

Nem tudott kikecmeregni a gazdaság a vergődésből 2025. első negyedében

A magyar gazdaság teljesítménye **0,2%-kal visszaesett** – a KSH előzetes adatai szerint - 2025. első negyedében az **előző negyedévhez képest**, így a 2024. negyedik negyedében látott emelkedését követően ismét visszaesést láthatunk.

Magyarország bruttó hazai termékének volumene stagnált a nyers adatok alapján az előző év azonos időszakához viszonyítva. A szezonálisan és naptárhatással igazított és kiegyensúlyozott adatok szerint 0,4%-os volt a visszaesés. **Az adatok gyengébbek lettek az általunk és a piaci konszenzus által vártnál is.**

A statisztikai hivatal közleménye szerint az éves szintű növekedéshez a szolgáltatások együttes teljesítménye járult hozzá míg a növekedést leginkább az ipar és az építőipar teljesítménye fogta vissza.

Kilátások

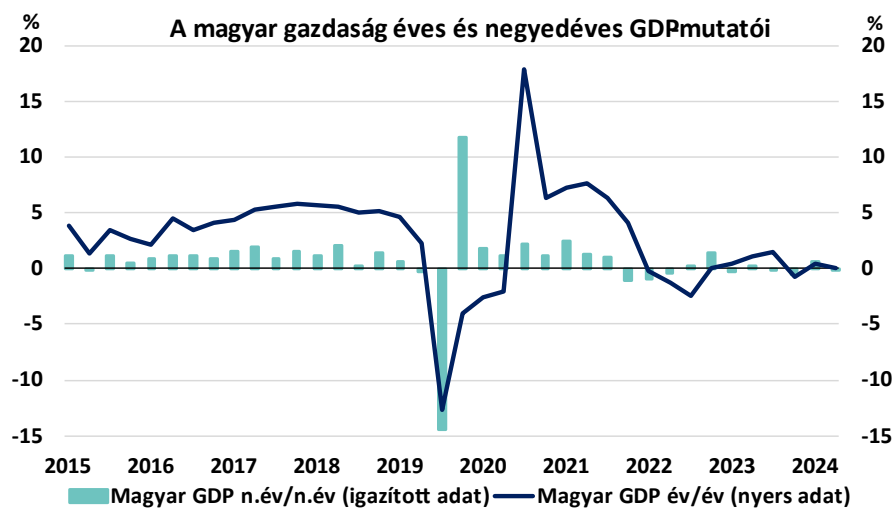
Azt lehetett ugyan sejteni a havi ipari és építőipari adatok alapján, hogy az előző év utolsó három hónapjához képest romlott a teljesítmény, de **negyedéves bázison visszaesésre nem számítottunk**. A húsvét-hatást ráadásul a negyedéves bázisú adat elvileg kiszűri, tehát ettől még itt némi emelkedést kellett volna látnunk, azonban ez nem következett be. Részletek hiányában nem tudhatjuk biztosan, de valószínű, hogy felhasználási oldalon a fogyasztás húzóereje mellett a beruházások továbbra is ronthatták a gazdaság teljesítményét 2024 negyedik negyedévéhez képest is. Ez éves alapon bődületes, akár 15%-ot is meghaladó mértékű csökkenést jelenthetett a bruttó állóeszköz-felhalmozás esetében. Elképzelhető, hogy készletoldalon is rossz volt a teljesítmény, amit a harmatgyenge ipari kibocsátás magyarázhat. Eközben a külkereskedelmi adatok alapján az sem kizárható, hogy a nettó export sem igazán támogatta most a gazdaság növekedését. Termelési oldalon a KSH adott kvalitatív támpontokat, amiben önmagában nincs meglepetés: a szolgáltatások felfelé, az ipar és az építőipar lefelé húzta a növekedést. Utóbbiak visszahúzó ereje minden bizonnyal nagyobb volt az általunk vártnál.

A negatív meglepetés mértéke miatt **érdemben lefelé kell módosítanunk az idei évre vonatkozó, 2%-os növekedési várakozásunkat**. Ahhoz, hogy a gazdaság idén éves átlagban elérje az 1,5%-os növekedést, az év hátralévő részében átlagosan jelentős, 1%-ot meghaladó negyedéves dinamikákra lenne szükség. A vámháború, és az orosz-ukrán béke késlekedése miatt azonban **ez jelenleg valószínűtlennek tűnik**. A kormány költségvetési élénkítési lehetőségei korlátozottak, így erről az oldalról sem látunk túl sok mozgásteret. Ezt különösen annak fényében gondoljuk, hogy az S&P nemrég negatív kilátást rendelt hazánk hitelminősítéséhez, és egy leminősítés már a bővli (befektetésre nem ajánlott) kategóriát jelentené. Felhasználási oldalon a fogyasztás maradhat az egyetlen, érdemi húzóerő, a reálbérek továbbra is viszonylag gyors emelkedése, és a lakossági hitelezés gyors bővülése, valamint kisebb mértékben a korábban bejelentett kormányzati intézkedések miatt. A beruházásoknál ugyanakkor a fordulat továbbra is várthat még magára. Termelési oldalon az ipar idén várhatóan éves átlagban még visszaesik, a növekedés csak jövőre lehet érezhető. **Egyelőre 1% alá még nem vennénk az idei növekedési előrejelzésünket, de ha nem kezd gyorsan magára találni a gazdaság, elképzelhető, hogy ezt az ütemet sem fogja átlagosan elérni idén a gazdaság bővülése.**

Jövőre azonban már más lehet a helyzet. A vámháború negatív hatásai vélhetően valamiféle megegyezés felé fogják terelni a globális gazdasági szereplőket, miközben a multinacionális gyártócégek hazai üzemegységei (alacsonyabb költség szintjük miatt) előnyt élvezhetnek, így a termelés felfutása valószínűsíthető 2026-ban. Az új, elkészülőben lévő ipari kapacitások is beindulhatnak jövőre. A fogyasztást is jobban élénkíthetik jövőre a már bejelentett kormányzati intézkedések (ÁFA-visszatérítés, SZJA-csökkentés). Mindezek miatt **2026-ban továbbra is 3%-ot meghaladó növekedés valószínűsíthető.**

Készítette:

Árokszállási Zoltán, Elemzési Centrum igazgató



Forrás: Bloomberg

JOGI NYILATKOZAT

1. Jelen kiadványt az MBH Bank Nyrt. (székhely: 1056 Budapest, Váci u.38.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-040952; tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001.; a Budapesti Értéktőzsde tagja; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1054 Budapest, Szabadság tér 9.sz.; továbbiakban: a Bank) készítette.
2. Jelen kiadvány a 2014/65/EU irányelv, és a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete alkalmazásában marketing közleménynek minősül. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen kiadvány nem minősül a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete szerint a befektetéssel kapcsolatos kutatás követelményeinek megfelelő befektetési elemzésnek. A jelen dokumentumban közölt megállapítások nem objektív és nem független magyarázatot tartalmaznak. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen marketingközleménynek minősülő dokumentum nem a befektetéssel kapcsolatos kutatás függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült és nem érinti a befektetéssel kapcsolatos kutatás terjesztését, közzétételét megelőző kereskedésre vonatkozó tilalom. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek, és a jelen tájékoztatás nem teljes körű.
3. A jelen kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, jegyzésre, szerződészkötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek, felhívásnak, ajánlattételnek, továbbá nem minősül adótanácsadásnak. A tájékoztatás nem teljes körű, a kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. A kiadvány nem minősül befektetési tanácsadásnak, abban az esetben sem, ha a dokumentum bármely része egyes pénzügyi eszköz vonatkozásában annak lehetséges árfolyam-, hozam-alakulásával kapcsolatos ismertetést tartalmaz. Jelen dokumentum nem veszi figyelembe az egyes befektetők egyedi igényeit, körülményeit és céljait, így személyre szóló ajánlás hiányában nem minősül befektetési tanácsadásnak. A Bank kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, a konkrét egyedi befektetési döntésekért, az ebből eredő következményekért, így nem vállal felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért, veszteségekért.
4. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, pontosságáról, helytállóságáról és teljességéről a Bank biztosítékot nem kapott, ezért a dokumentumban leírtak teljességével és pontosságával kapcsolatban sem a dokumentum készítői, sem a Bank felelősséget nem vállalnak. A kiadványban megjelölt tartalmak és vélemények a kiadványt készítő szakembereknek, a kiadvány elkészítésének időpontjában fennálló piaci körülmények alapján kialakított, megítélését tükrözik, amelyek újabb információk, a piaci viszonyok, gazdasági körülmények változása esetén külön értesítés és figyelmeztetés nélkül megváltozhatnak. A Bank fenntartja a jogot, hogy a jövőben előzetes értesítés nélkül módosítsa a jelen dokumentumban foglalt megállapításokat.
5. Az árfolyamok, hozamok, egyéb adatok múltbeli alakulásából nem lehetséges a jövőbeni árfolyamokra, hozamra, illetőleg teljesítményre vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybevételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők a befektetésre vonatkozó döntés meghozatala előtt az adott pénzügyi eszközre és a befektetési szolgáltatásra vonatkozó üzletszabályzatot, tájékoztatót, egyéb szerződéses feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassák el, mert csak ezen dokumentumok és információk ismeretében dönthető el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével és befektetési céljaival, továbbá körültekintően mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatait, a díjakat, költségeket és a befektetésekből származó esetleges veszteségeket, károkat! Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról, valamint a befektetésre vonatkozó döntésének meghozatalát megelőzően forduljon munkatársainkhoz, vagy keresse fel banki tanácsadóját! További tájékoztatás elérhető a Bank fiókjában, valamint az mbhbank.hu honlapon.
6. A Bank jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani. A Bank továbbra is jogosult jóhiszeműen és a piacképzés szokásos módja szerint a jelen dokumentumban szereplő pénzügyi eszközök vonatkozásában kereskedésre, ügyletkötésekre vagy kereskedésre árjegyzőként az árjegyzés szokásos menete szerint, valamint egyéb befektetési tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást, illetve egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatást nyújtani a kibocsátónak és egyéb személyeknek.
7. A Bank rendelkezik a befektetési szolgáltatási tevékenységekkel kapcsolatosan potenciálisan felmerülő összeférhetetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetetlenségi Politikával, illetve a bank-és értékpapírtitoknak minősülő adatok kezelésére és átadására vonatkozó belső szabályzattal.
8. Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag a Bank előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. A Bank valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.
9. Ezt az üzenetet azért kapta, mert korábban feliratkozott hírlevelünkre vagy hozzájárult ahhoz, hogy Önt a Bank marketingcélú üzenetekkel megkeresse. Amennyiben a továbbiakban nem kíván tájékoztatást kapni az MBH Banktól, megadott hozzájárulását bármikor ingyenesen visszavonhatja. A vonatkozó adatkezelésekről, illetve az Önt megillető jogokról, azok gyakorlásának módjáról, valamint a jogorvoslati lehetőségekről további tájékoztatást az mbhbank.hu honlapon található adatvédelmi irányelvekben, illetve az Adatkezelési Tájékoztatóban, valamint a 06 80 333 660-as zöld számon kaphat. Amennyiben nem kíván a továbbiakban híreket, üzleti ajánlatokat kapni, hozzájárulását bármikor ingyenesen visszavonhatja a telebankar@mbhbank.hu e-mail címen, illetőleg a 06 80 333 660-as zöld számon. Hozzájárulását visszavonhatja postai úton is az MBH Bank Nyrt., 1134 Budapest, Kassák Lajos u. 16-18. címére küldött nyilatkozatával, amelyen kérjük, hogy jól olvashatóan tüntesse föl nevét, lakcímét és azt, hogy a közvetlen üzletszerzési célú (direkt marketing) megkeresések tiltását kéri. Az adatkezelésre vonatkozó tájékoztatás és az adatkezelési irányelvek elérhető a bankfiókokban és az mbhbank.hu honlapon.
10. A jelen kiadvány a kiadása időpontjában érvényes.