

MGFÜ Gazdaságelemzési Központ

Január havi gazdasági kitekintő

2026. január 15.

Konjunktúraindexek alakulása

A gazdasági hangulat **pozitív képet mutat**, a hazai indexek többnyire javultak, az USA-ban is kedvező irányba változtak a várakozások, míg a német kkv-k várakozásai romlottak:

- **GKI konjunktúraindex:** 2025 decemberében a konjunktúraindex **–11,7-es értéket mutatott**, ami javulást jelent a novemberi –14,4-hez képest, és egyben 18 havi csúcsra emelkedett az index. Az üzleti bizalmi index a novemberi –9,9-ről –8,1-re növekedett. A fogyasztói bizalmi index szintén javult: 2025 decemberében –22,0-re az előző havi –27,2-ről, ezzel elérve a legmagasabb szintet 2024 januárja óta;
- **Századvég vállalati konjunktúraindex:** az index értéke a 2025. novemberi **–9,6 pontról –9,7 pontra csökkent decemberben**. Az üzleti környezet alindex értéke a novemberi –15,8-ről –15,0-re, az iparági környezet –0,3-ről 1,1-re javult, míg a gazdasági környezet –18,4-ről –19,4-re, a termelési környezet pedig –7,0-ről –7,1-re mérséklődött decemberben;
- **MNB-MKIK Vállalati Konjunktúrafelmérés:** 2025 novemberében **az index az előző havi –13-ról –8 pontra nőtt**, ami az elmúlt 5 hónap legmagasabb értéke. A mutató alakulását a jelenlegi helyzet értékelésének –25-ről –20 pontra, valamint a várakozások megítélésének –2-ről 4 pontra történő javulása határozta meg. Októberhez képest javultak a beruházási és létszámváltoztatási tervek is, előbbi +15-ről +25-re, utóbbi –6-ről –2 pontra. A beruházási mutató 2024 augusztusa, a foglalkoztatási várakozások 2025 májusa óta nem voltak ilyen magasak;
- **USA NFIB Small Business Optimism Index:** A kisvállalkozások optimizmusát mérő index **2025 decemberében 99,5 pontra emelkedett** a novemberi 99,0 pontról, ezzel augusztus óta a legmagasabb szintet elérve. A javulást elsősorban az üzleti feltételek jobbra fordulását várók arányának jelentős, 9 százalékpontos növekedése (nettó 24 százalék) támogatta. Ezzel szemben a foglalkoztatási és beruházási tervek, valamint a reálforgalmi várakozások csökkentek, a legfőbb problémának pedig az adóterheket jelölték meg a válaszadók (20 százalék). A bizonytalansági index 7 ponttal 84 pontra, 2024 júniusa óta a legalacsonyabb szintre mérséklődött;
- **Németország KfW-ifo:** 2025 decemberében a német kkv-k üzleti hangulata **romlott**: az index értéke **–15,0 pontra csökkent** a novemberi –14,5 pont után. A mutató alakulását a következő hat hónapra vonatkozó várakozások visszaesése (–9,7 pontról –11,1 pontra), valamint a jelenlegi üzleti helyzet enyhe, –19,8 pontról –19,3 pontra történő javulása határozta meg. Az ágazati kép összességében negatív: míg az építőiparban emelkedés volt tapasztalható (+0,2 pont), addig a szolgáltató szektorban, a feldolgozóiparban, valamint a kereskedelemben romlott a hangulat.

Hazai és nemzetközi gazdasági környezet

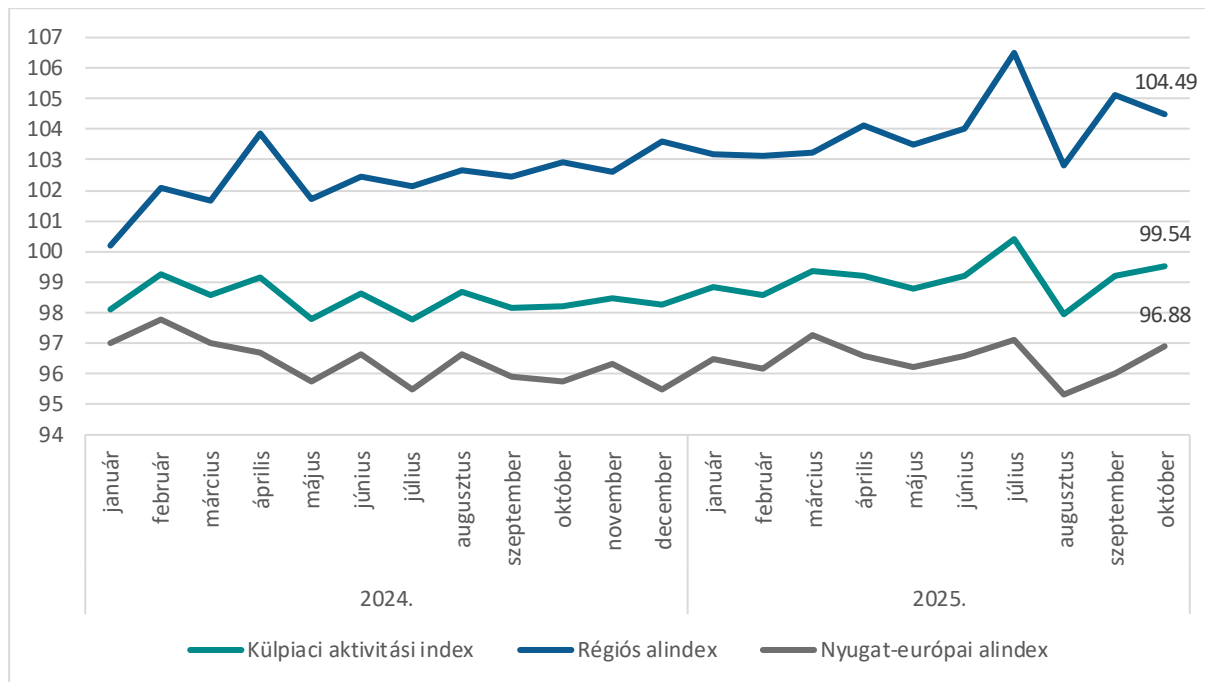
Nemzetközi környezet alakulása

A nemzetközi környezet az elmúlt egy hónap folyamán változatosan alakult:

- A kormányzati leállás miatt csak karácsony előtt került publikálásra a harmadik negyedéves GDP-adat az Egyesült Államokban. **Éves bázison az amerikai gazdaság teljesítménye 2,3 százalékkal nőtt, míg a második negyedévet 1,1 százalékkal haladta meg.** A növekedést elsősorban a fogyasztás támogatta, míg a beruházások mérséklődtek. A leállás miatt kimaradt októberi adat után **a novemberi infláció 2,7 százalék volt, szeptemberhez képest pedig mindössze 0,2 százalékkal változtak a fogyasztói árak.** Az egyik legfőbb aggodalmat a lassuló munkaerőpiac jelentette az amerikai gazdaság számára a tavalyi évben, amely a negyedik negyedévben sem mutatott változást. **A revideált adatok szerint októberben 173 ezer fős csökkenés, novemberben pedig csupán 56 ezer fős növekedés mutatkozott a foglalkoztatásban. Decemberben pedig az első becslés alapján 50 ezer új, nem mezőgazdasági munkahely jött létre az Egyesült Államokban;**
- Az Európai Központi Bank decemberben is a kamattartás mellett döntött, így az eurózónában az alapkamat mértéke **2,0 százalék maradt.** Ezzel párhuzamosan az előrejelzését is frissítette az EKB, 2026-ra mind az inflációs, mind a növekedésre vonatkozó prognózisán felfelé módosított. Így 2025-re a fogyasztói árak 2,1 százalékos emelkedését, 2026-ra pedig 1,9 százalékot vár az EKB, míg a gazdasági növekedés 1,4, illetőleg 1,2 százalék lehet;
- A régiós jegybankok közül a Cseh Nemzeti Bank decemberi ülésén sem módosított az alapkamaton, így **3,5 százalékos irányadó rátával zárta a 2025-ös évet a cseh gazdaság.** Az ország inflációs folyamatai kedvezőek, az árdinamika a 2 százalékos jegybanki cél közelében alakul, ami a jegybank előrejelzése alapján jövőre is fennmarad;
- Németországban továbbra sem mutat javulást az üzleti hangulat, az Ifo indexe alapján az év utolsó hónapjaiban ismét pesszimistábbak lettek a német vállalatok: decemberben az index értéke 87,6 ponton állt. Pozitívum azonban, hogy **az őszi hónapokban a német ipari termelés 0,7 százalékkal meghaladta a megelőző három hónap átlagát, valamint a háromhavi rendelésállomány – nagy megrendelések nélkül számítva – is 2,1 százalékkal bővülni tudott;**
- Októberben az MGFÜ Gazdaságelemzési Központjának külpiaci aktivitást mérő indexe 99,54-os értéket vett fel, amely éves és havi összevetésben egyaránt

élénkebb külpiaci aktivitást jelent. A régiós országokat magába foglaló alindex 104,49, míg a nyugat-európai alindex 96,88 ponton alakult, vagyis továbbra is elsősorban a nagy nyugati gazdaságok fogják vissza a külső keresletet, leginkább a hazai exporton belül legnagyobb súllyal bíró Németország.

1. ÁBRA: KÜLPIACI AKTIVITÁSI INDEX (INDEXPONT)



Forrás: MGFÜ Gazdaságelemzési Központ számítása

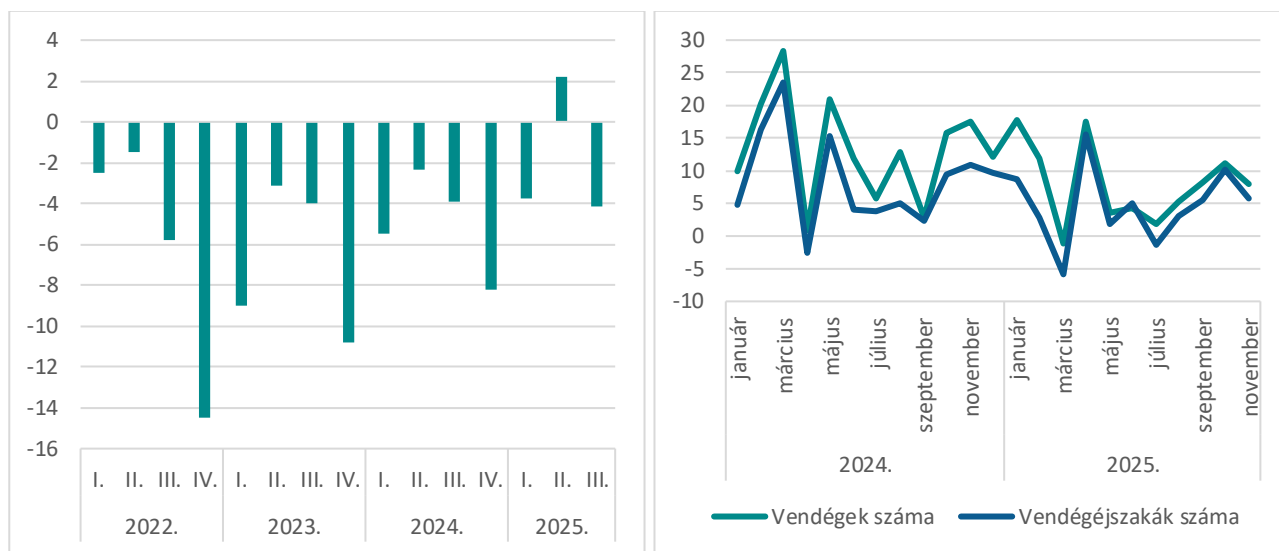
Hazai makrogazdasági környezet alakulása

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

- **Decemberben a fogyasztói árak átlagosan 3,3 százalékkal emelkedtek éves alapon, míg novemberhez képest mindössze +0,1 százalékkal változtak.** Az élelmiszerek ára átlagosan 2,6 százalékkal nőtt éves bázison, azonban ezt decemberben is a vendéglátási szolgáltatások húzták, amelyek nélkül számítva még csökkentek is az árak, 0,3 százalékkal. A szolgáltatások éves alapon 6,8 százalékkal drágultak. **2025 egészében átlagosan 4,4 százalékkal emelkedtek a fogyasztói árak;**
- **Novemberben a kiskereskedelmi forgalom éves alapon 2,5 százalékkal bővült, a megelőző havit pedig 0,1 százalékkal haladta meg.** Továbbra is a nem élelmiszer-kiskereskedelem húzta a forgalmat, 4,6 százalékkal nőtt az ilyen jellegű üzletek értékesítési volumene. Az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes üzletek forgalma

2,6 százalékkal emelkedett. A kiskereskedelmi forgalmat főként a jövedelmi helyzet javulása húzza, amely a fogyasztásban csapódik le;

2. ÁBRA: A GDP-ARÁNYOS EGYENLEG (B, SZÁZALÉK) ÉS A TURIZMUS (J, SZÁZALÉK, ÉV/ÉV) ALAKULÁSA



Forrás: KSH

- Novemberben az [ipari termelés](#) volumene, a munkanapok számát is figyelembe véve, 5,4 százalékkal maradt el a megelőző év azonos hónapjától, míg az októberi kibocsátásnál 2,0 százalékkal volt mérsékeltebb. Az egyes álagak a korábbi hónapoknak megfelelően alakultak: a legnagyobb súlyú feldolgozóipari ágazatokban, a járműgyártásban, illetve a villamos berendezés gyártásában csökkent a termelés volumene, míg a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása és az élelmiszer, ital és dohánytermék gyártása bővülni tudott;
- A munkaerőpiacon az őszi hónapokat is a korábbi folyamatok jellemezték: a [foglalkoztatottak](#) száma szeptember–novemberben átlagosan 4 millió 656 ezer fő volt a 15–74 éves népesség körében, amely éves alapon 36 ezer fős mérséklődést jelent. A munkaerőpiaci folyamatokat elsődlegesen a vállalatok határozzák meg, amelyek a létszámbővítéseket a bizonytalan kilátások miatt elhalasztják, a természetes fluktuáció (felmondás, nyugdíjazás) pedig fokozatos csökkenést eredményez. Októberben is dinamikus emelkedtek a [keresetek](#), a bruttó átlagbér 8,7 százalékkal nőtt éves alapon. A bruttó mediánbér ismét az átlagnál gyorsabb ütemben, 9,4 százalékkal emelkedett, vagyis a bérnövekedés a kisebb keresetek körében fokozottabb volt. A nettó reálkeresetek így 5,5 százalékkal voltak magasabbak megelőző évi szintjükénél;

- **A várakozásoknak megfelelően az [MNB](#) Monetáris Tanácsa decemberi ülésén sem módosított a kamatkondíciókon, így 6,5 százalékos alapkamattal zárta az évet a magyar gazdaság.** Az inflációs folyamatok alapvetően kedvező irányba mutatnak, amely a jegybanki kommunikációban is váltást eredményezett;
- **Novemberben is dinamikusan bővült a hazai [turizmus](#): a vendégek száma 7,9, a vendégéjszakáké 5,8 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakát.** Ez főként a külföldi vendégeknek köszönhető: 15,3 százalékkal több látogató, 12,2 százalékkal több vendégéjszakát töltött hazánkban, ami azt jelzi, hogy Magyarország a nyári főszezonon kívül is egyre népszerűbb úticél. Kedvező továbbá, hogy nemcsak a főváros látogatottsága nőtt számottevően a külföldiek körében (17 százalék), hanem minden turisztikai régióban növekedés volt, Budapest környékén és a Mátra-Bükk térségben a 20 százalékot is meghaladó mértékben;
- **Továbbra is jelentős volatilitást mutat az [építőipar](#), novemberben éves alapon 5,6, októberhez képest 7,3 százalékkal maradt el a termelés.** Ezt főként az egyéb építmények 20,0 százalékos éves csökkenése indukálta, amely mögött a magas bázis mellett az út, vasút építése alágazat áll, ahol a projektek lezárulása és az újak indulása közti elcsúszás eredményezett visszaesést. Ezzel szemben az épületek építése építményfőcsoport kedvezőbbben alakult, a volumen 7,7 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakai szintjét;
- **A [termék-külkereskedelmi egyenleg](#) novemberben 121 millió euró volt, ami 765 millió euróval kedvezőtlenebb az előző év azonos időszaki egyenlegnél. A hiány mögött az export visszaesése áll, a kivitel volumene 8,6 százalékkal csökkent éves alapon.** Import oldalon ezzel szemben 3,8 százalékkal bővült a termékforgalom, amely mögött elsősorban a gépek és szállítóeszközök, valamint az energiahordozók behozatalának bővülése húzódik meg;
- **A harmadik negyedévet 4,2 százalékos GDP-arányos hiánnyal zárta a [kormányzati szektor](#).** Ezzel az első három negyedévi eredményszemléletű hiány 1 219 milliárd forint, a GDP 1,9 százaléka volt, amely 2024 azonos időszakánál 2 százalékponttal kedvezőbb. A javulást az eredményezte, hogy a költségvetés bevételei nagyobb ütemben növekedtek a kiadásoknál. Ez főként annak köszönhető, hogy az érdemi bérdinamika és foglalkoztatás nyomán nőtt a befolyt társadalombiztosítási hozzájárulások és jövedelemadó-bevételek összege, valamint az élénk fogyasztás magasabb áfabevételt generált. **A 2025-ös évet pénzforgalmi szemléletben 5 738,7 milliárd forintos hiánnyal zárta az államháztartás központi alrendszere.**