

Makrogazdasági és pénzügyi kitekintés

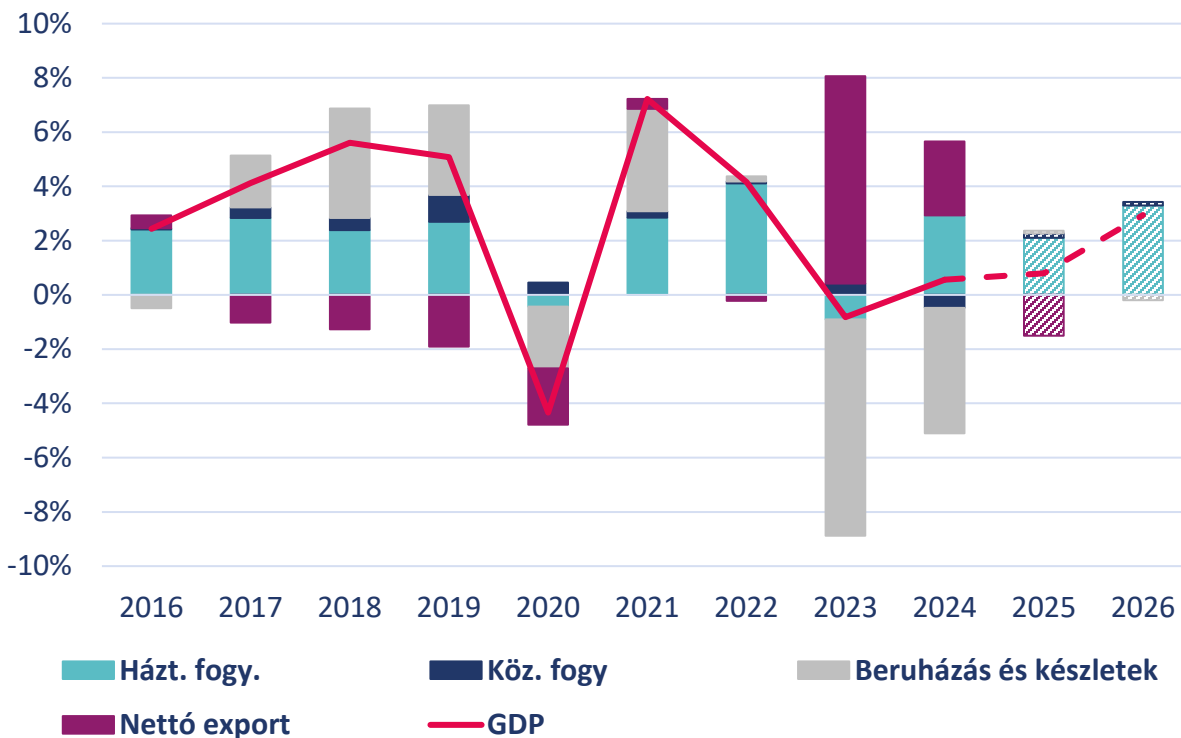
MBH Elemzési Centrum

Árokszállási Zoltán
Igazgató

2025. október 14.

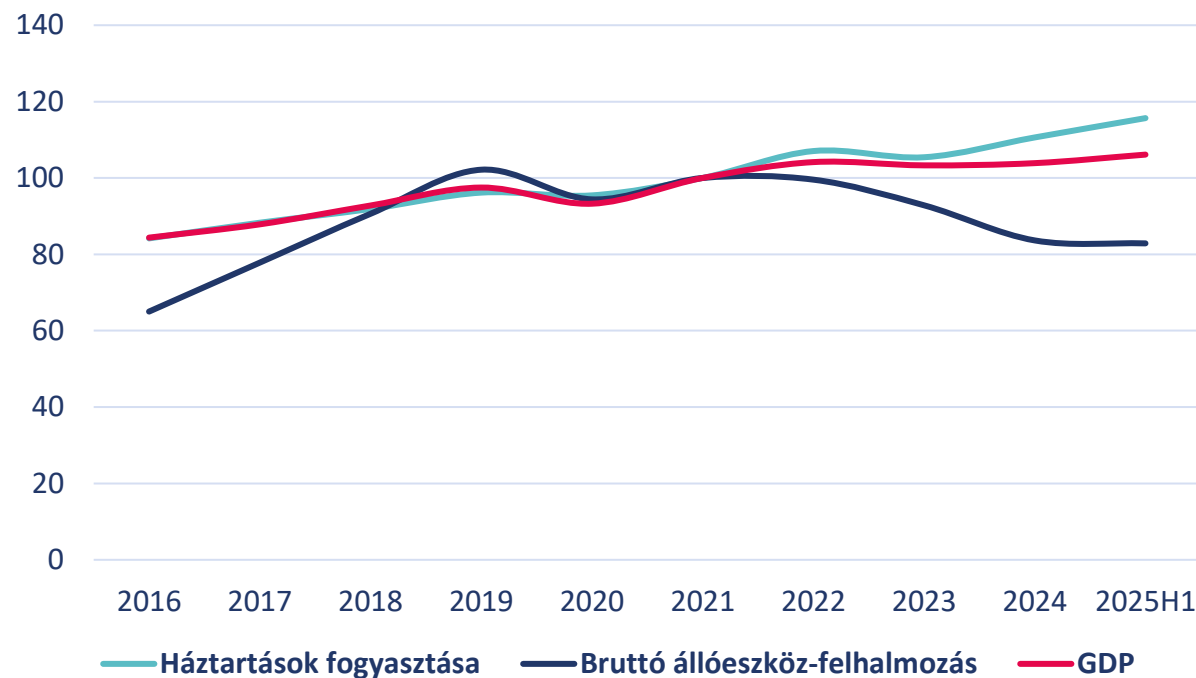
Jövőre a beruházások már nem fogják visszafogni a növekedést

GDP felhasználási oldali tételek növekedési hozzájárulása



Forrás: KSH, MBH Bank

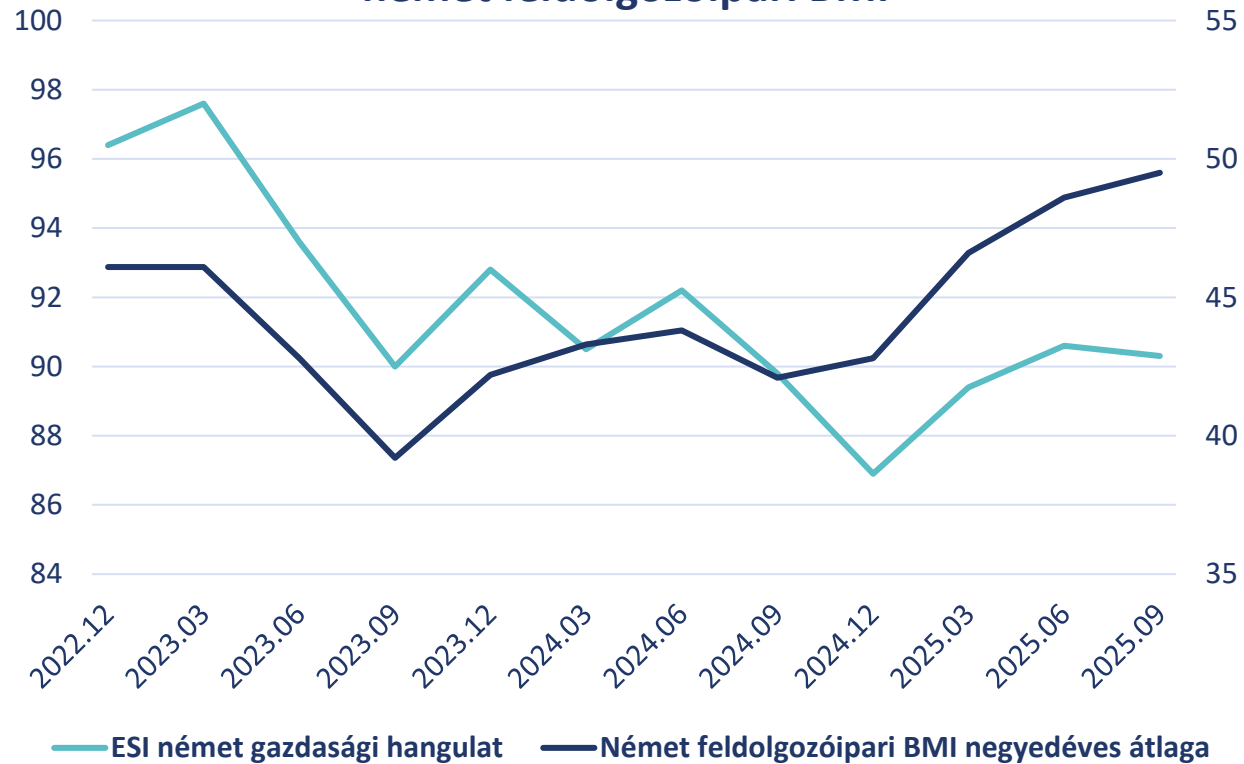
A GDP, háztartási fogyasztás és a bruttó állóeszköz-felhalmozás változatlan áron, 2021=100%



Forrás: KSH

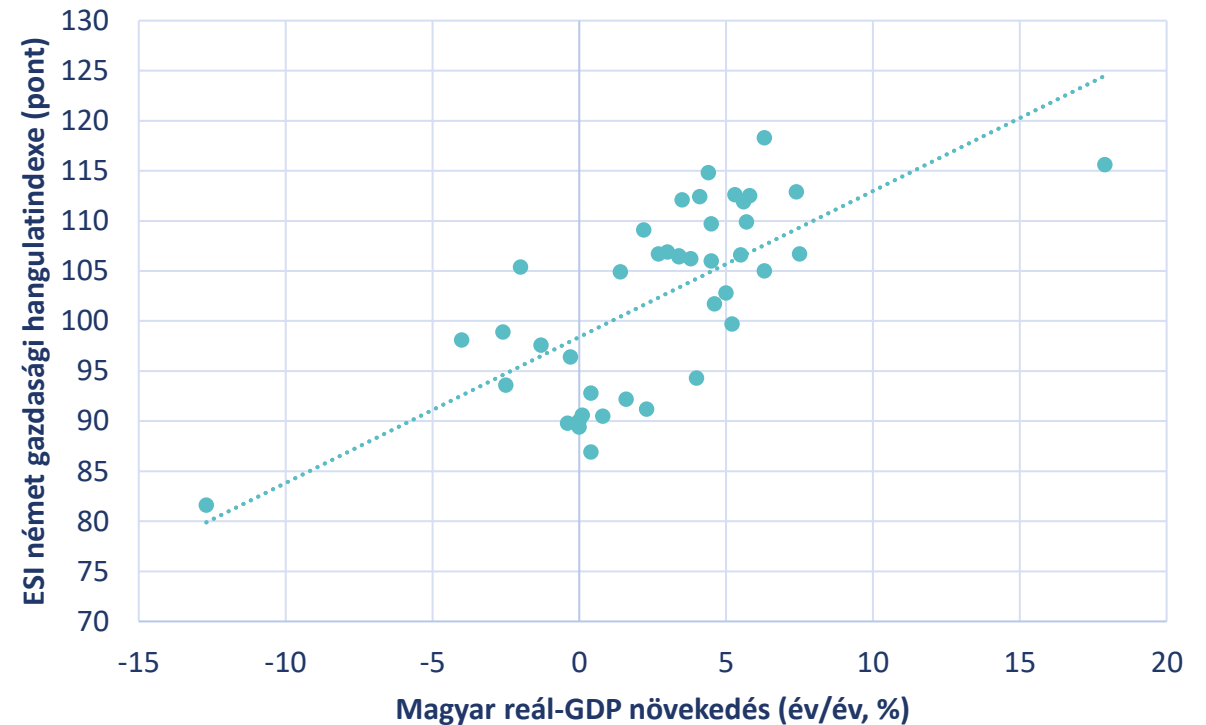
Látszik a konjunktúra némi javulása, ami jövőre segíthet

A német ESI gazdasági hangulatindexe és a német feldolgozóipari BMI



Forrás: Bloomberg

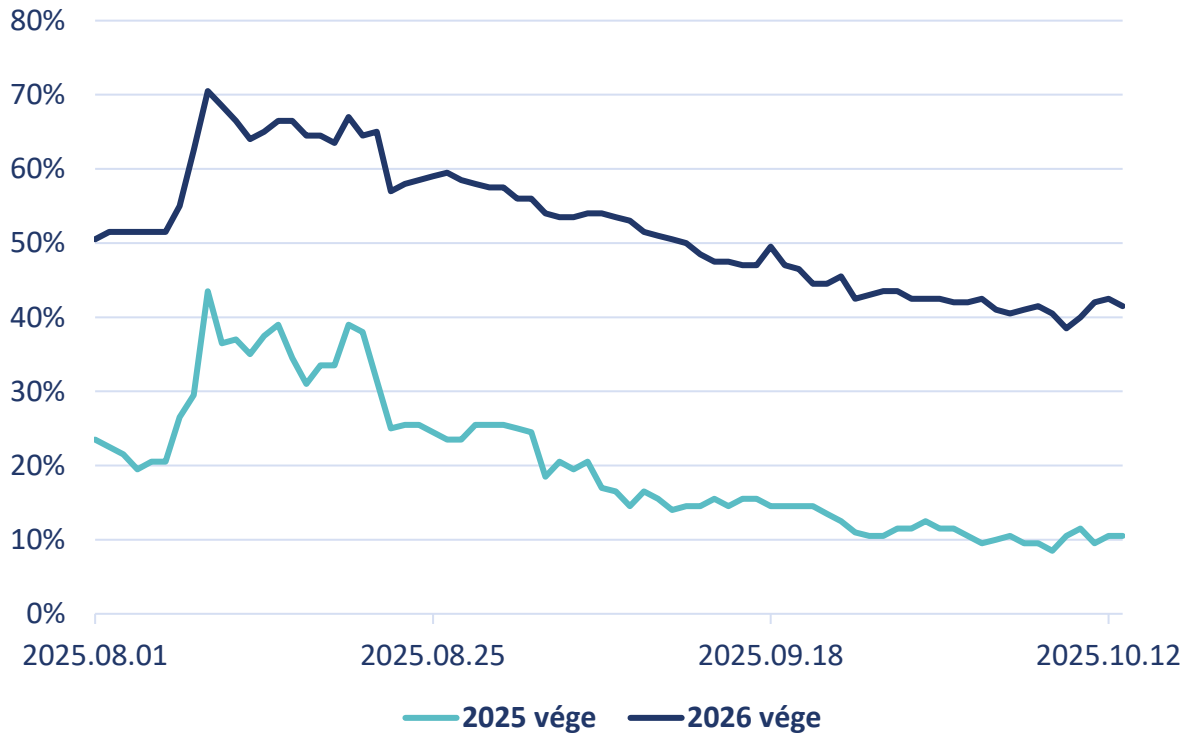
Az ESI német gazdasági hangulatindexe és az év/év alapú magyar reál-GDP növekedés



Forrás: Bloomberg

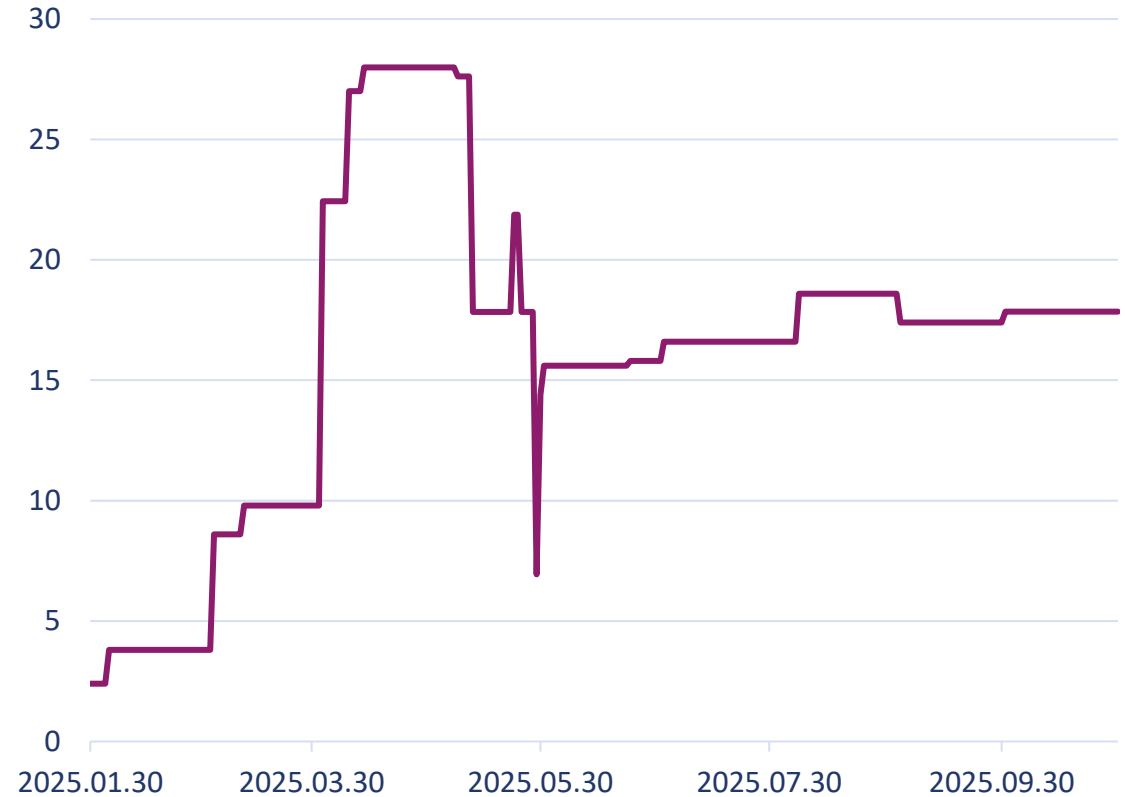
A főbb geopolitikai kockázatoknál stabilizálódás látszik

Esély az orosz-ukrán tűzszünetre 2025 és 2026 végén



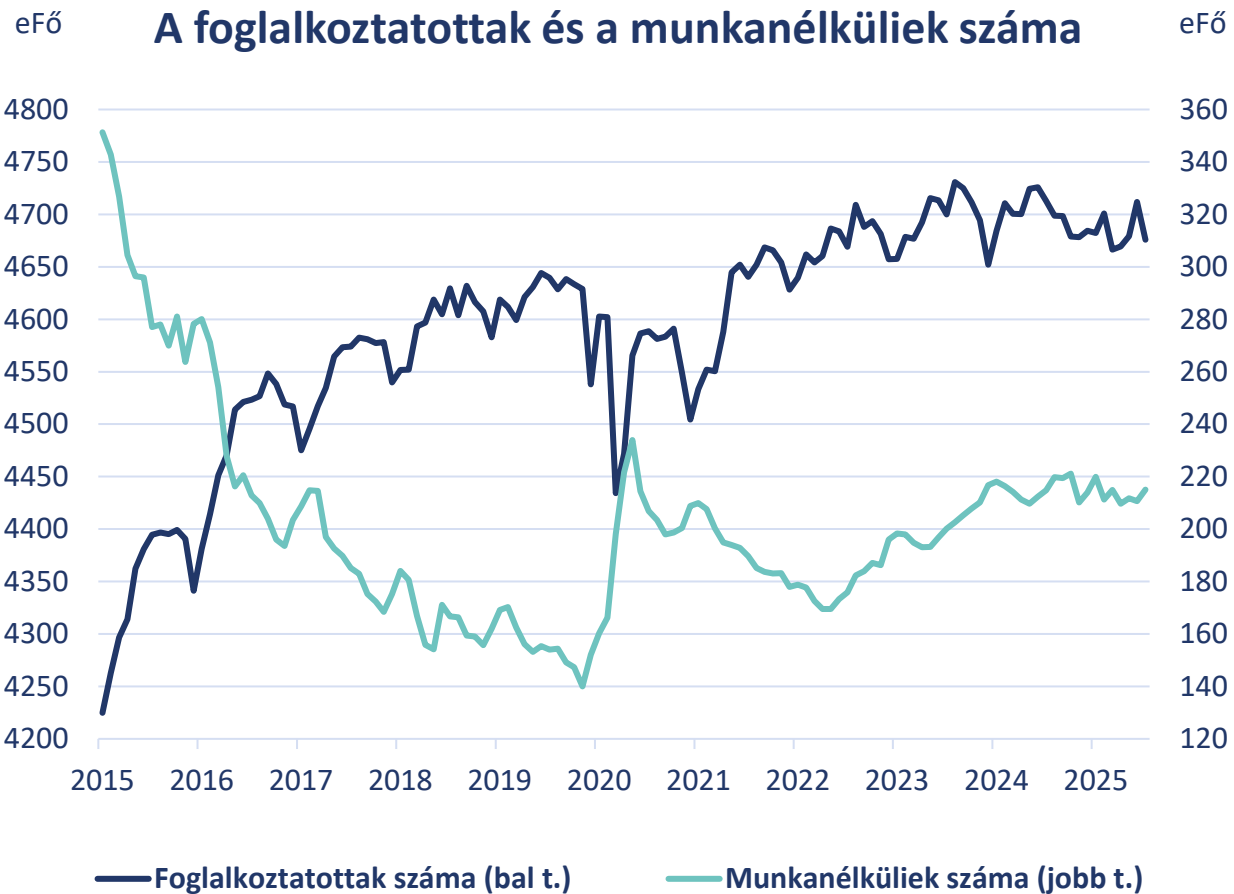
Forrás: Polymarket, MBH szerkesztés

Átlagos amerikai effektív vámszint (%)



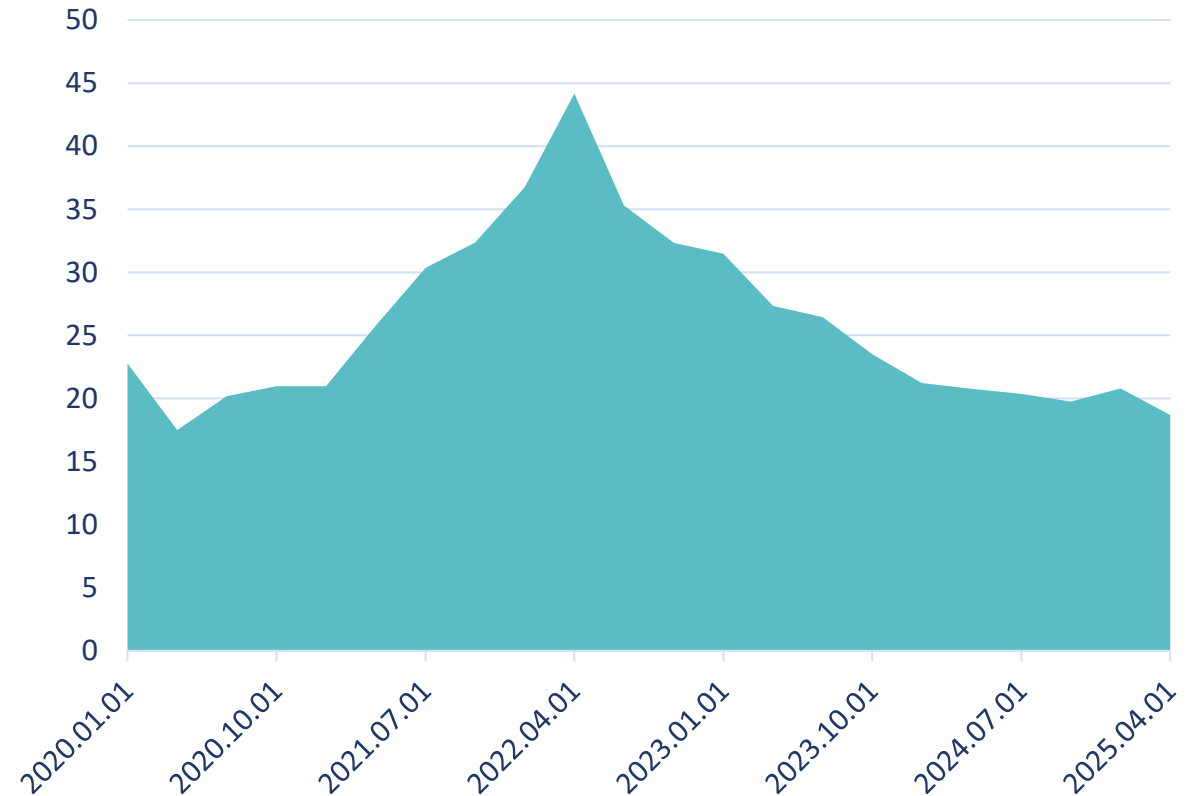
Forrás: The Budget Lab at Yale, MBH szerkesztés

Csökken a munkaerőpiac feszessége



Forrás: KSH, Bloomberg

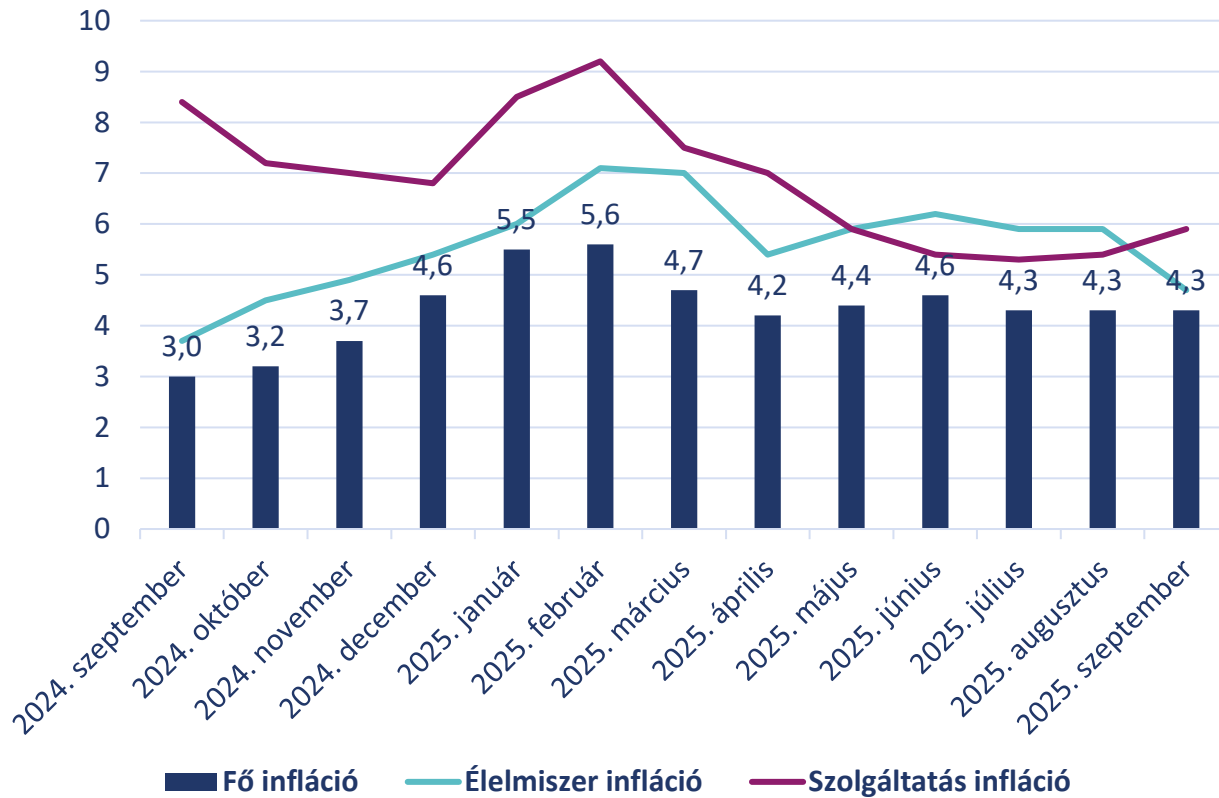
Munkaerőpiaci feszesség alakulása



Forrás: MNB Szeptemberi Inflációs Jelentés

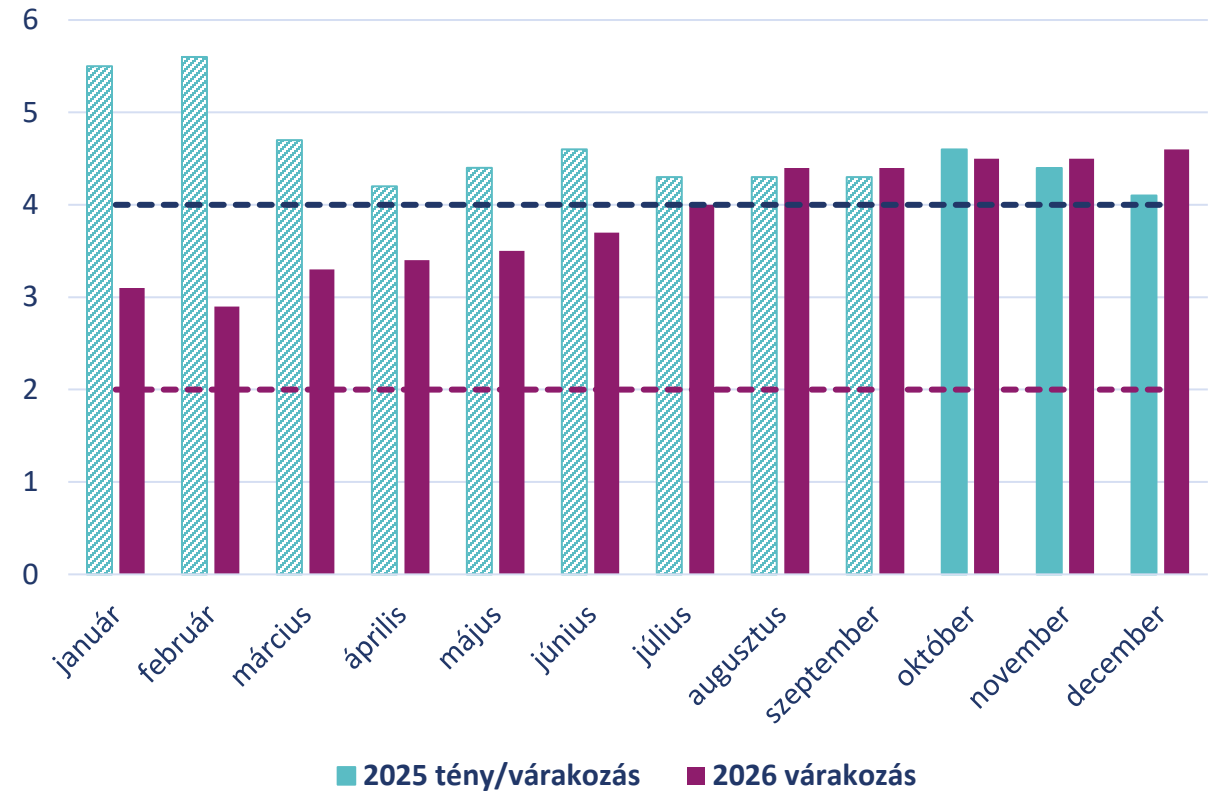
Az inflációs helyzet egyelőre nincs megoldva

Az infláció alakulása Magyarországon (%)



Forrás: KSH

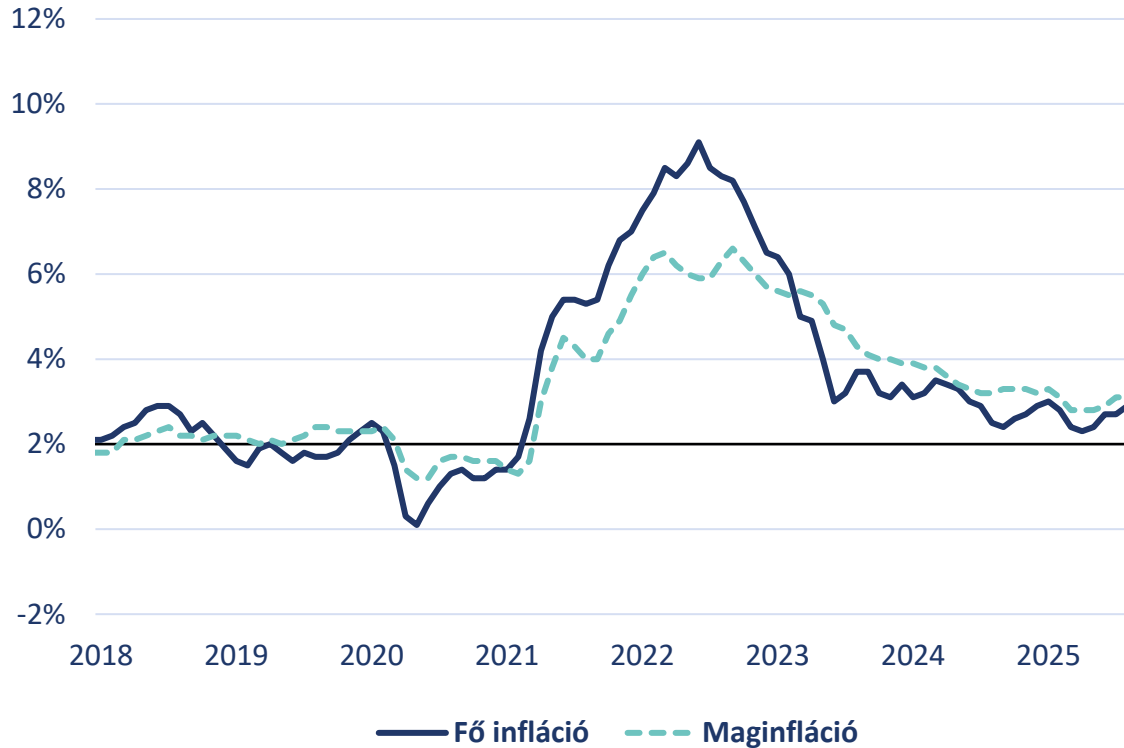
Inflációs várakozások 2025-2026-ra (%)



Forrás: KSH, MBH Bank

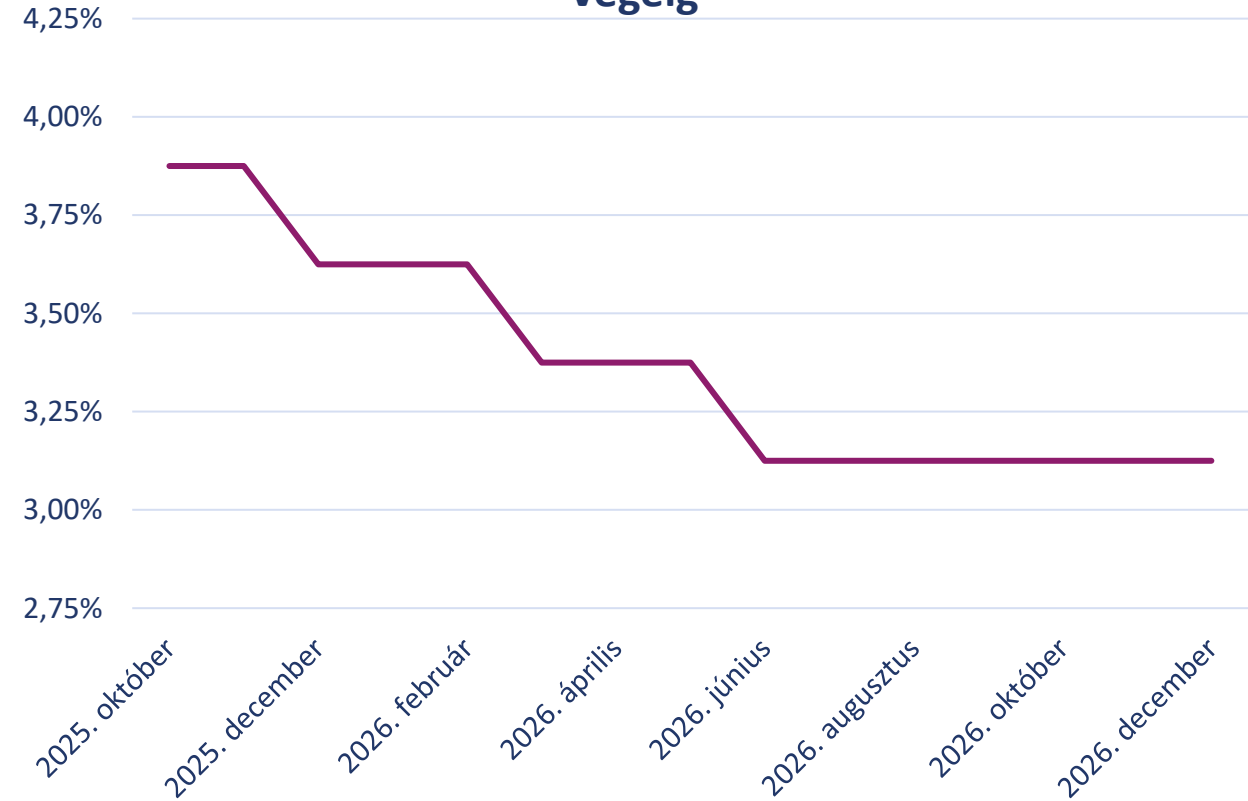
Megindult a Fed kamatcsökkentési ciklusa

Az USA inflációja (az előző év azonos időszakához viszonyítva)



Forrás: Bloomberg

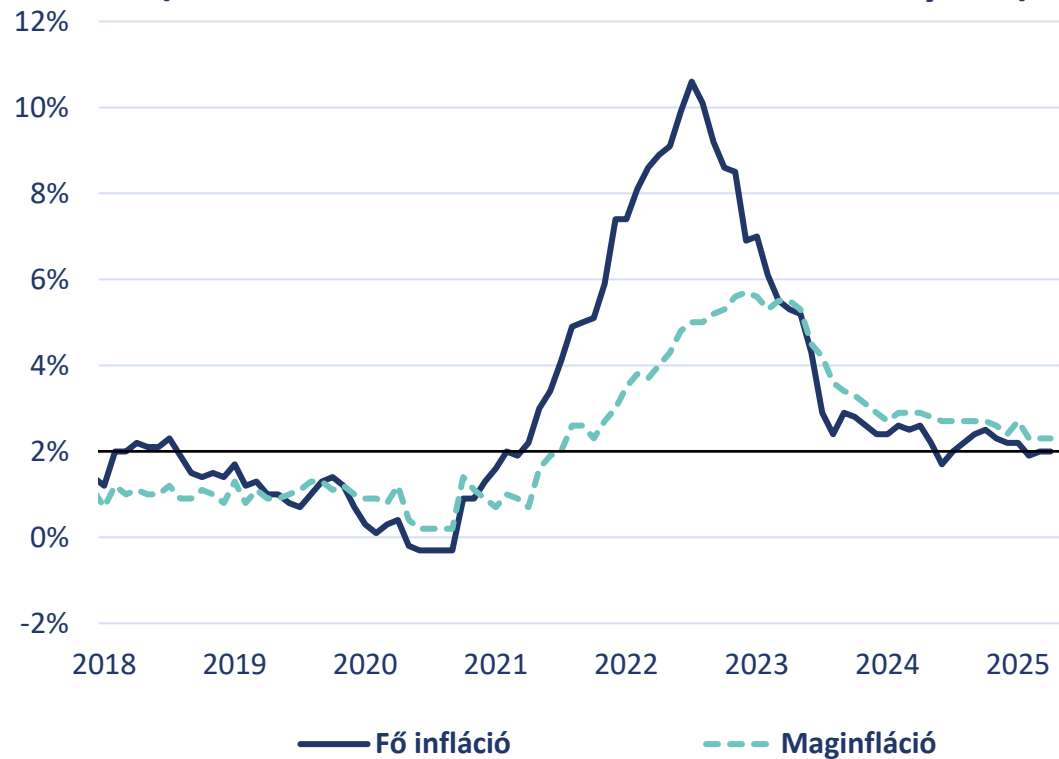
A Fed alapkamatának várható lefutása 2026 év végéig



Forrás: MBH Bank

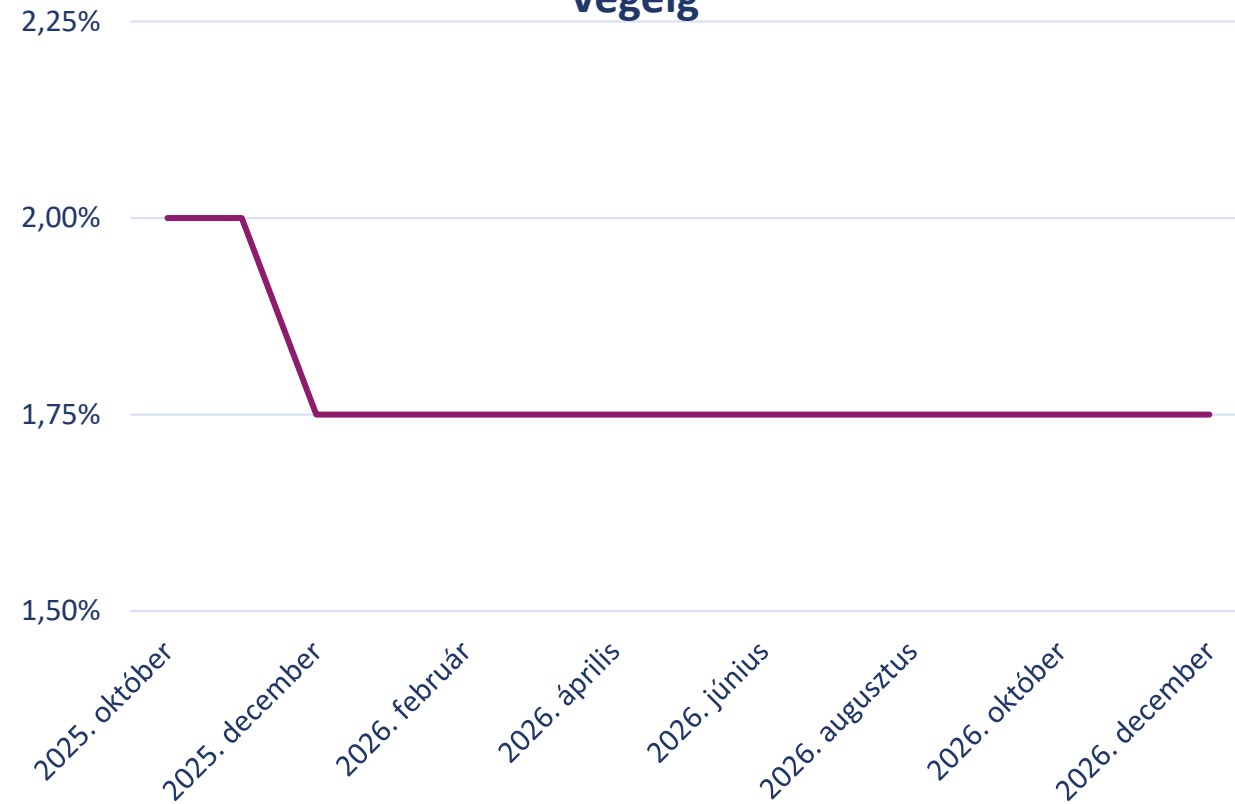
EKB, a nyugalom szigete

Eurózána inflációja (az előző év azonos időszakához viszonyítva)



Forrás: Bloomberg

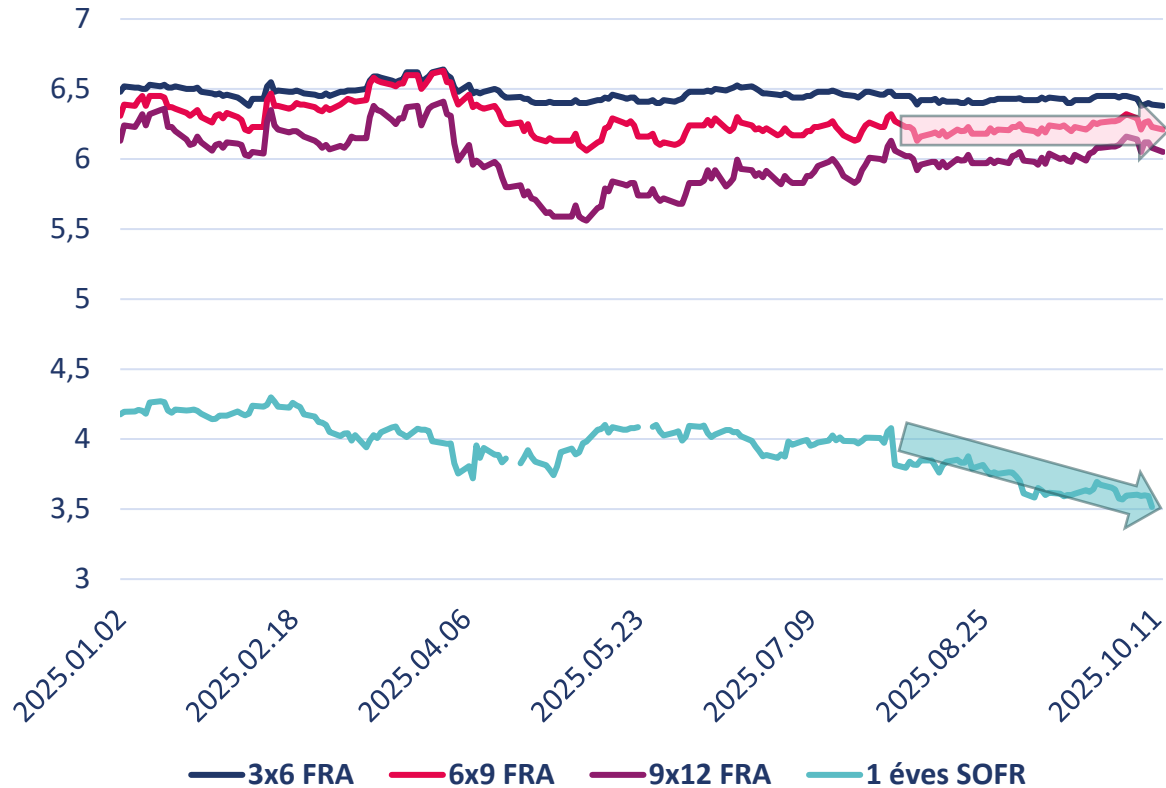
Az EKB betéti rátájának várható lefutása 2026 év végéig



Forrás: MBH Bank

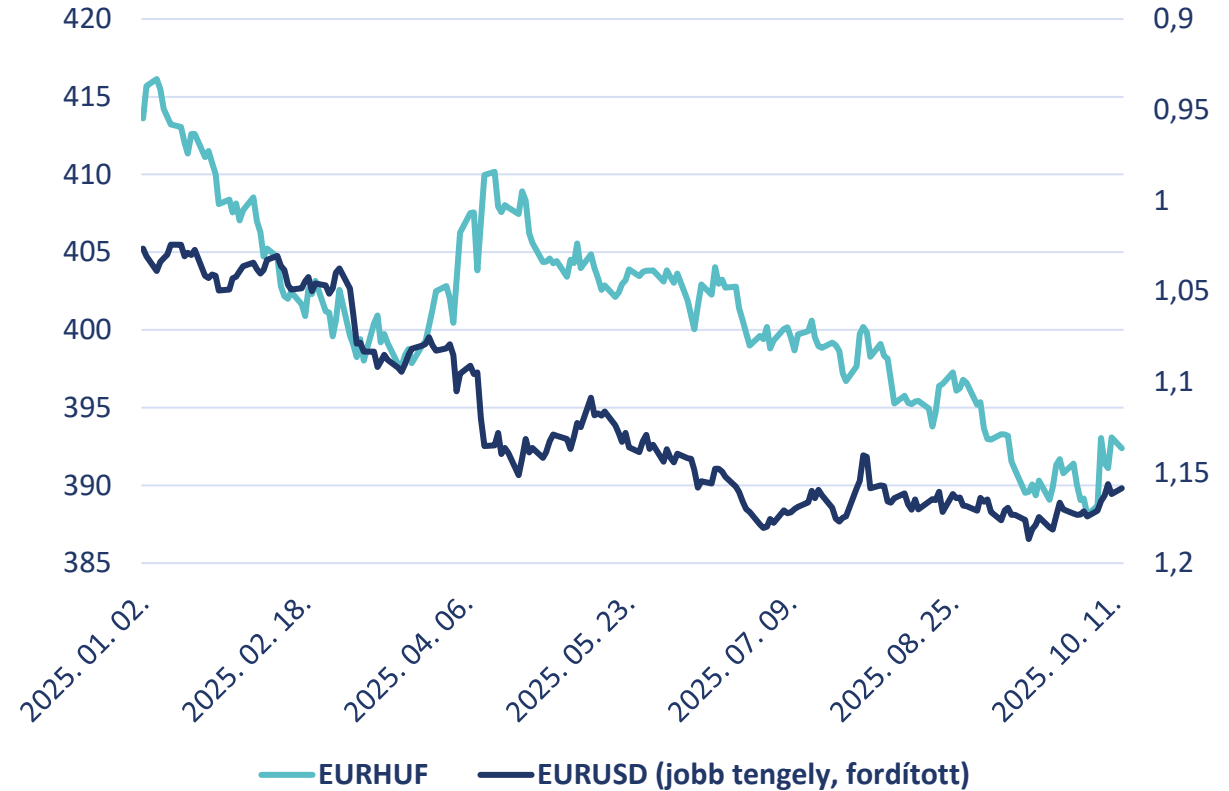
Magasan ragadtak a kamatvárakozások, erősödött a forint

Határidős kamatok idehaza és az USA-ban



Forrás: Bloomberg

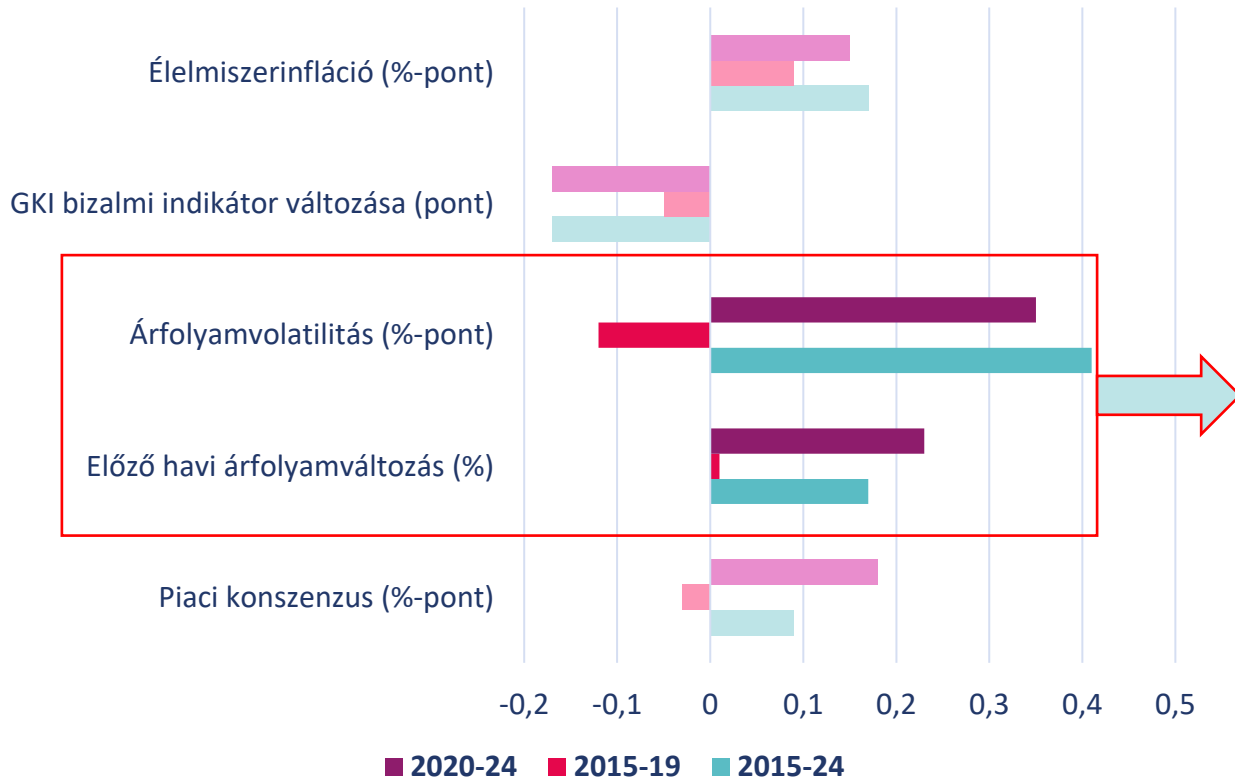
Az EURHUF és az EURUSD árfolyam



Forrás: Bloomberg

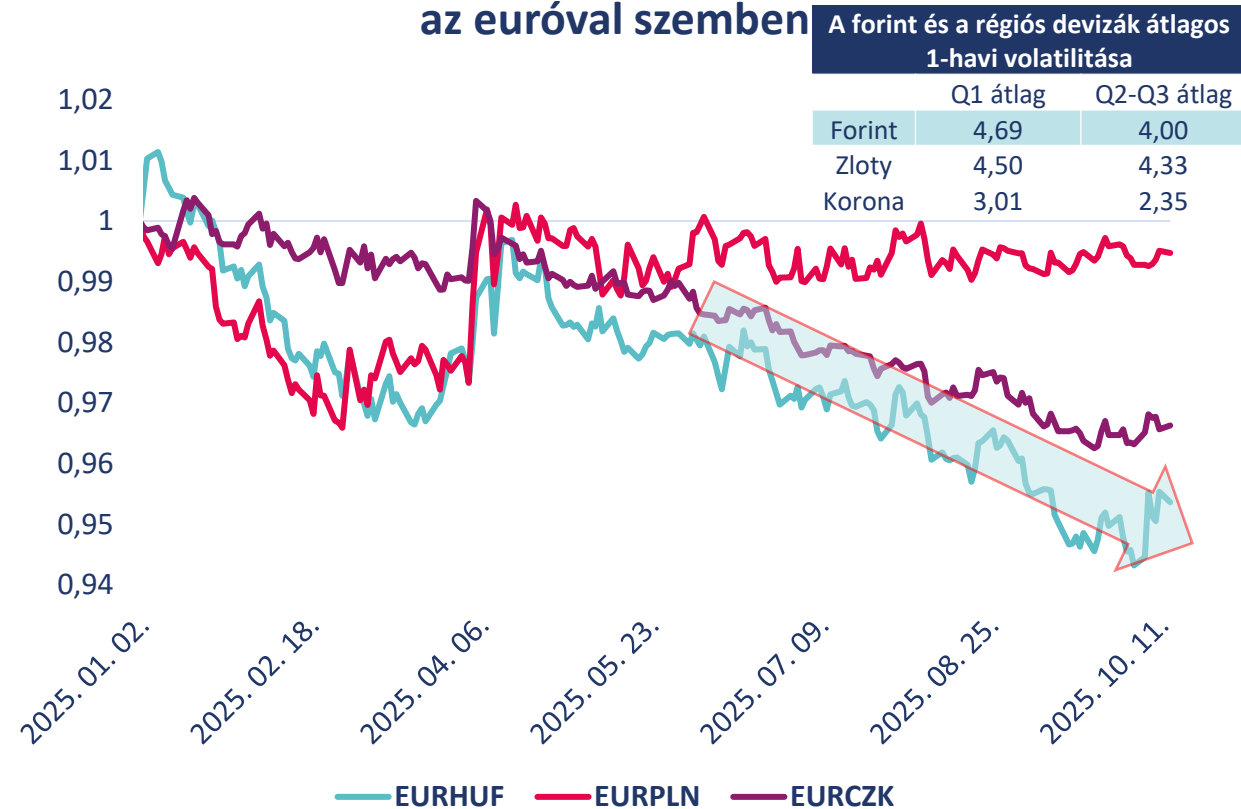
A forint erősödése csökkentheti az inflációs várakozásokat

Azonnali hatások a várakozásokra



Forrás: MNB Júniusi Inflációs Jelentés

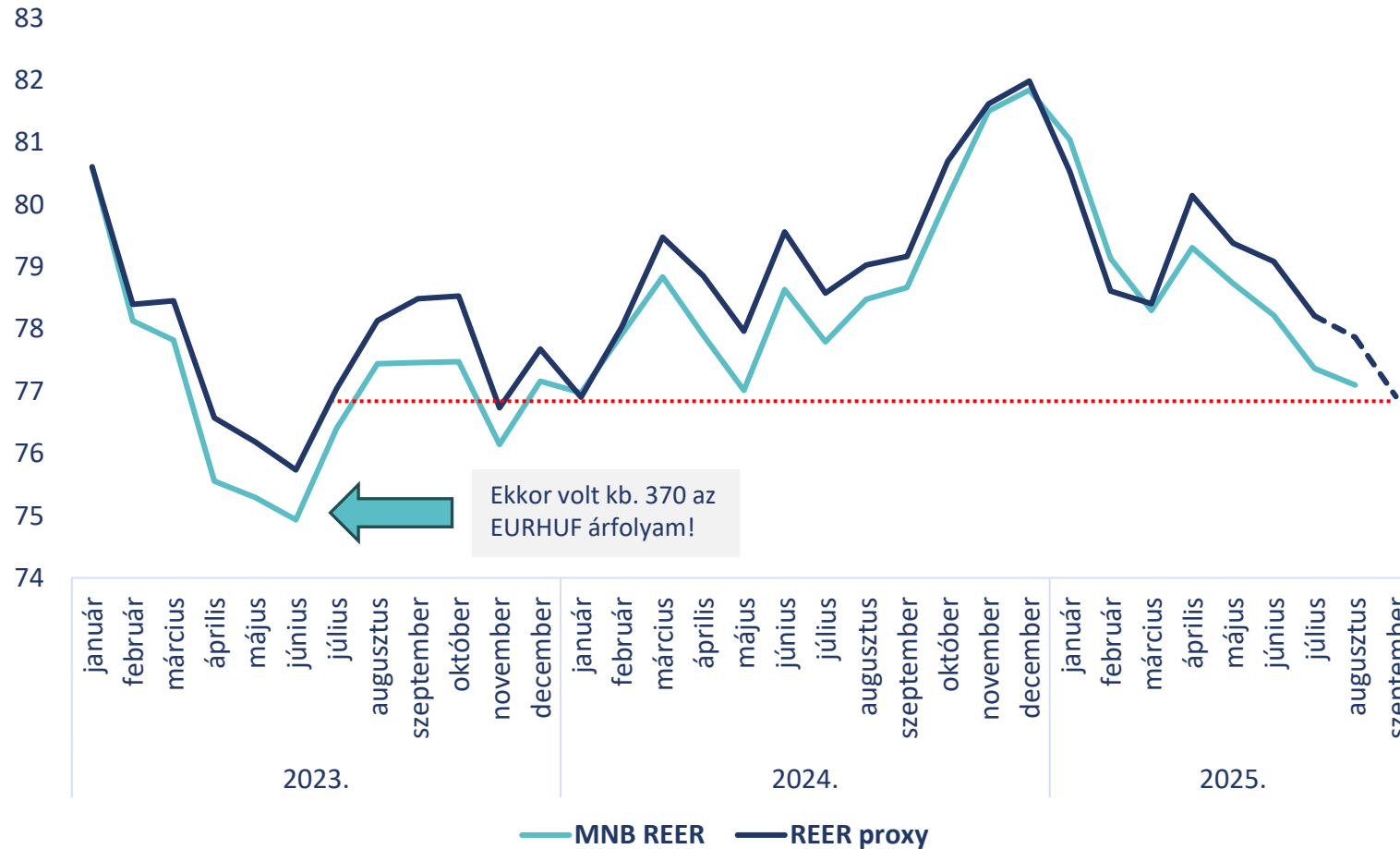
A forint és a régiós devizák relatív teljesítménye az euróval szemben



Forrás: Bloomberg

...azonban a reálárfolyam már nem tűnik alulértékeltnek

A reáleffektív árfolyam jelenleg elég gyorsan értékelődik fel



A magyar költségvetési hiány nem kimagasló a régióban

Költségvetési hiány előrejelzés (GDP %-a)



Régiós hitelminősítői besorolások

	Moody's	Fitch	S&P
	Baa2 (-)	BBB (/)	BBB mínusz (-)
	Aa3 (/)	AA mínusz (/)	AA (/)
	A2 (/)	A mínusz (-)	A (/)
	A3 (/)	A mínusz (/)	A plusz (-)
	Baa3 (-)	BBB mínusz (-)	BBB mínusz (-)

Jelmagyarázat:
 (-) negatív kilátás
 (/) stabil kilátás
 (+) pozitív kilátás

Forrás: Hitelminősítő intézetek

Forrás: Régiós jegybankok, Európai Bizottság, MBH

Előrejelzések

Magyar alappályabeli előrejelzések táblázata

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	TÉNY			ELŐREJELZÉS		
Reál GDP éves változás, %	4,3	-0,8	0,5	0,8	2,9	3,1
Háztartási fogyasztás, %	6,6	-0,3	3,5	3,4	3,7	3,4
Állóeszköz-felhalmozás, %	0,7	-7,7	-11,1	-6,1	3,8	3,9
Export, %	10,7	1,7	-3,0	0,7	4,0	5,4
Import, %	10,7	-3,4	-4,0	1,6	4,3	5,1
Ipari termelés, %	6,1	-5,5	-4,0	-2,0	5,4	6,9
Építőipari termelés, %	1,6	-5,3	-0,4	2,8	5,2	6,5
Kiskereskedelmi forgalom, %	5,0	-7,7	2,8	2,8	4,9	3,7
Fogyasztóiár-index éves átlag, %	14,5	17,6	3,7	4,5	3,9	3,8
Munkanélküliségi ráta, %	3,6	4,1	4,5	4,4	4,2	3,8
Nemzetgazd. Bruttó átlagkereset, %	17,4	14,2	13,2	8,5	8,2	7,0
ÁHT egyenleg ESA-95, GDP %-a	-6,2	-6,7	-4,9	-4,6	-4,8	-4,1
Bruttó államadósság, GDP %-a	73,9	73	73,5	73,7	73,6	73,1
Folyó fizetési mérleg, GDP %-a	-8,2	0,2	2,2	1,9	1,7	2,0

Pénzüpi előrejelzések összefoglalása

EUR/USD év végi	1,0705	1,1039	1,0354	1,16	1,2	1,2
EUR/HUF év végi	400,25	382,78	410,09	392,5	400	405
EUR/HUF éves átlag	391,33	381,95	395,2	399,3	394,7	402,7
USD/HUF év végi	375,68	346,44	393,6	338,75	333,3	337,5
USD/HUF éves átlag	373,12	353,25	365,24	352,85	337,15	335,6
MNB alapkamat év végi	13,00%	10,75%	6,50%	6,50%	6,00%	5,00%
EKB betéti ráta év végi	2,00%	4,00%	3,00%	1,75%	1,75%	2,00%
FED alapkamat év végi	4,25-4,50%	5,25-5,50%	4,25-4,50%	3,50-3,75%	3,00-3,25%	3,00-3,25%
3-hónapos BUBOR év végi	16,18%	9,96%	6,50%	6,50%	5,85%	4,95%
5-éves ÁKK ref. hozam év végi	9,73%	5,78%	6,07%	6,65%	5,95%	5,35%
10-éves ÁKK ref. hozam év végi	8,98%	5,86%	6,55%	6,90%	6,20%	5,60%

Köszönöm a figyelmet!

MBH Elemzési Centrum

www.monitorblog.hu