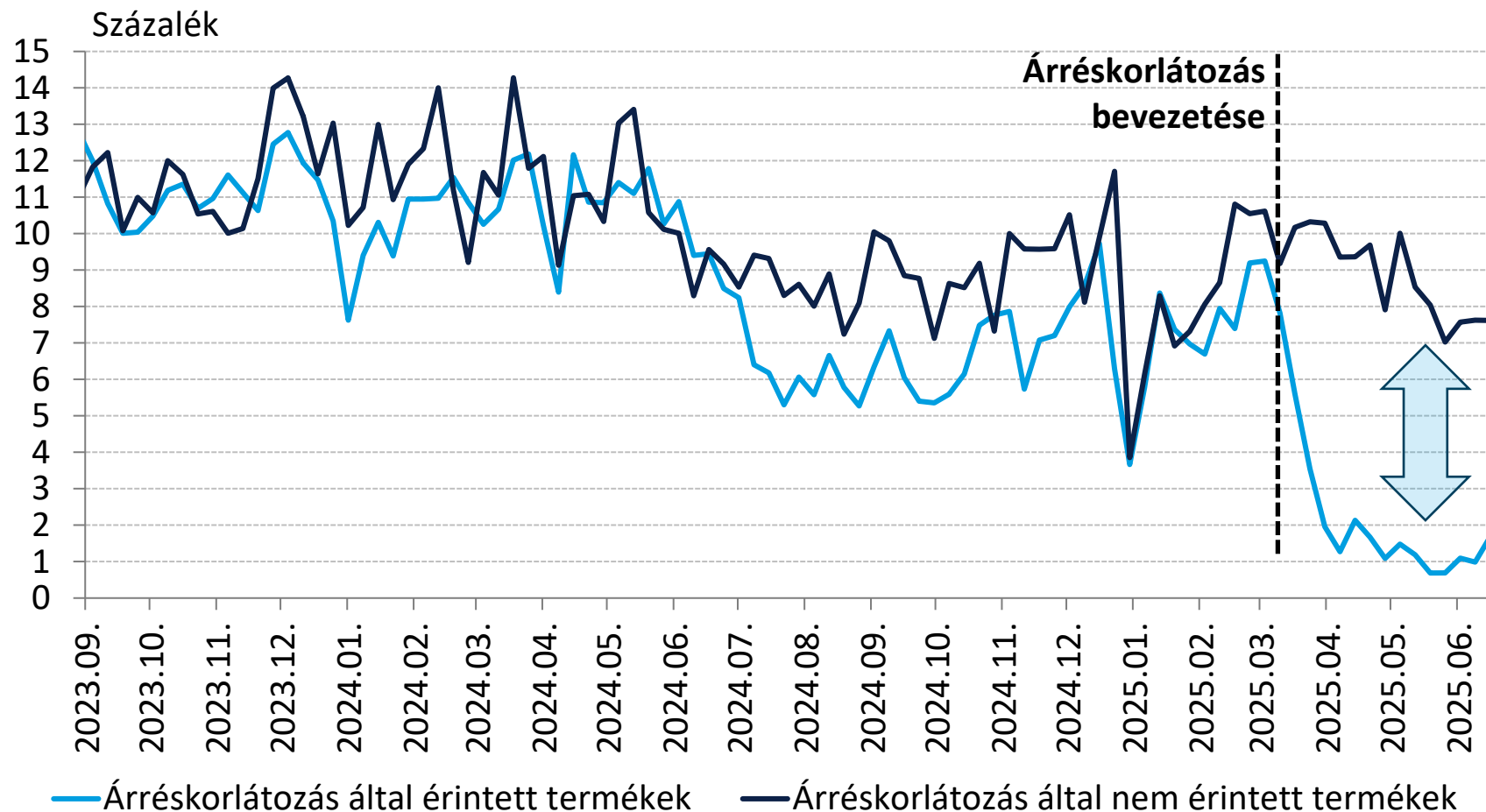
Forrás | KSH, Árfigyelő, MNB-számítás



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ ÁRRÉSKORLÁTOZÁSOK BEVEZETÉSE ÓTA AZ ÉRINTETT KÖRBE CSÖKKENT AZ AKCIÓZÁSOK SZÁMA ÉS MÉRTÉKE

AZ AKCIÓS TERMÉKEK ARÁNYÁNAK ALAKULÁSA AZ ÉLELMISZEREK KÖRÉBEN

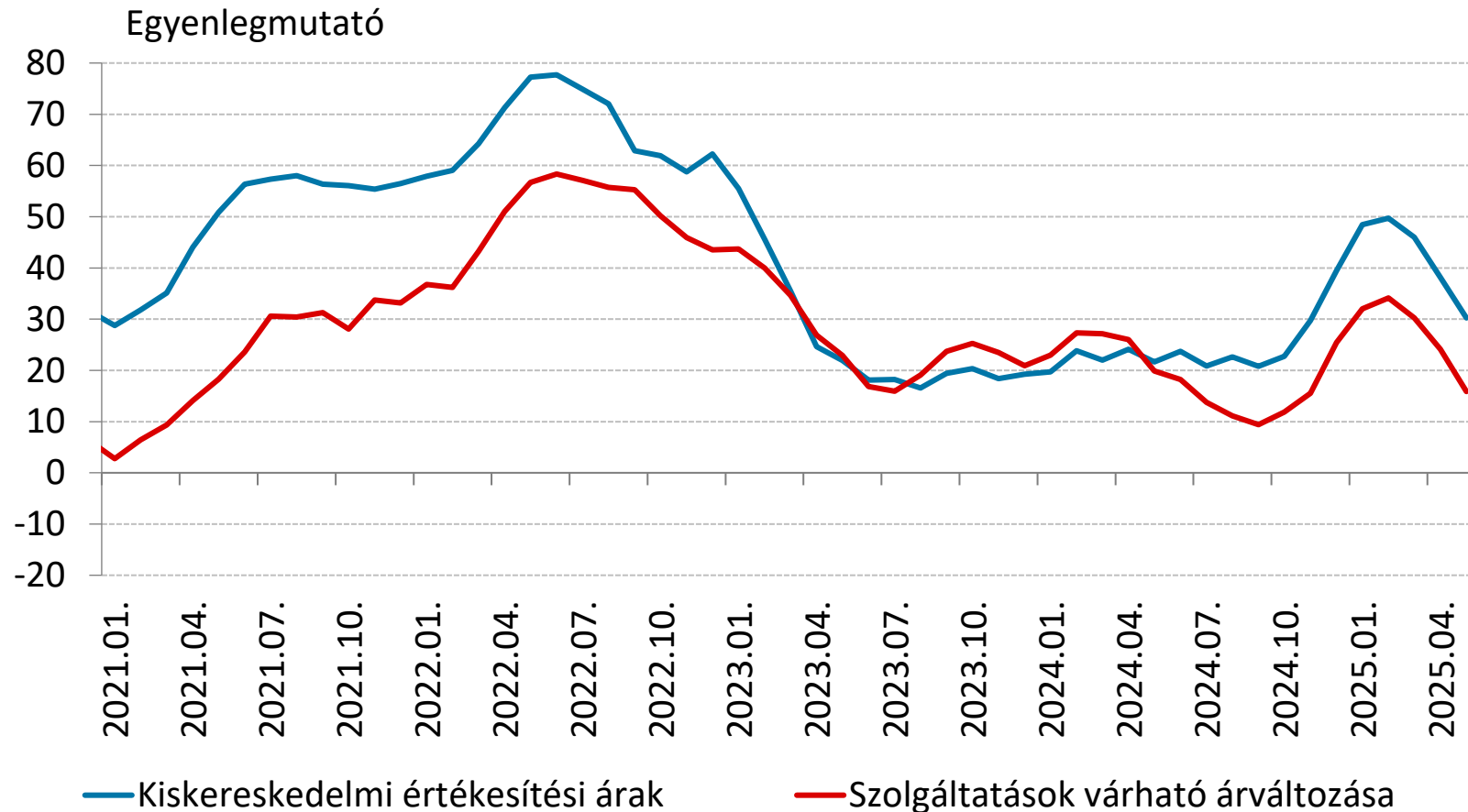




KÉRDÉSEK
sajto@mn.b.hu

A VÁLLALATOK ÁREMELÉSI VÁRAKOZÁSAI AZ ÁRKORLÁTOZÁSOK HATÁSÁRA MÉRSÉKLŐDTEK

A VÁLLALATI ÁRVÁRAKOZÁSOK ALAKULÁSA



Megjegyzés | A vállalati árvárakozások esetében a következő 3 hónapra vonatkozó árvárakozások háromhavi mozgóátlaga.

Forrás | Európai Bizottság adatai alapján MNB-számítás

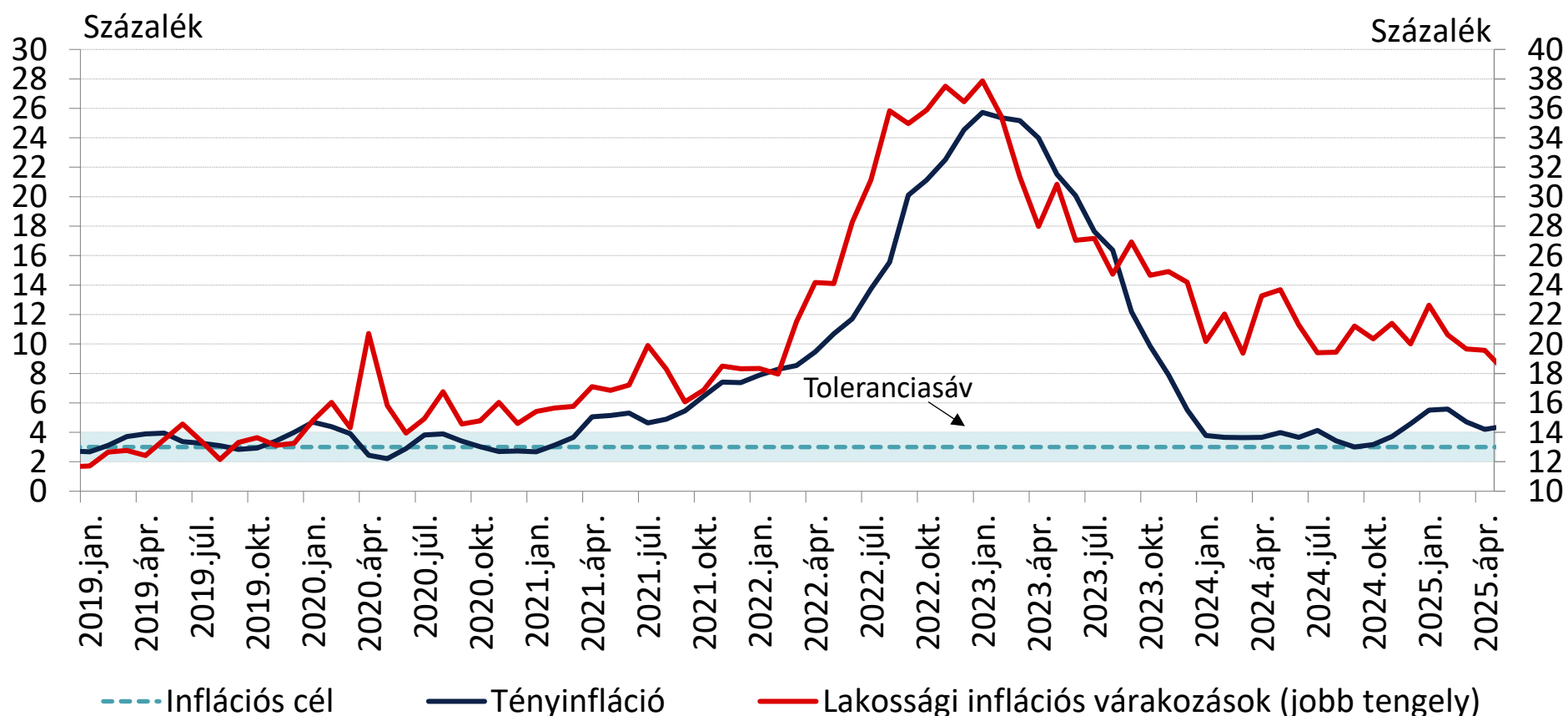


KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A LAKOSSÁGI INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK CSÖKKENTEK, DE TOVÁBBRA IS MAGAS SZINTEN ALAKULNAK

A várakozások jegybanki céllal összhangban lévő horgonyzása hozzájárul a fenntartható gazdasági növekedéshez.

LAKOSSÁGI INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK ALAKULÁSA

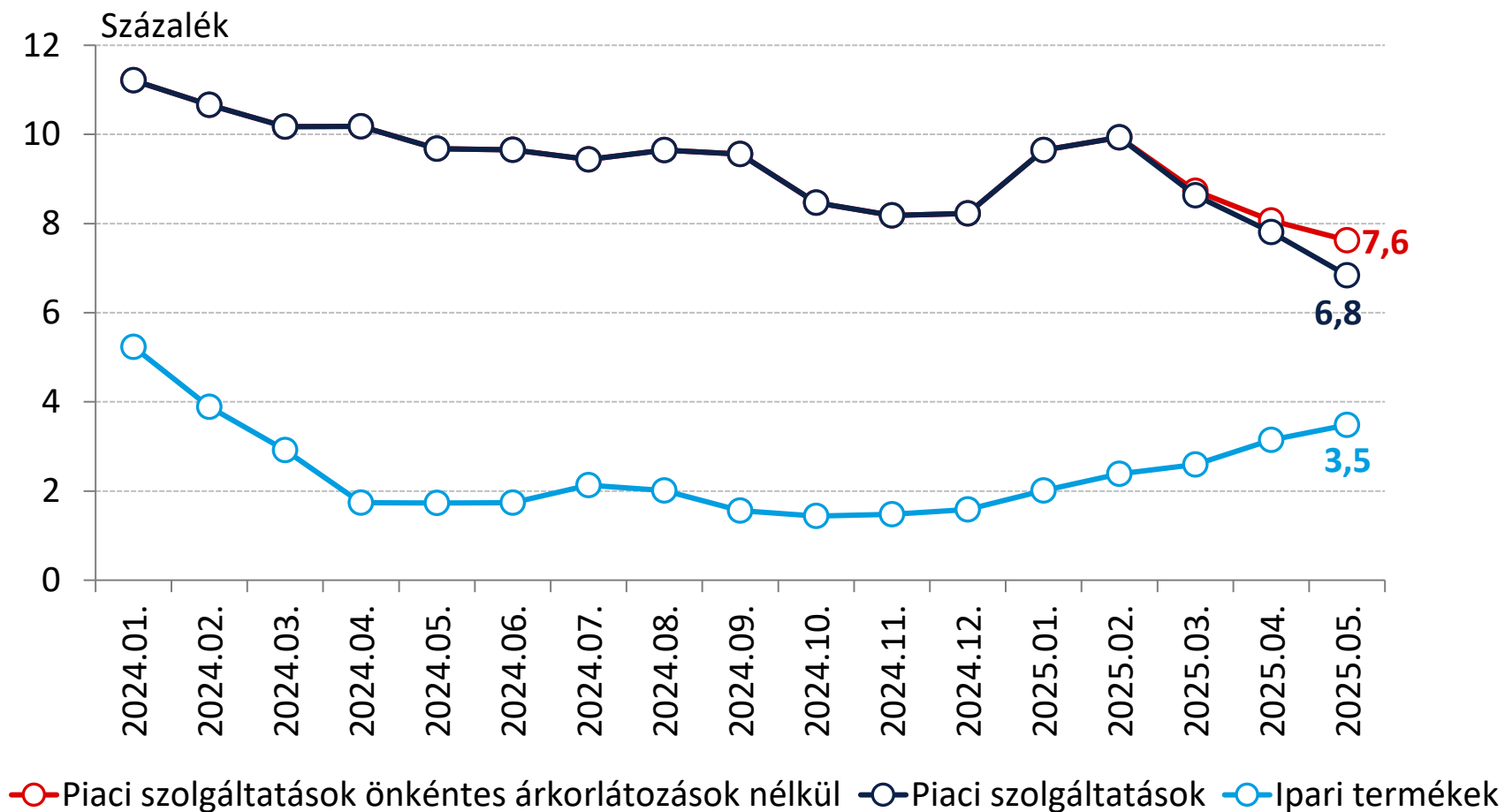




KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A PIACI ÁTÁRAZÁSOK TÖBB TERÜLETEN IS VÁLTOZATLANUL ERŐSEK

PIACI SZOLGÁLTATÁSOK ÉS IPARCIKKEK INFLÁCIÓJÁNAK ALAKULÁSA

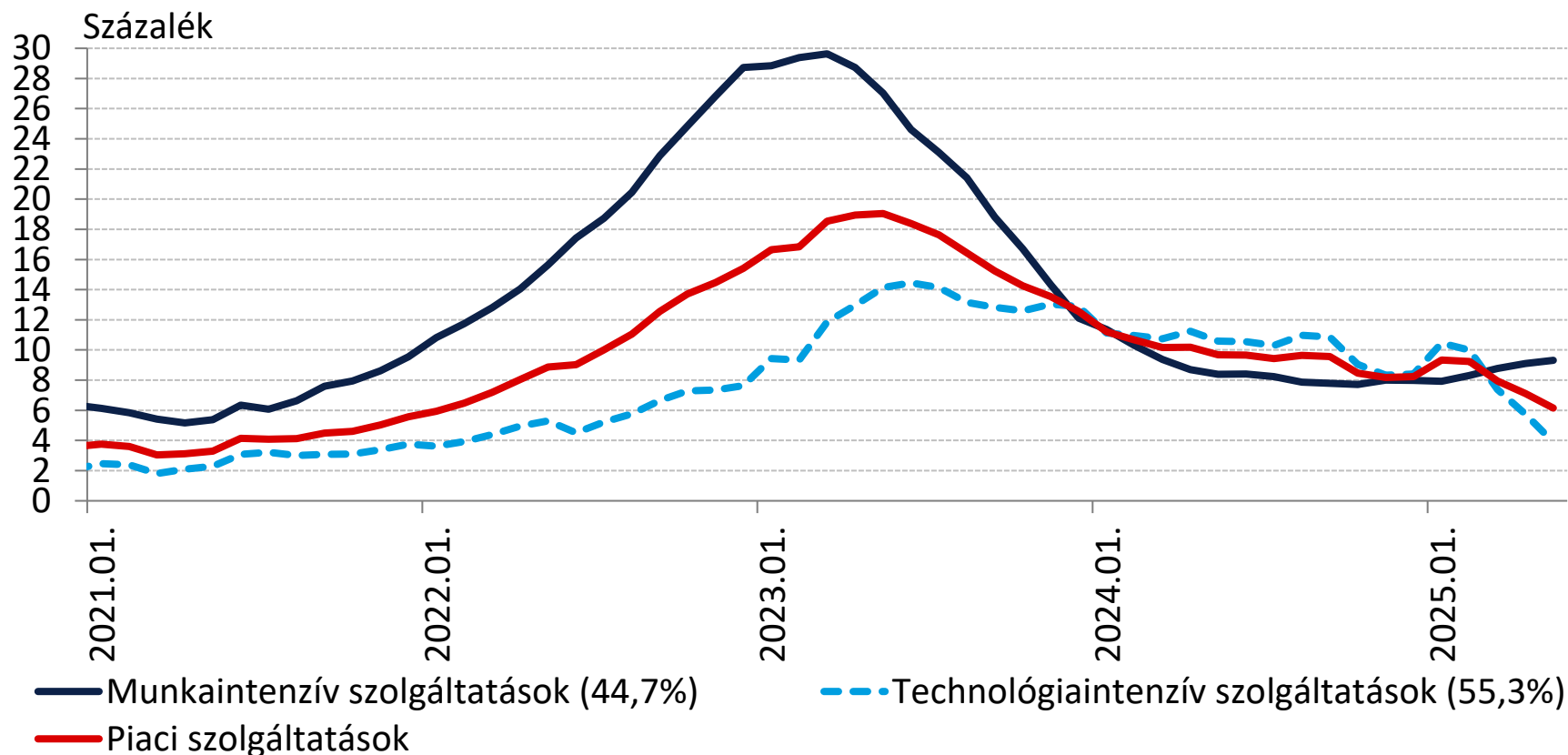




KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A MUNKAINTENZÍV SZOLGÁLTATÁSOK INFLÁCIÓJA EMELKEDETT

MUNKAINTENZÍV ÉS KEVÉSBÉ MUNKAINTENZÍV SZOLGÁLTATÁSOK INFLÁCIÓJA



Megjegyzés | Zárójelben a piaci szolgáltatásokon belüli súly. Az erősen munkaintenzív szolgáltatások körébe az alábbiakat soroljuk: belföldi üdülés, éttermi és munkahelyi étkezés, büféáruk, ruhajavítás és kölcsönzés, lakásjavítás és karbantartás, háztartási berendezés javítása, takarítás és mosatás, testápolási szolgáltatás, járműjavítás és karbantartás, kulturális cikkek javítása, fényképészeti szolgáltatás. Szezonálisan nem igazított, adószűrt, éves változás.

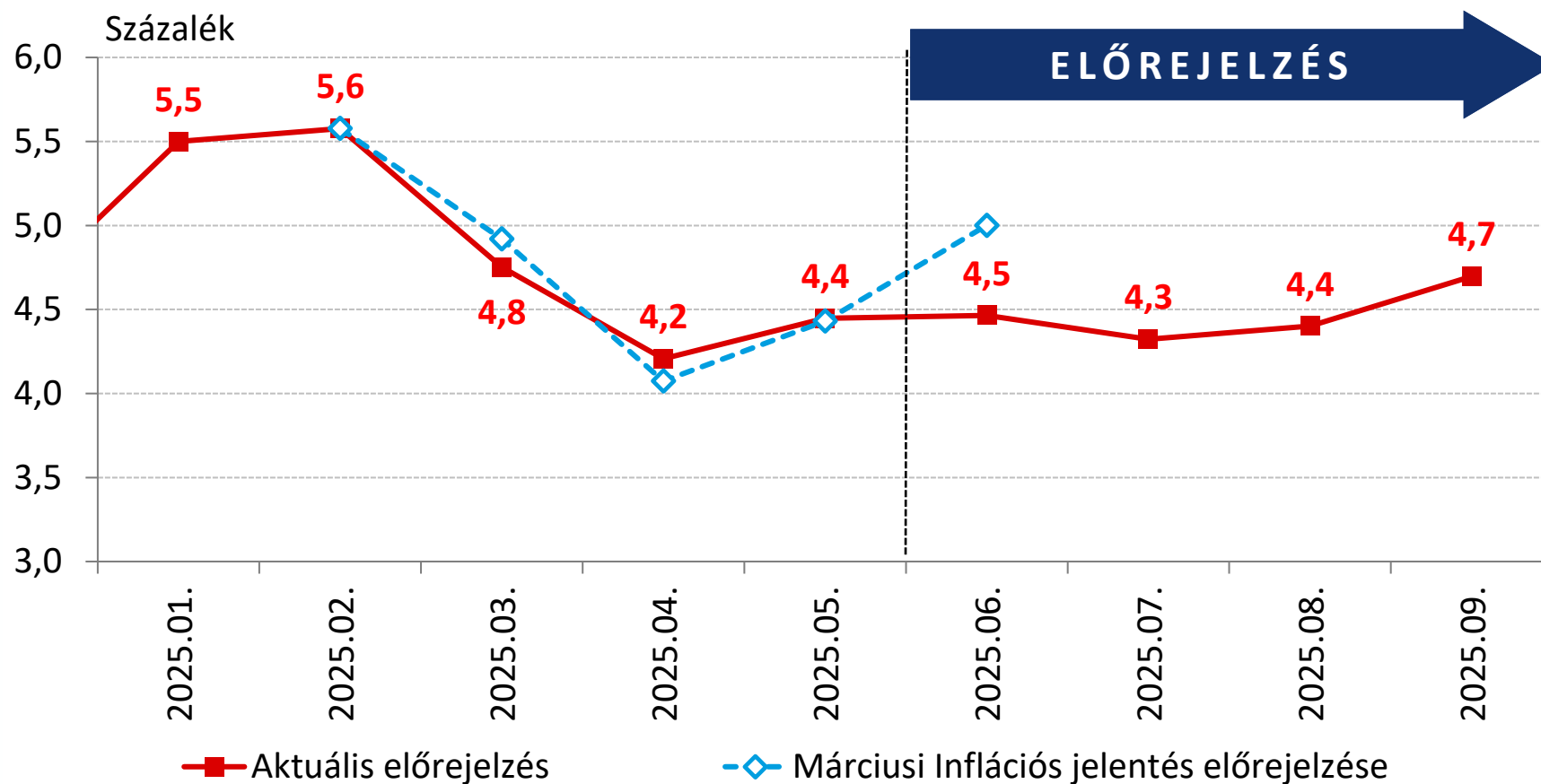
Forrás | KSH, MNB-számítás



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

AZ ÉV HÁTRALÉVŐ RÉSZÉBEN VÁRhatóAN A TOLERANCIASÁV FELETT MARAD AZ INFLÁCIÓ

RÖVID TÁVÚ INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK ALAKULÁSA A MÁRCIUSI ELŐREJELZÉSÜNK ÉS AZ AKTUÁLIS ELŐREJELZÉSÜNK ALAPJÁN

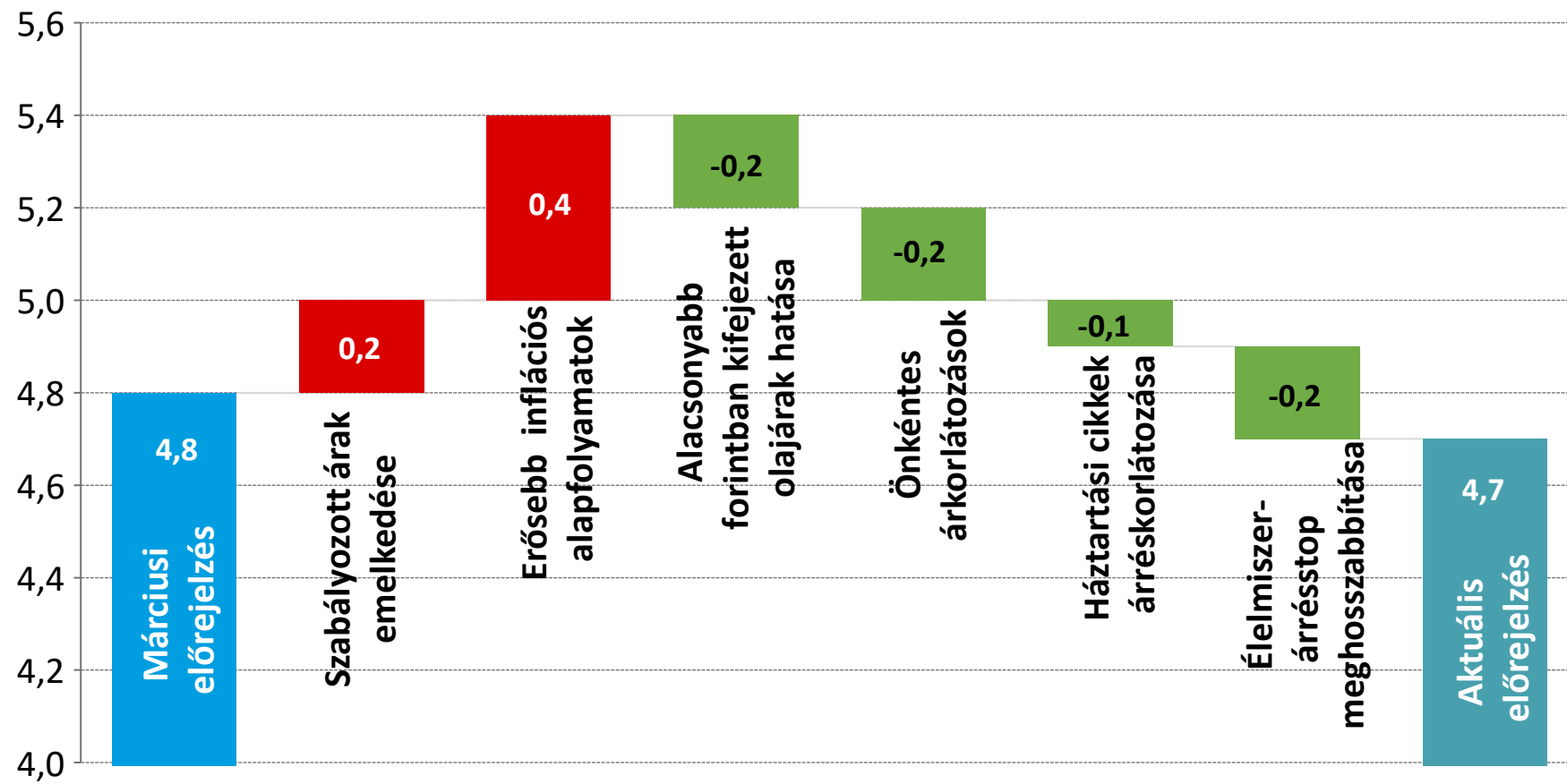




KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

MÁRCIUS ÓTA TÖBB ELLENTÉTES HATÁS ALAKÍTOTTA A 2025. ÉVI INFLÁCIÓS PROGNÓZISUNKAT

A 2025-ÖS ÉVRE VONATKOZÓ INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNKET ALAKÍTÓ HATÁSOK



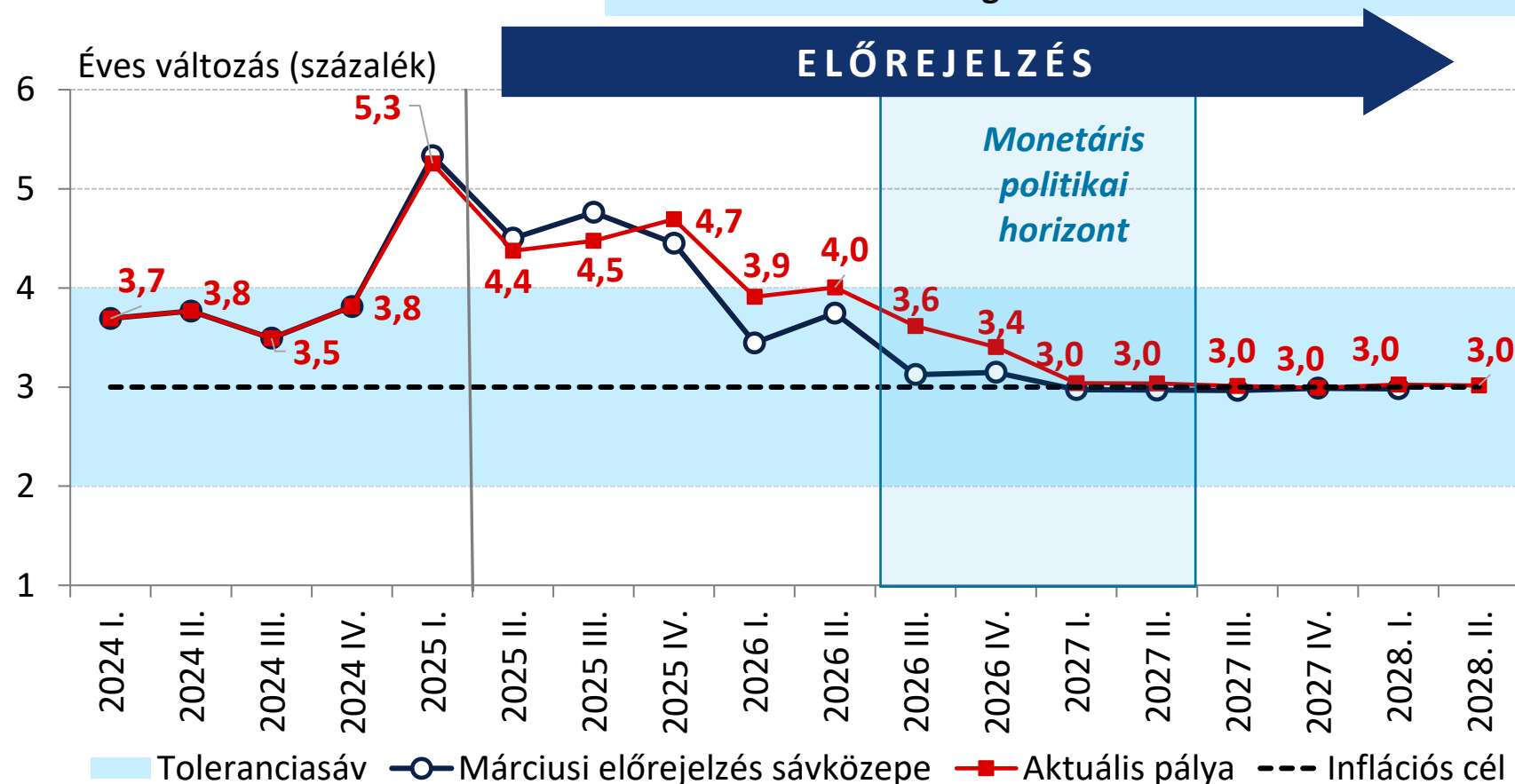


KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ INFLÁCIÓ 2026 ELEJÉN MÉRSÉKLŐDIK TARTÓSAN A JEGYBANKI TOLERANCIASÁVBA, MAJD 2027 ELEJÉN ÉRHETI EL A 3 SZÁZALÉKOS CÉLT

INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK ALAKULÁSA A MÁRCIUSI ELŐREJELZÉSÜNK ÉS AZ AKTUÁLIS ELŐREJELZÉSÜNK ALAPJÁN

Alapelőrejelzésünk mentén szigorú monetáris kondíciók fenntartása áll összhangban az inflációs cél elérésével.

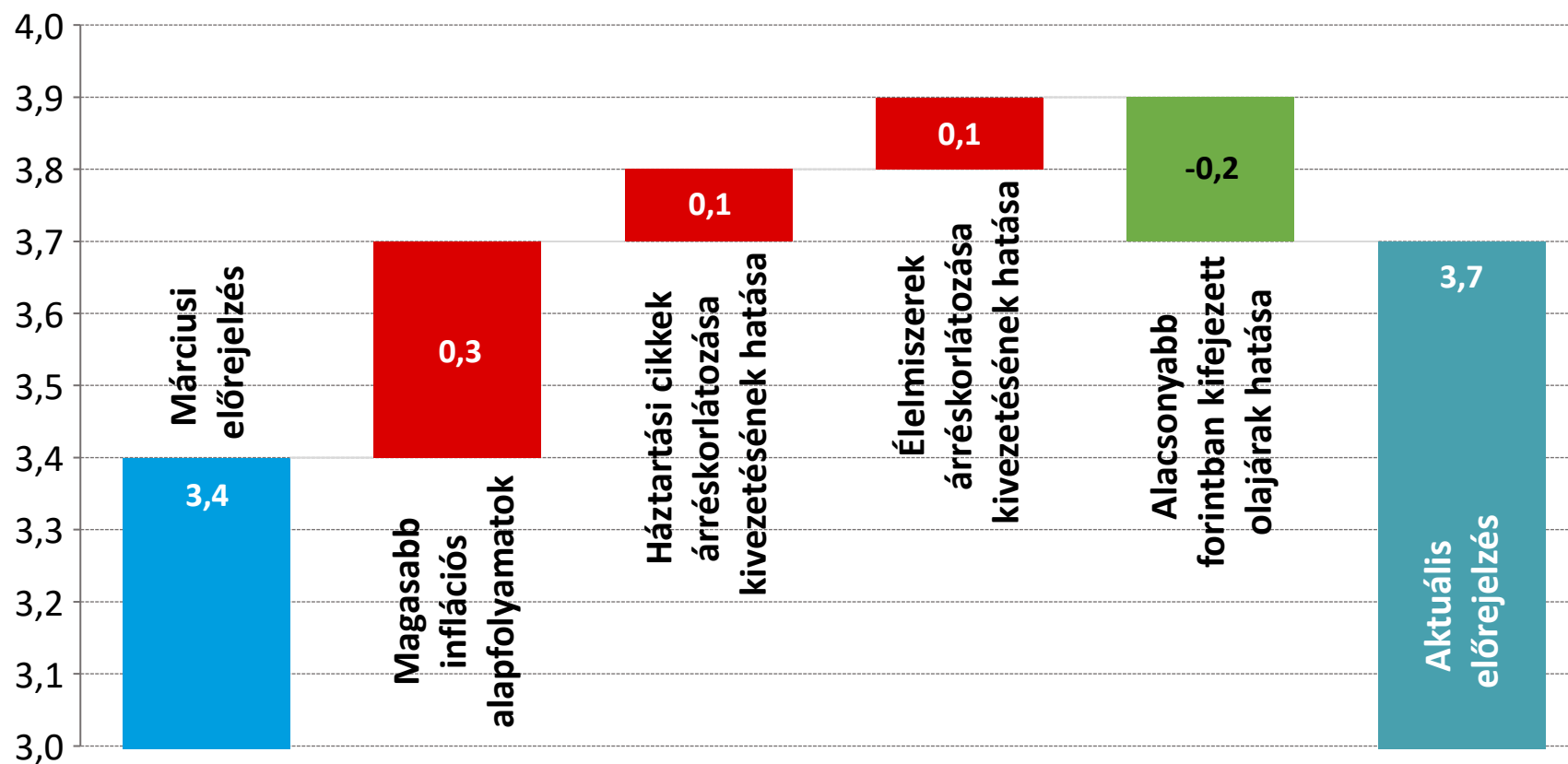




KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

AZ INFLÁCIÓ JÖVŐRE A MÁRCIUSI ELŐREJELZÉSÜNKKNÉL 0,3 SZÁZALÉKPONTTAL MAGASABBAN, 3,7 SZÁZALÉKON ALAKULHAT

A 2026-OS ÉVRE VONATKOZÓ INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNKET ALAKÍTÓ HATÁSOK MÁRCIUS ÓTA





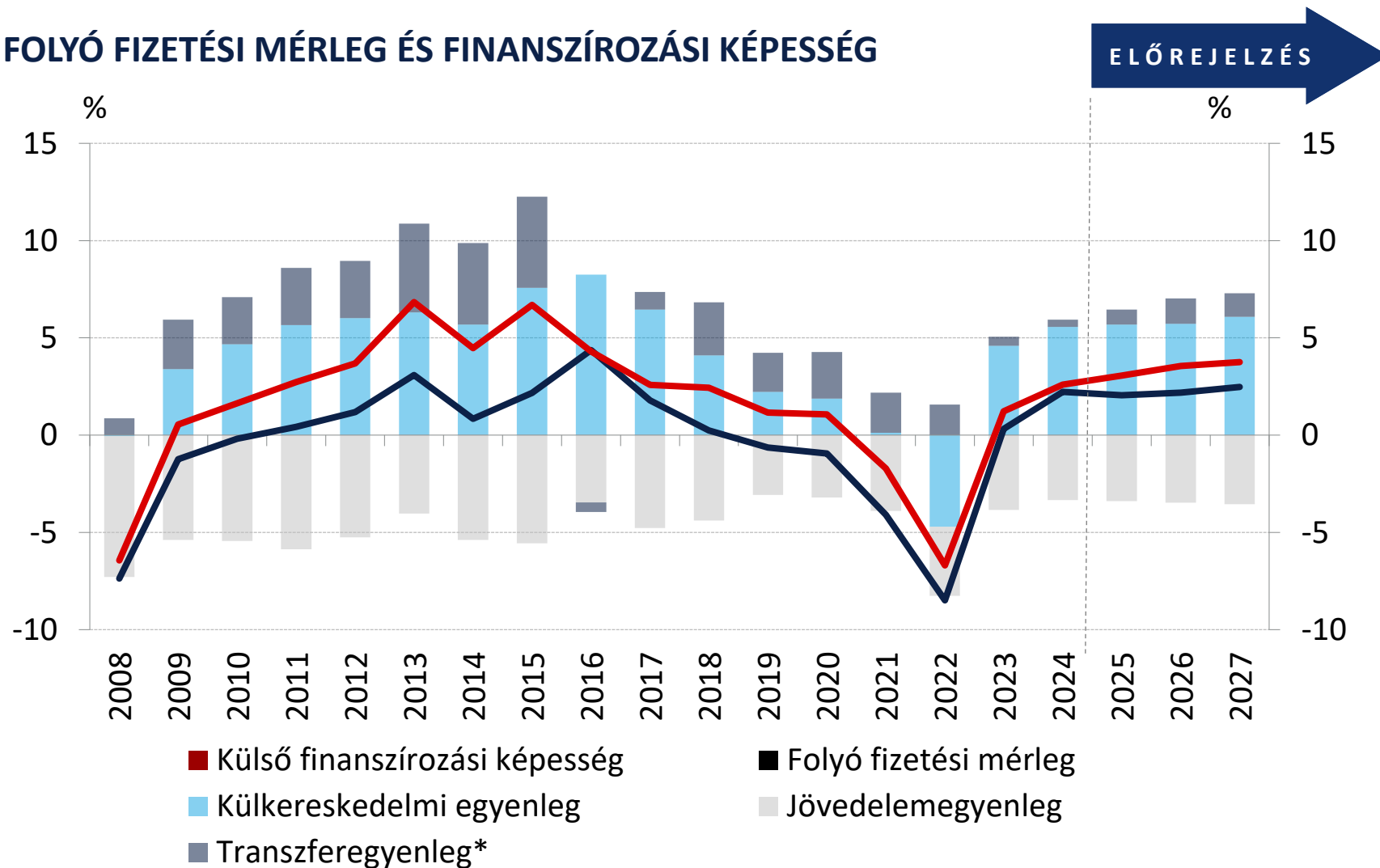
EGYENSÚLYI ELŐREJELZÉSÜNK ÉS A KOCKÁZATI PÁLYÁK



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A KÜLSŐ EGYENSÚLYI POZÍCIÓ TARTÓSAN POZITÍV TARTOMÁNYBAN MARAD

FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG ÉS FINANSZÍROZÁSI KÉPESSÉG



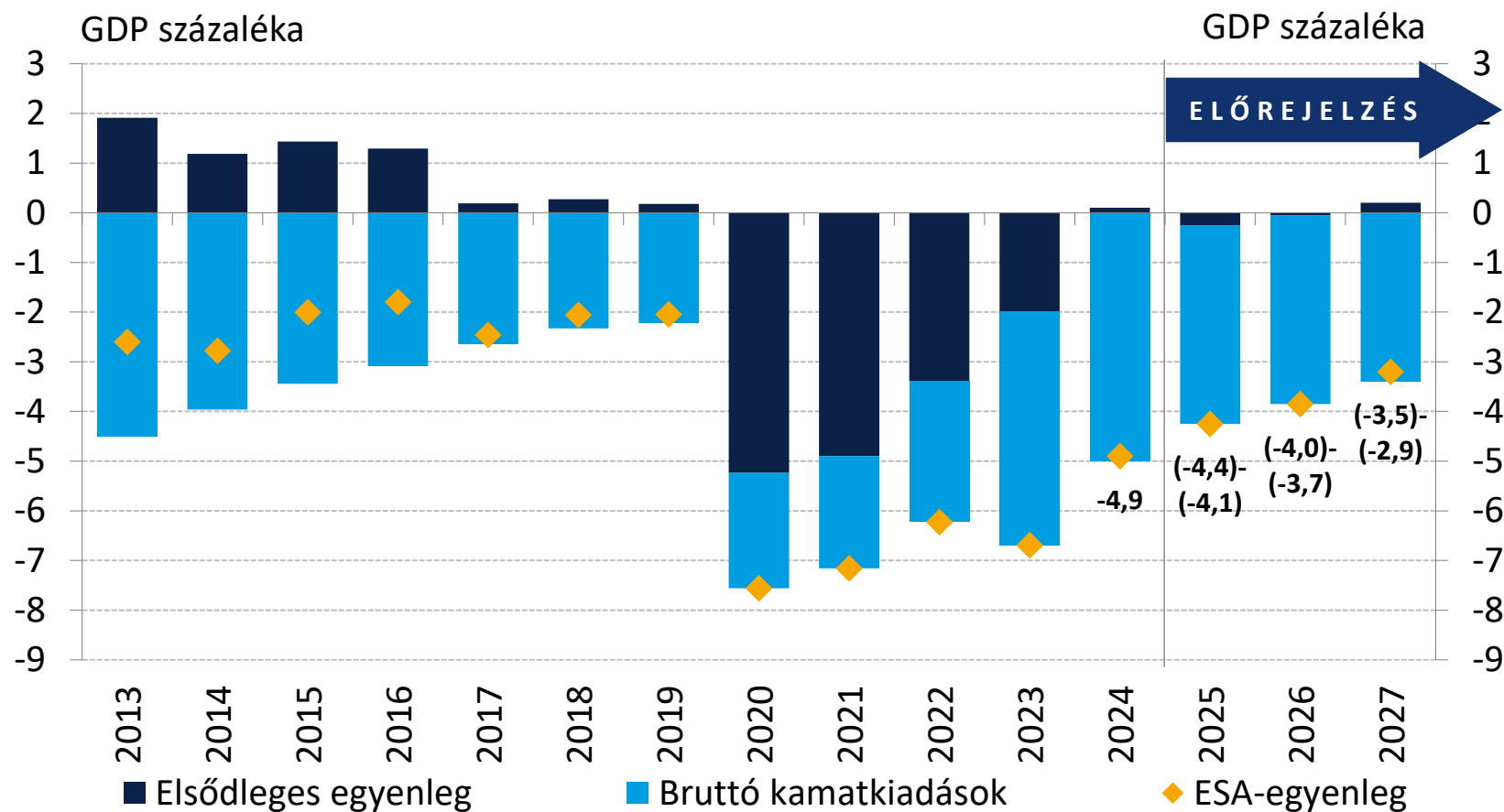
Megjegyzés | A GDP százalékában. *A viszonzatlan folyó átutalás és tőkemérleg összege.



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A KÖLTSÉGVETÉS ELSŐDLEGES EGYENLEGE EGYENSÚLY KÖZELÉBEN ALAKUL AZ ELŐREJELZÉSI HORIZONTON

AZ ÁLLAMHÁZTARTÁS EGYENLEGEINEK ÉS KAMATKIADÁSAINAK ALAKULÁSA



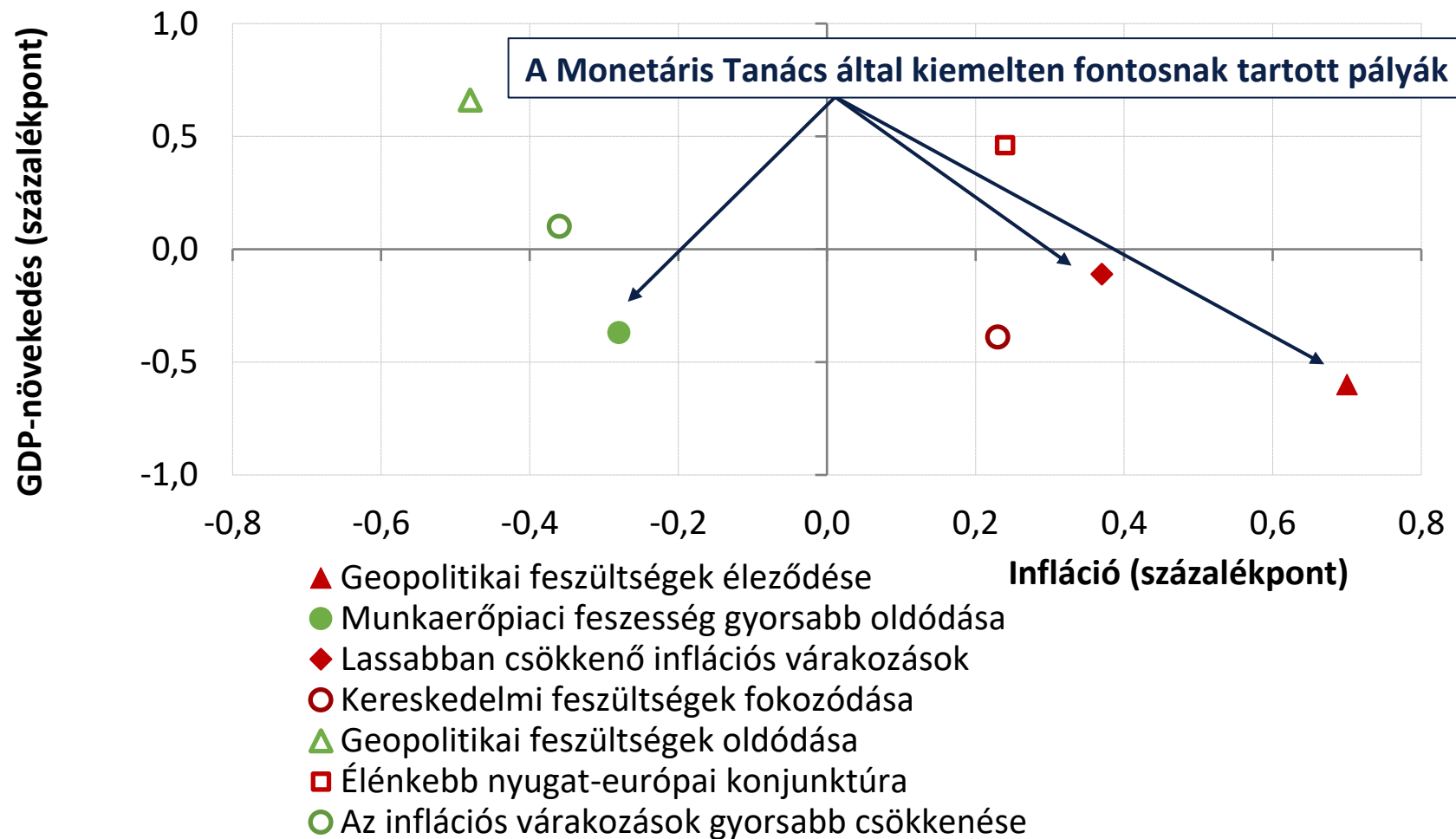
Megjegyzés | Az ábrán a sávós előrejelzésünk sávközepét tüntettük fel.

Forrás | Eurostat, MNB-beclés | 40



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A MONETÁRIS TANÁCS A JÚNIUSI INFLÁCIÓS JELENTÉS ALAPELŐREJELZÉSE KÖRÜL HÁROM ALTERNATÍV FORGATÓKÖNYVET EMELT KI



Megjegyzés | A kockázati térkép azt mutatja meg, hogy az alternatív forgatókönyvek inflációs és növekedési pályája a következő 8 negyedév átlagában mennyiben különbözik az alappályától. A piros színnel jelzett pálya az alappályánál szigorúbb, a kék színnel jelzett pályák lazább monetáris politikai kondíciókkal konzisztensek.

Forrás | MNB



KÖSZÖNJÜK
A FIGYELMET!