ACCORDE ALAPKEZELŐ

Magyar gazdaság: A műtét sikerült a beteg meghalt!

A lassulás okai szerkezetiek, ezért a receptnek is annak kell lennie

Kifulladt a növekedés, a gazdaság kettős kihívással néz szembe, és új receptre van szükség



3,5%

GDP-növekedés 2021 vége óta, Lengyelországban 13%

Export és KKV

autóipari függés és stagnáló termelékenység

+36%

ennyivel drágult az euró forintban 2010 óta

5 pillér

unalom és kiszámíthatóság

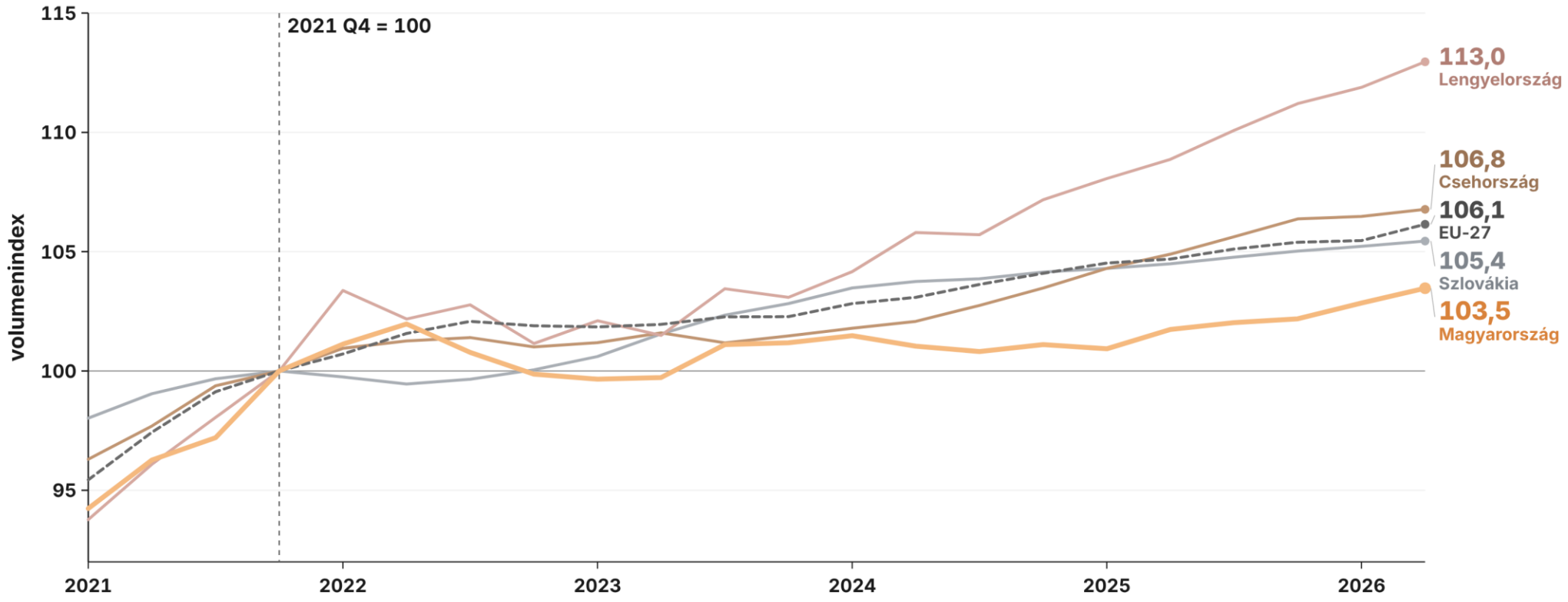
Forrás: *A deck ábrái: Eurostat (GDP, negyedéves volumen), EKB (napi árfolyamok), OECD, Accorde-számítás*

ACCORDE ALAPKEZELŐ

Az elmúlt években kifulladt a növekedés

A magyar gazdaság 2021 vége óta a régió leglassabb növekedési pályáján halad

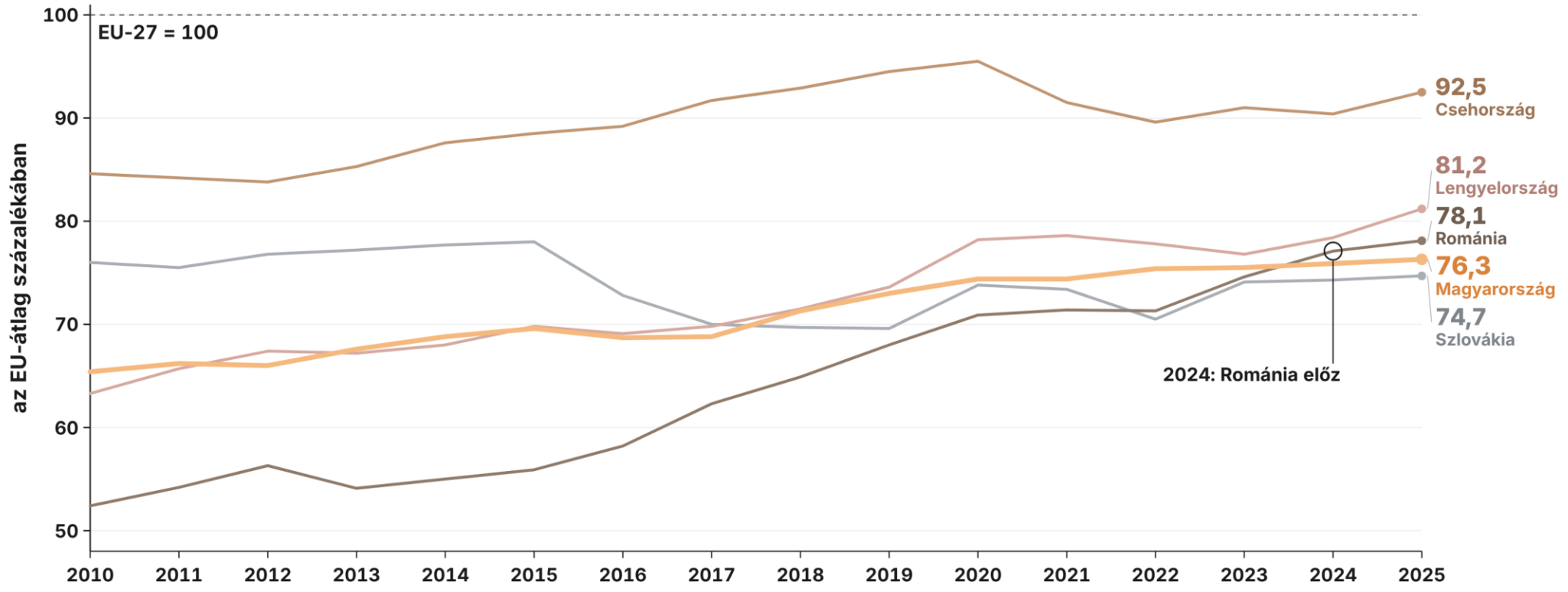
GDP volumenváltozása 2021 óta



Forrás: *Eurostat (namq_10_gdp), szezonálisan kiigazított volumen, Accorde-számítás*

A felzárkózás 2020 óta megtorpant, így Lengyelország és Románia is megelőzött minket

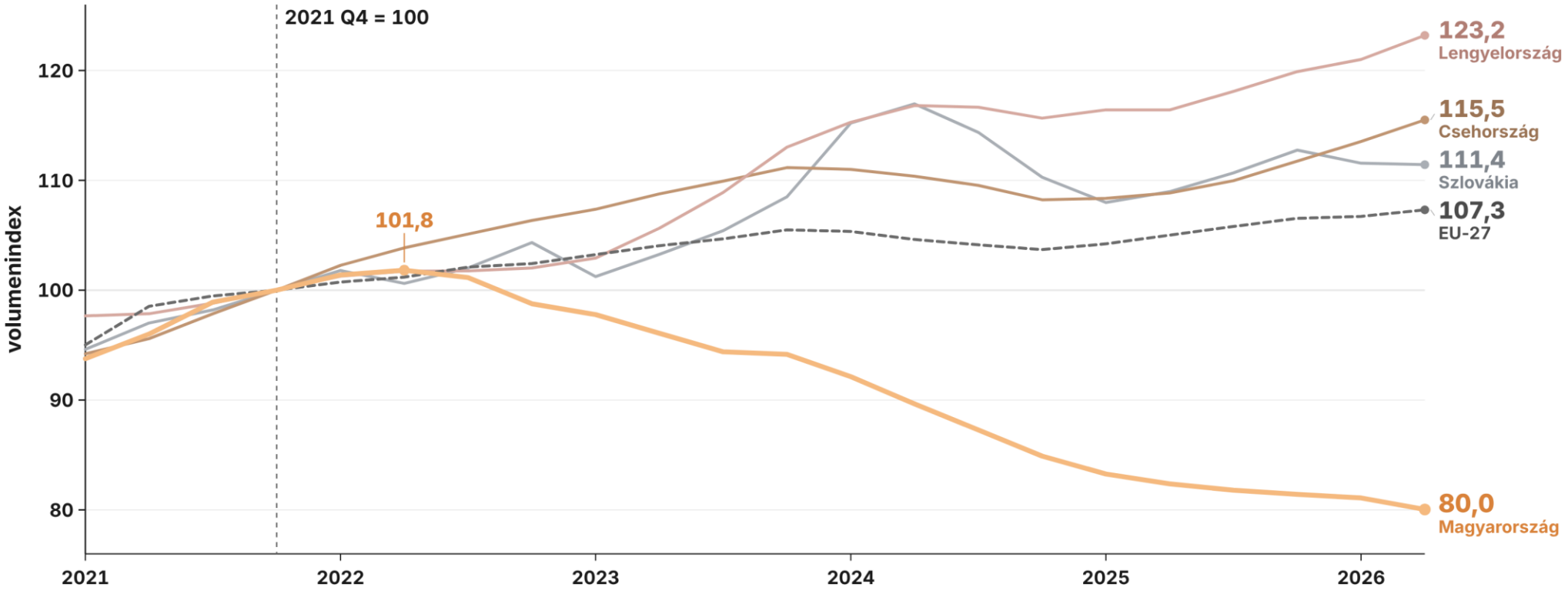
Egy főre jutó GDP vásárlóerő-paritáson



Forrás: *Eurostat (nama_10_pc), a 2025-ös adat előzetes, Accorde-számítás*

A beruházások tartós visszaesése a jövőbeli növekedési potenciált is lefelé húzza

Beruházások volumenváltozása 2021 óta



Forrás: *Eurostat (namq_10_gdp), 4 negyedéves mozgóátlag, Accorde-számítás*

ACCORDE ALAPKEZELŐ

A magyar gazdaság duális problémákkal küzd

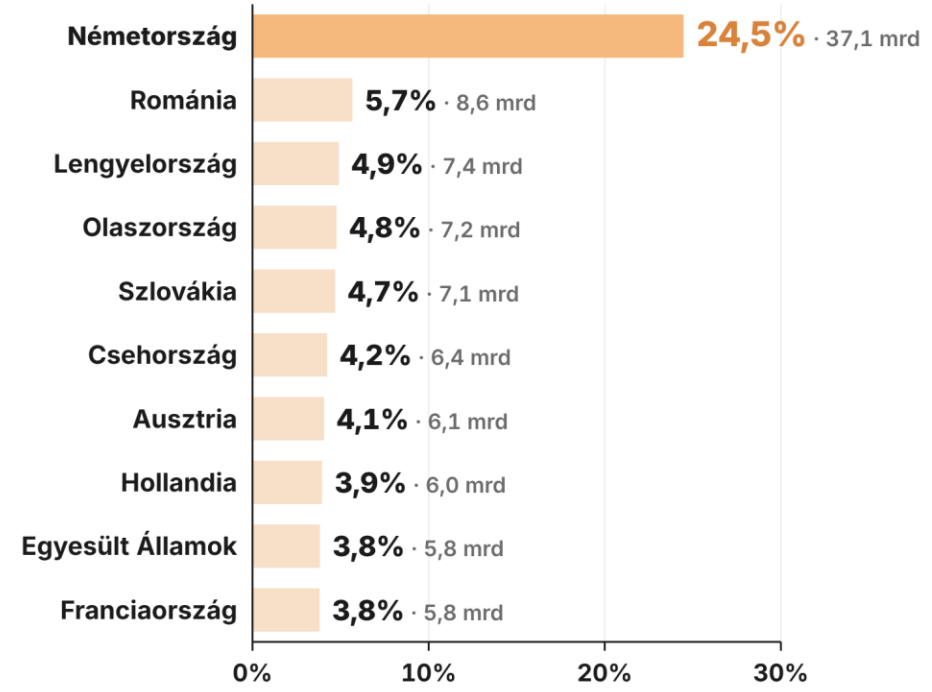
Exportunk negyede Németországba megy, annak harmada autóipar, ami jelentős függőségi kapcsolatot okoz

Az export a német piacra és azon belül az autóiparra koncentrálódik

Célországok

a teljes termékexport százalékában, 2025

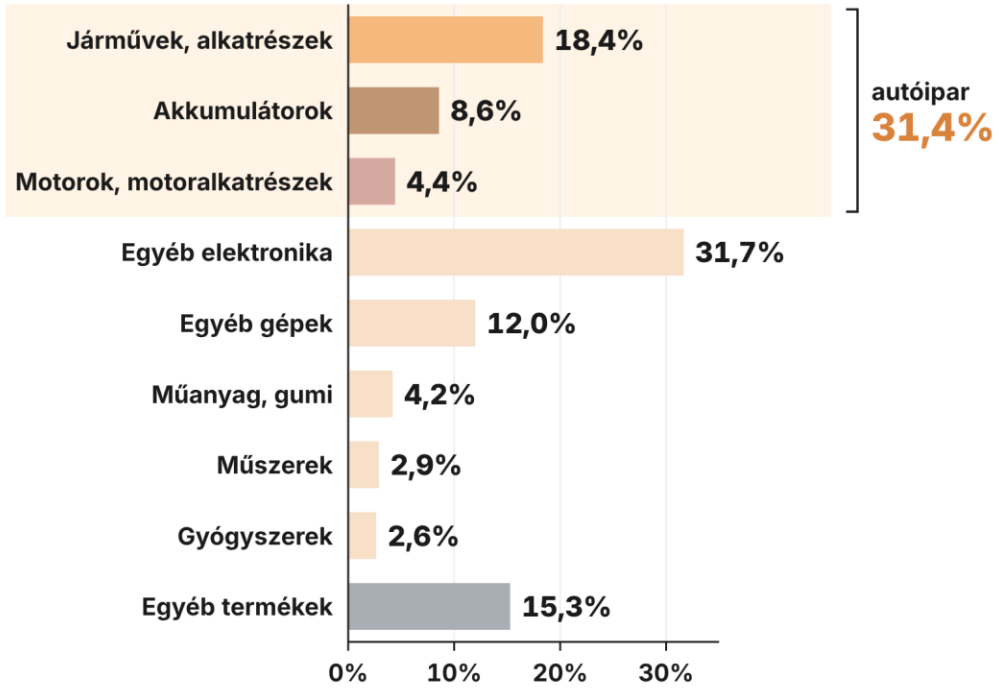
151,6 mrd euró
teljes termékexport



Mit adunk el Németországnak?

a németországi export százalékában, 2025

37,1 mrd euró
Németországba irányuló export

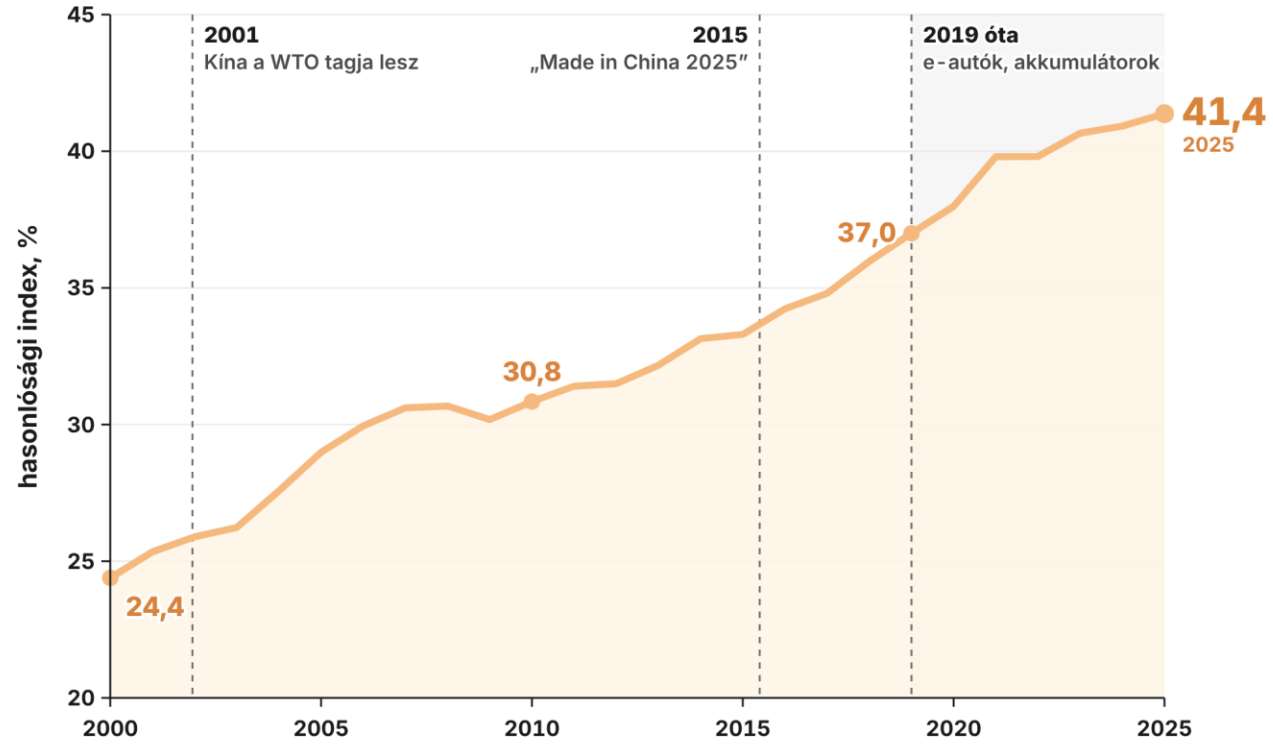


Forrás: *Eurostat (Comext, DS-045409), HS-bontás, 2025, Accorde-számítás*

Kína termékszerkezete egyre inkább a német iparét követi, ami közvetve a magyar beszállítói láncokat is nyomás alá helyezi

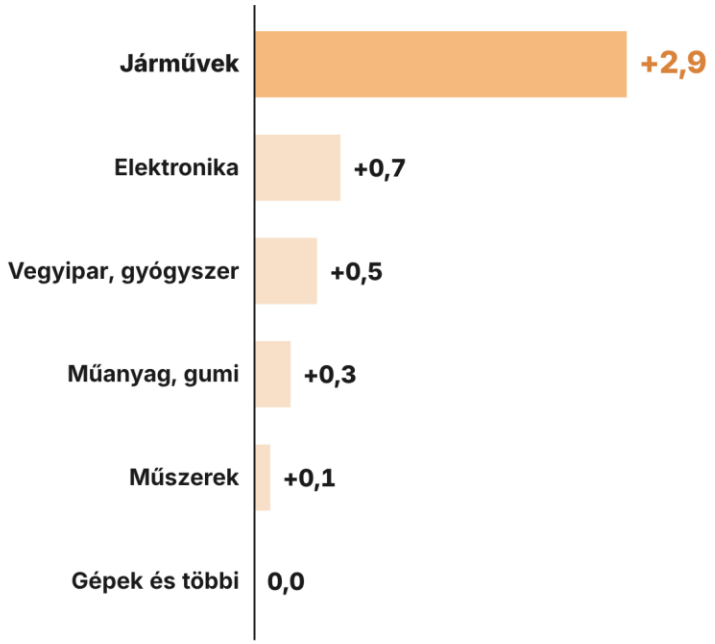
Kína exportja egyre jobban hasonlít a németre

Exporthasonlósági index, Németország és Kína



Mi hajtotta a 2019 óta mért +4,4 pontos emelkedést?

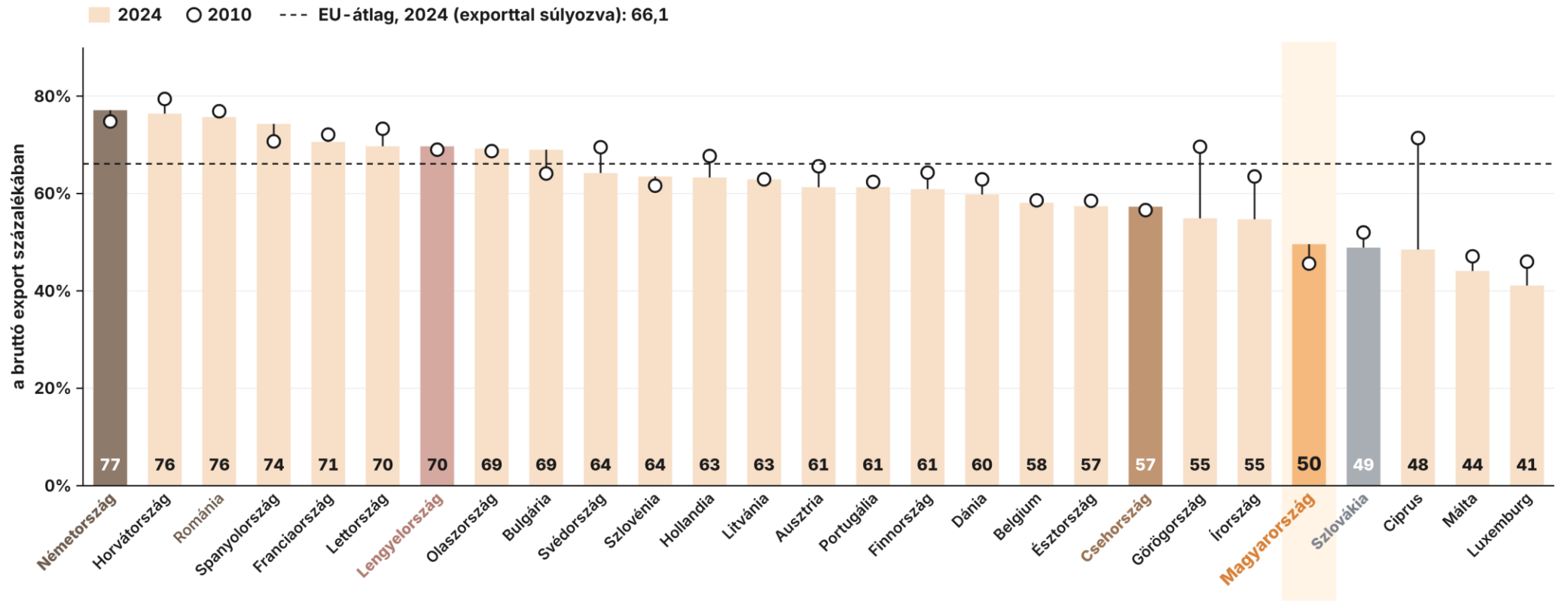
hozzájárulás, százalékpont



Forrás: *Eurostat (Comext, DS-045409), HS6, uniós piac, Accorde-számítás*

Összeszerelő üzem vagyunk és ebben alig volt előremozdulás az elmúlt 15 évben

A belföldi hozzáadott érték az exportban



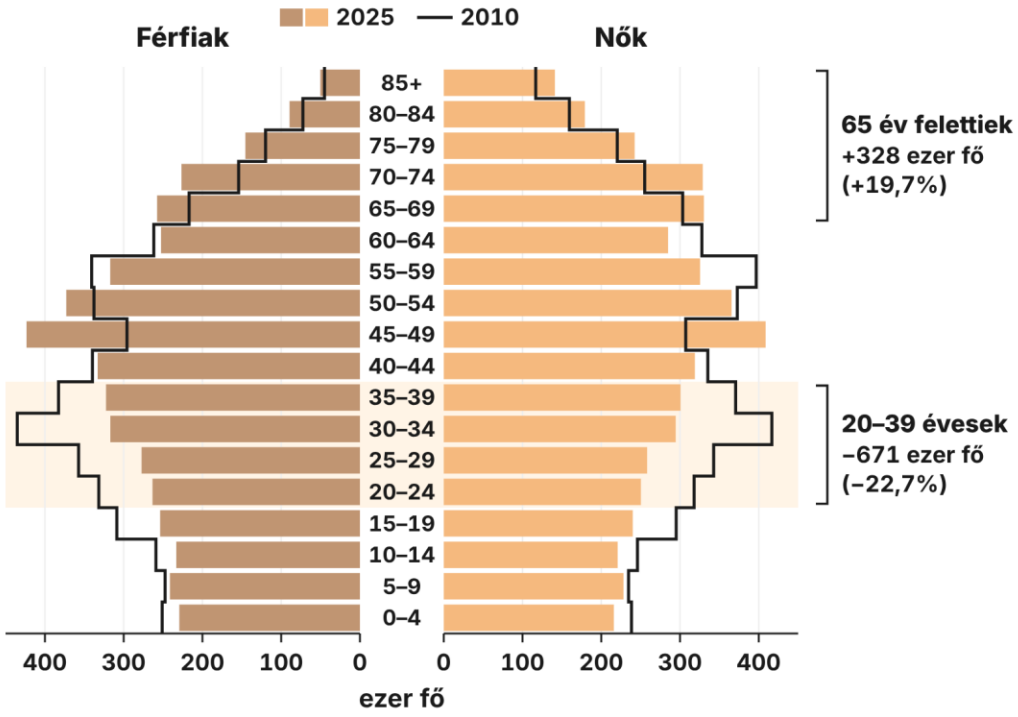
Forrás: *Eurostat (FIGARO, naio_10_fggvcm, nama_10_gdp), belföldi hozzáadott érték = 100 – külföldi hozzáadott érték, Accorde-számítás*

A születésszám visszaesése és a fiatal felnőttek fogyása hosszú távon szűkíti a munkaerőkínálatot

Fogy a fiatal korosztály, zuhan a születésszám

Magyarország korfája

népesség korcsoportonként, ezer fő

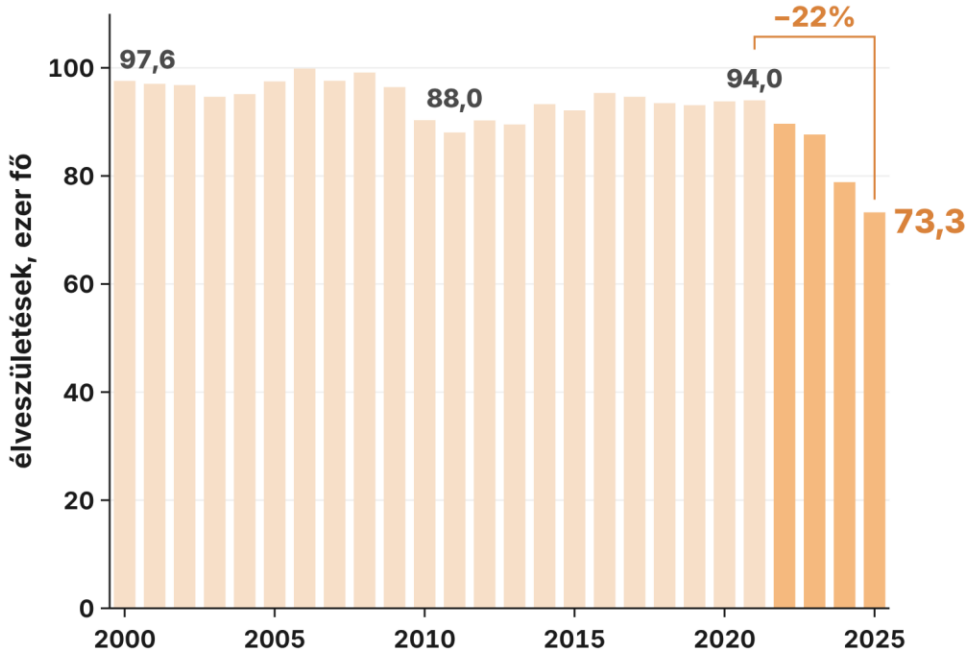


Élveszületések száma

ezer fő, 2000–2025

73,3 ezer

2025-ben, 2000 óta a legkevesebb



Forrás: *Eurostat (demo_pjangroup, január 1-jei népesség, demo_gind), Accorde-számítás*

Az összeszerelő üzem logikára építő növekedési modell korlátokba ütközik

A mennyiségi növekedés tartalékai elfogytak

HÁROM KORLÁT

1 Elfogyott a munkaerő

A tartalék kimerült, és a demográfia miatt a munkaképes korúak száma innen csökken.

2 Energiafüggőség

Erős importfüggés, ami a további nagy ipari betelepítések ellen szól. Paks II. hozhat enyhülést.

3 Alacsony hozzáadott érték

Nem a multikat kell elküldeni, hanem magasabb hozzáadott értékű beruházást vonzani.

KÖVETKEZMÉNY

Kevesebb dolgozónak kell több értéket termelnie

Egy stagnáló GDP mellett az idősödő társadalom nyugdíja és egészségügyi ellátása is rájuk hárul.

AZ EDDIGI VÁLASZ ÉS A TANULSÁG

Erőltetett hazai bajnokok

A nagyvállalatok és a KKV-k helyzetbe hozása támogatásból.

„A műtét sikerült, a beteg meghalt."

A közepes jövedelmi csapda

Egyetlen országot sem húzott ki belőle a támogatás, a versenykorlátozás és a jogállam leépítése.

Dél-Korea a támogatást exportteljesítményhez kötötte, és versenyre kényszerítette a cégeit.

Forrás: *Accorde-elemzés*

ACCORDE ALAPKEZELŐ

Mi volt az elmúlt években a gyógyszer?

Támogatás és forintleértékelés!

Magyarországon az állami garanciák mértéke közel kétszerese az uniós átlagnak

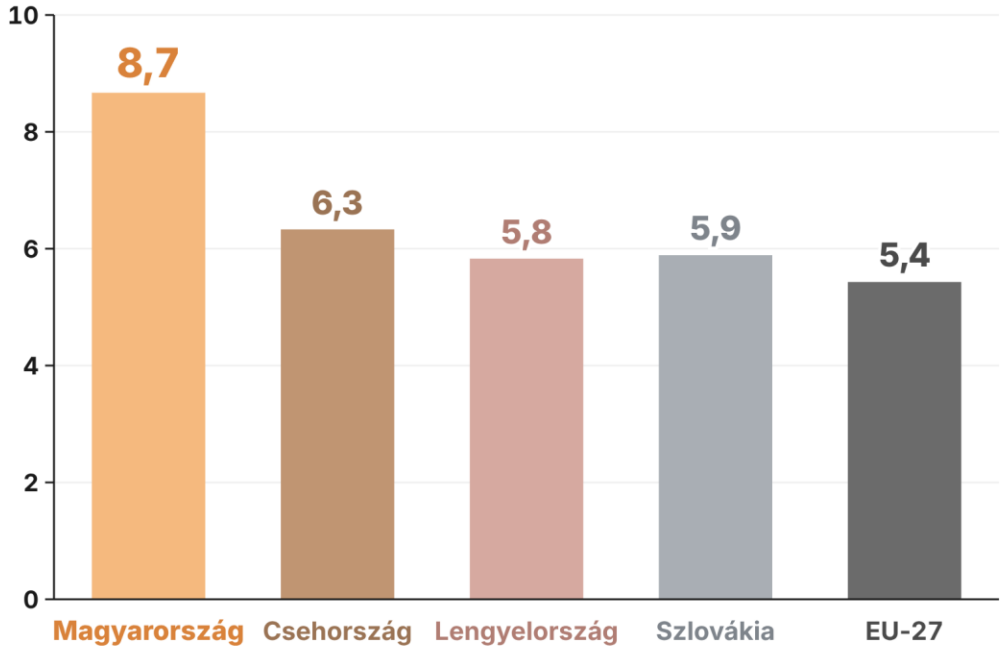
Az állam a régiónál jóval többet költ gazdaságfejlesztésre, és több hitelt garantál

Gazdasági ügyek

a GDP százalékában, 2015–2024 átlaga

+2,7 százalékpont

a V3-átlaghoz képest

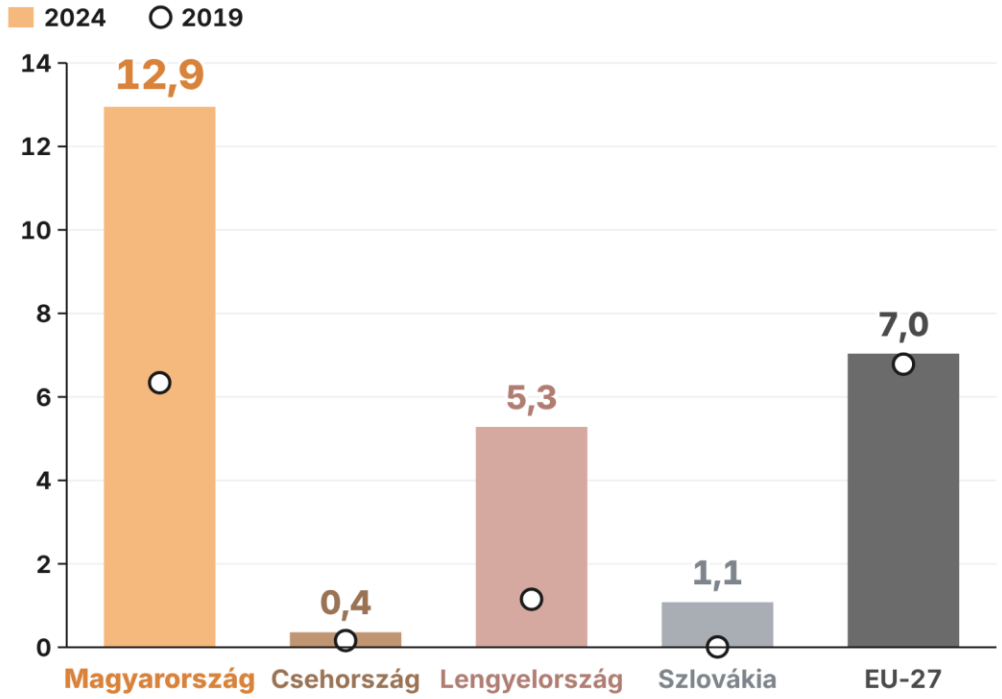


Állami garanciák

állománya, a GDP százalékában

+10,7 százalékpont

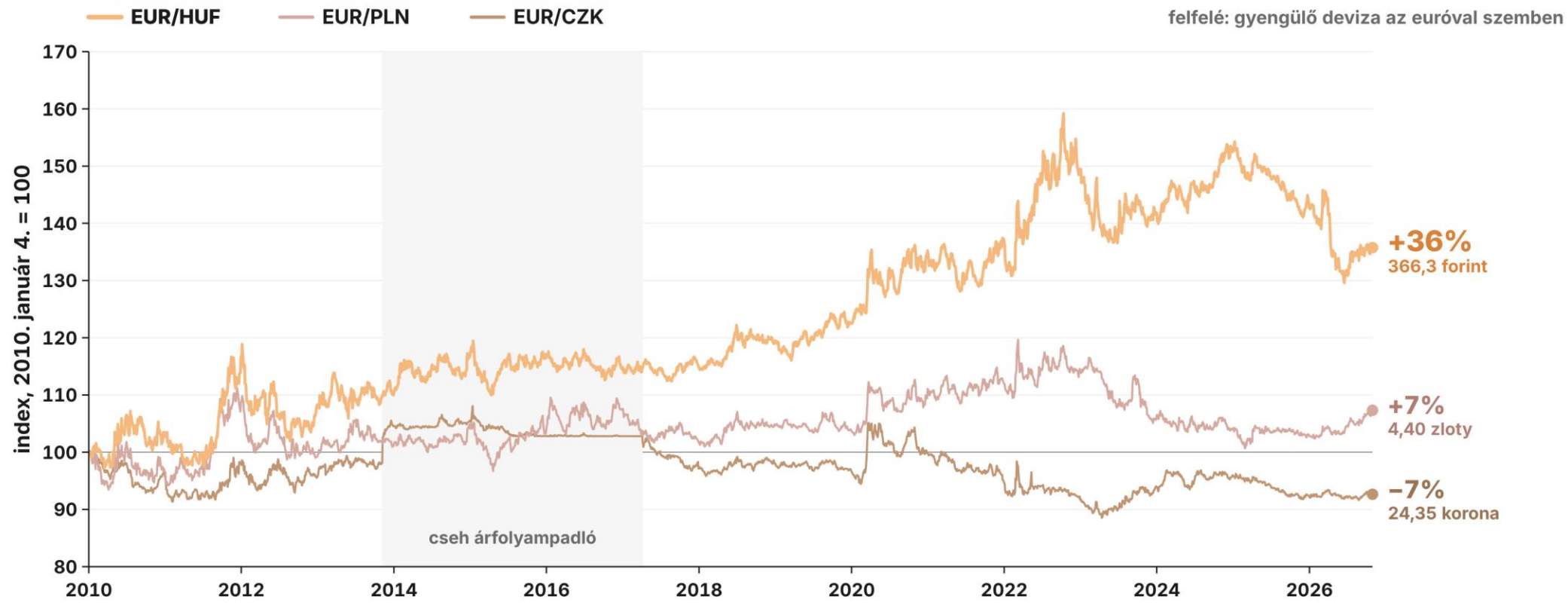
a V3-átlaghoz képest, 2024



Forrás: *Eurostat (gov_10a_exp, COFOG; gov_cl_guar), EU-27: tagállamok egyszerű átlaga, V3: Csehország, Lengyelország, Szlovákia egyszerű átlaga, Accorde-számítás*

Amíg a régiós devizák az elmúlt 16 évben nagyjából stabilak maradtak, addig a forint látványosan sokat gyengült

A forint 2010 óta jóval többet gyengült az euróval szemben, mint a zloty és a korona



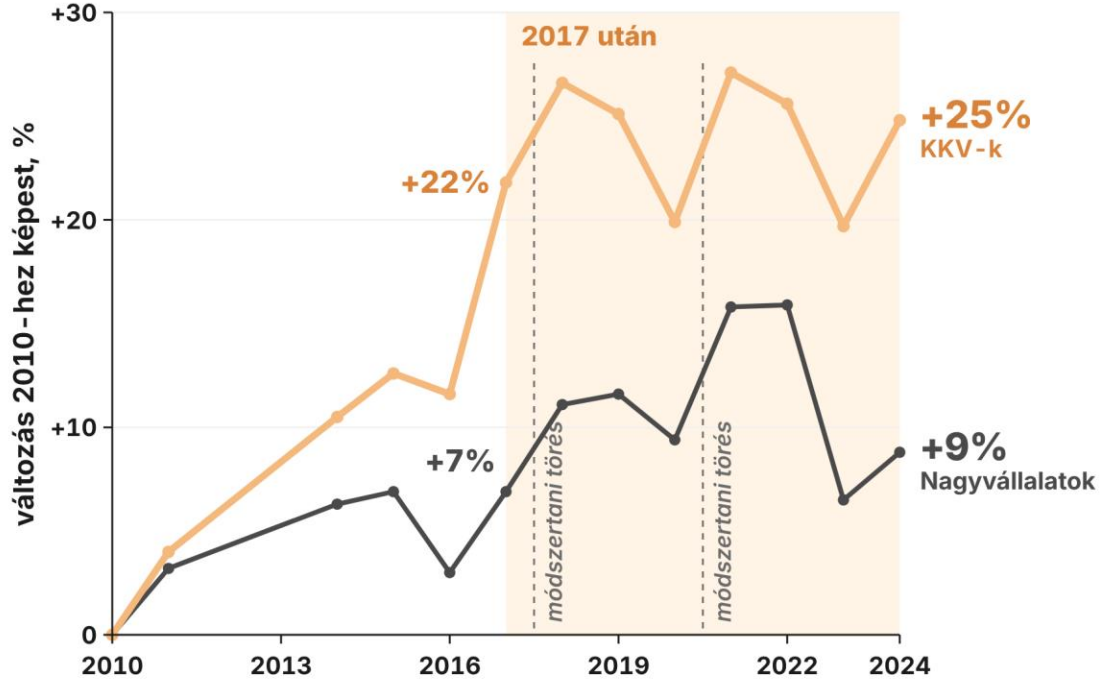
Forrás: *EKB-referenciaárfolyam (Eurostat, ert_bil_eur_d), napi adatok, 2010. január 4. – 2026. október 30., Accorde-számítás*

A műtét sikerült, a beteg meghalt

2017 után megtorpant a vállalati termelékenység

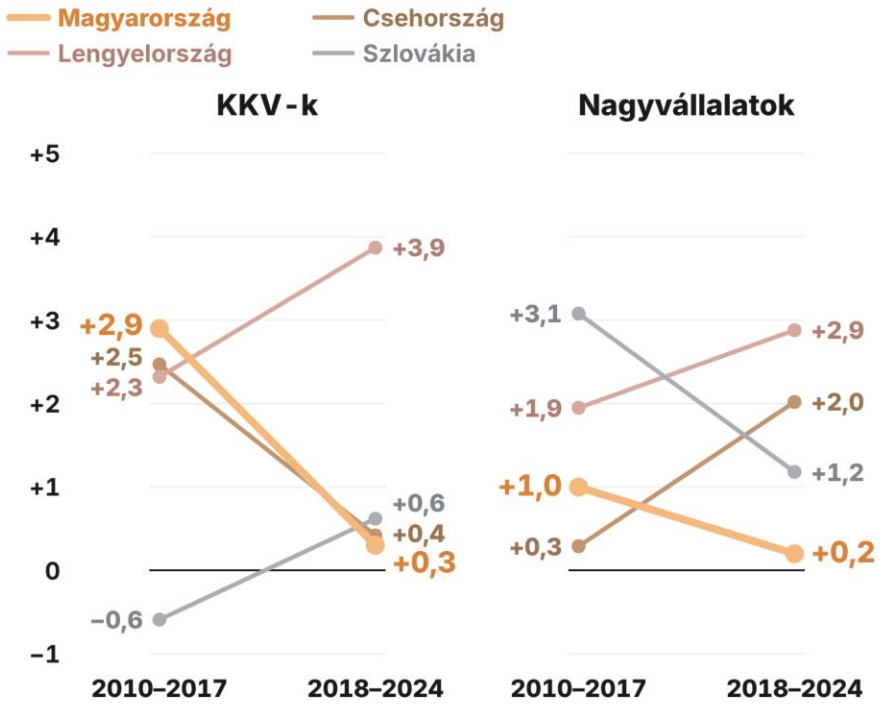
Magyarország

reál termelékenység, változás 2010-hez képest, %



Régiós összevetés

átlagos éves termelékenység-növekedés, %



Forrás: *Eurostat (SBS, nemzeti számlák), Accorde-számítás*

Az erőltetett béremelések hatására teljesen szétnyílt a reálbér és termelékenység közötti olló

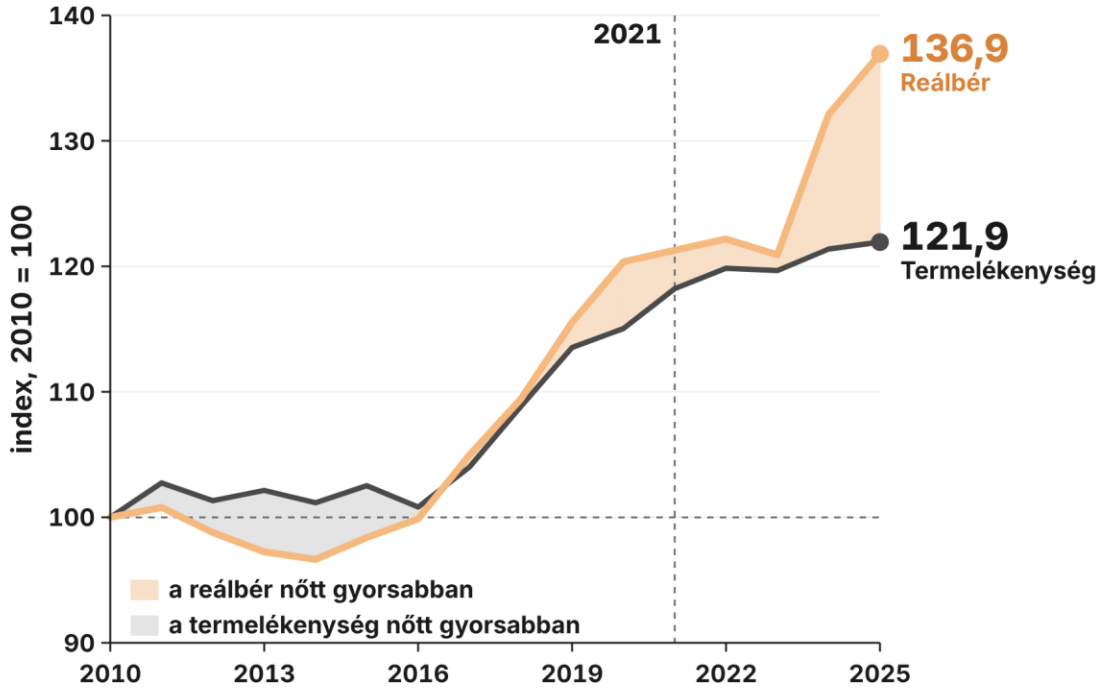
2021 óta a reálbér elszakadt a termelékenységtől

Magyarország

óránkénti reálbér és termelékenység, 2010 = 100

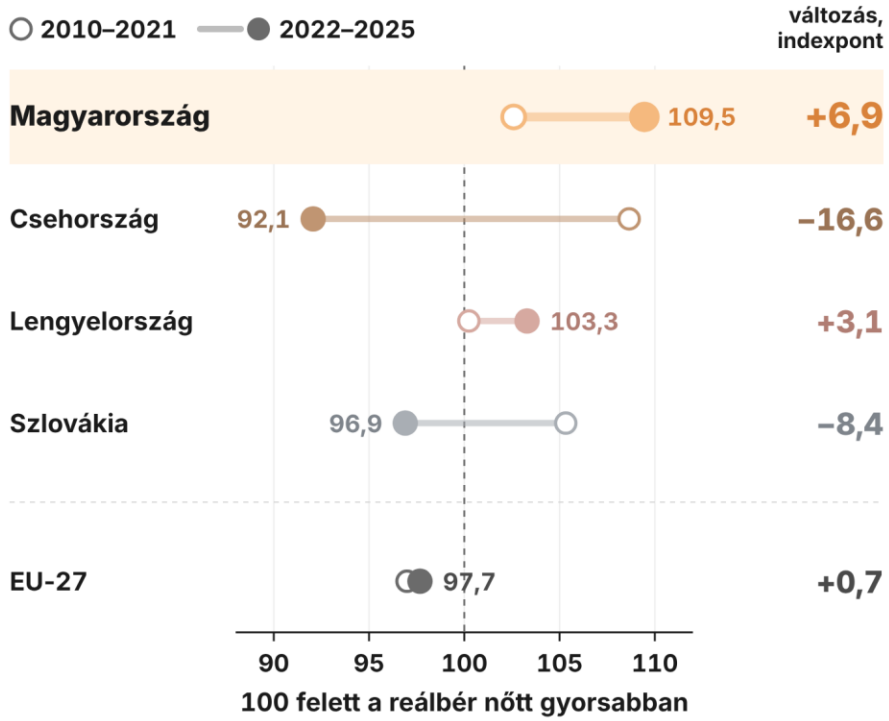
+12,9% és +3,1%

növekedés 2021 és 2025 között



Régiós összevetés

reálbér a termelékenységhez képest, a szakasz elején 100



Forrás: *Eurostat (nama_10_gdp, nama_10_a10_e, prc_hicp_aind), óránként, a reálbér HICP-vel deflálva, Accorde-számítás*

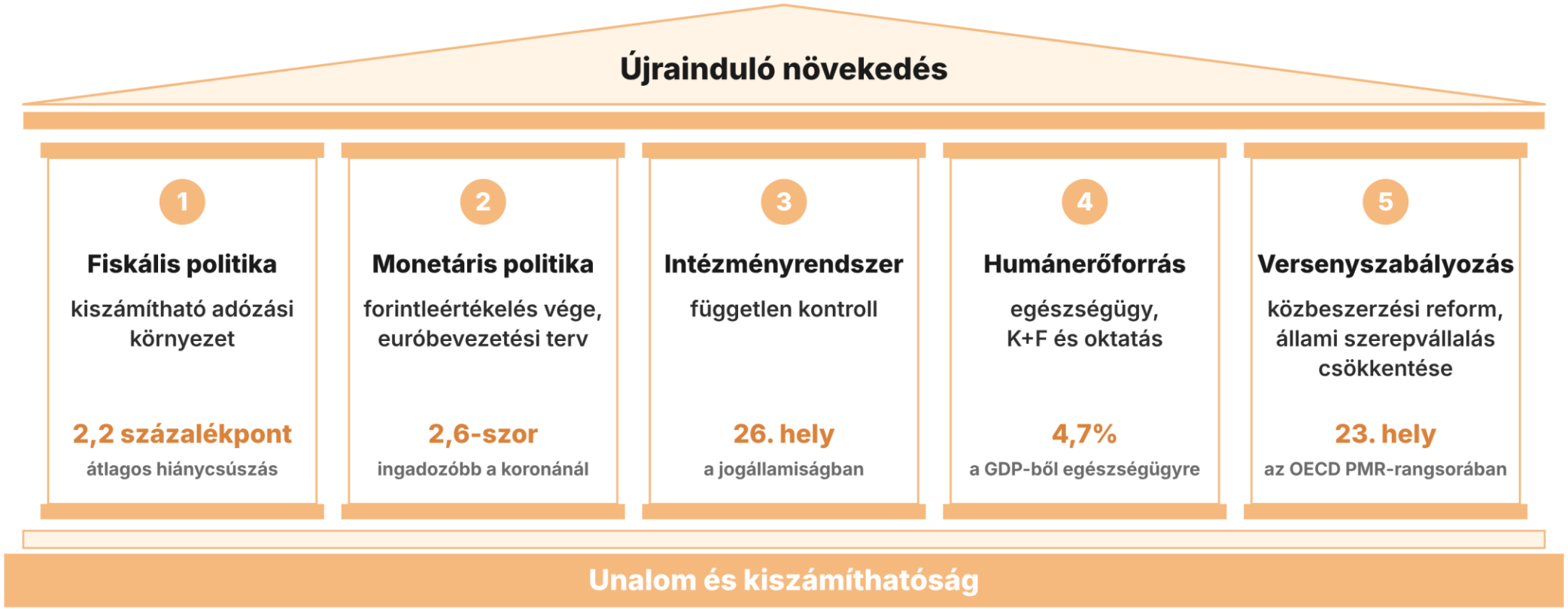
ACCORDE ALAPKEZELŐ

Mi lehet a potenciális megoldás?

Unalom és kiszámíthatóság kell!

A javaslatok egymást erősítik, ezért csomagként érdemes végrehajtani őket

Öt pilléren indulhat újra a növekedés

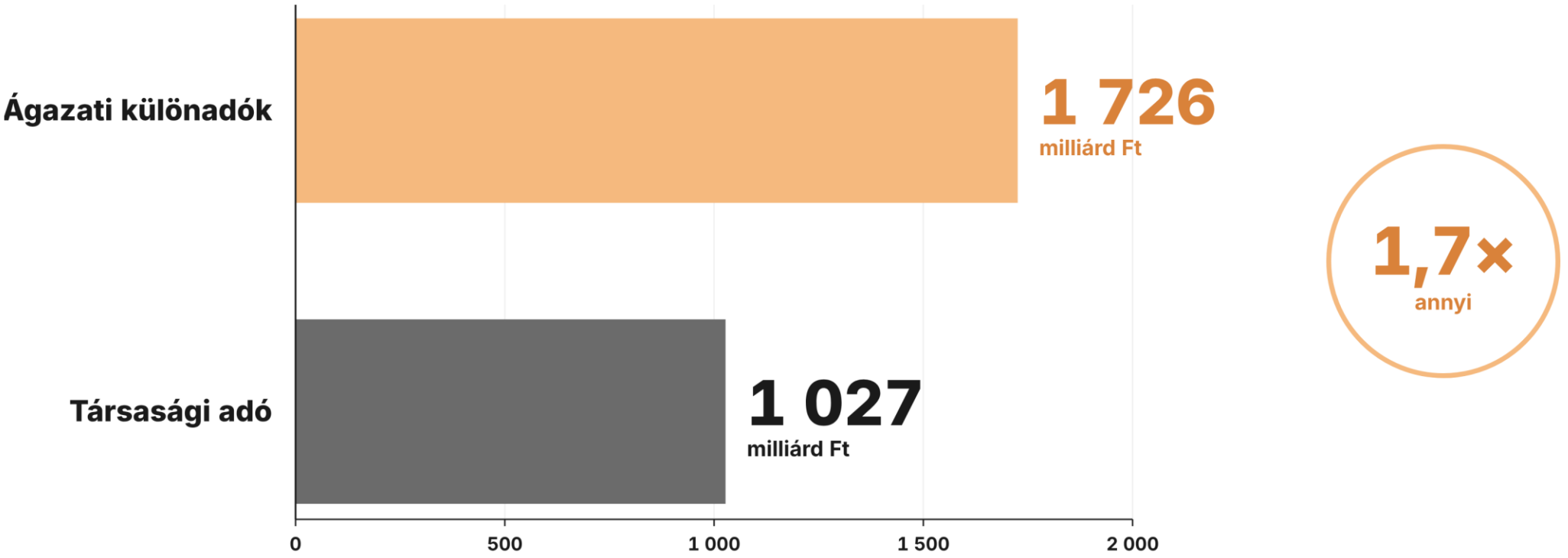


Forrás: *A deck ábrái: Eurostat, OECD (PMR 2023), Világbank (WGI 2025), Bloomberg, Accorde-számítás. Az oszlopok alján a kiinduló helyzet*

Az ágazati különadók a költségvetés tartós pillérévé váltak, ami nehezen tervezhető környezetet teremt a vállalatoknak

Különadók és társasági adó

pénzforgalmi bevétel, 2025, milliárd forint



Forrás: *Magyar Államkincstár, 2025. decemberi adatok, Accorde-számítás*

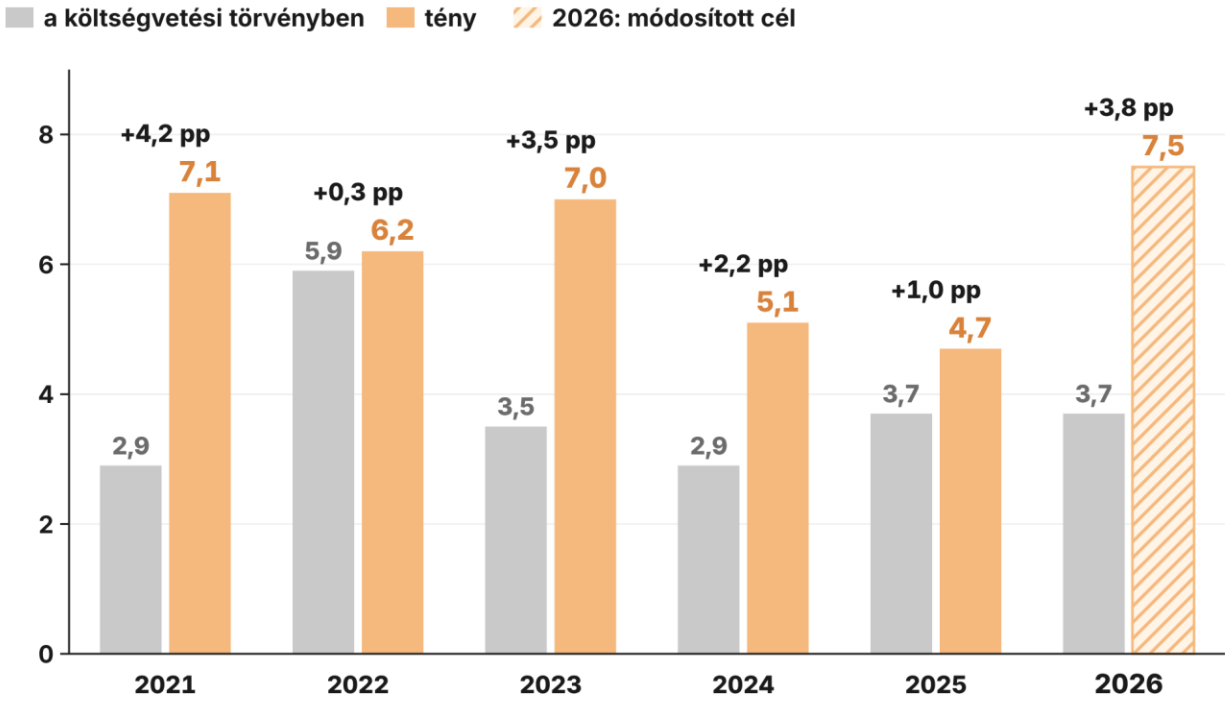
A hiánycélok rendszeresen elcsúsznak, a folyamatos év közbeni átírás pedig a tervezhetőséget nehezíti

Évről évre elcsúszó hiánycél, nyolcnaponta átírt büdzsé

Terv és valóság

költségvetési hiány, a GDP százalékában

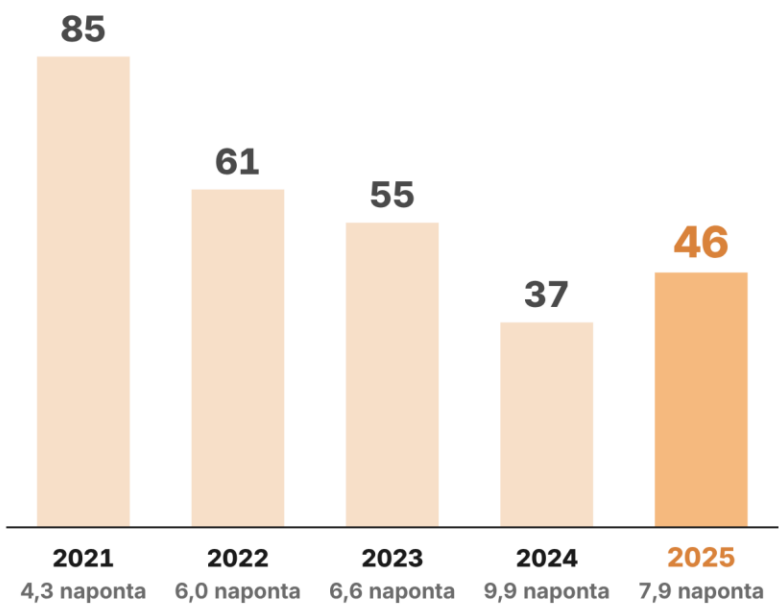
+2,2 százalékpont
átlagos túllépés, 2021–2025



Folyamatos átírás

módosítások száma évente

8 naponta
2025-ben



Forrás: *Eurostat (gov_10dd_edpt1, 2026. októberi jelentés), költségvetési törvények, Országgyűlés (2026. október 19.), hvg.hu a Magyar Közlöny kormányhatározatai alapján, Accorde-számítás*

Csaknem 1800 milliárd forinttal többet költünk kamatra, mint a régió, ami az egészségügyi kiadások közel fele

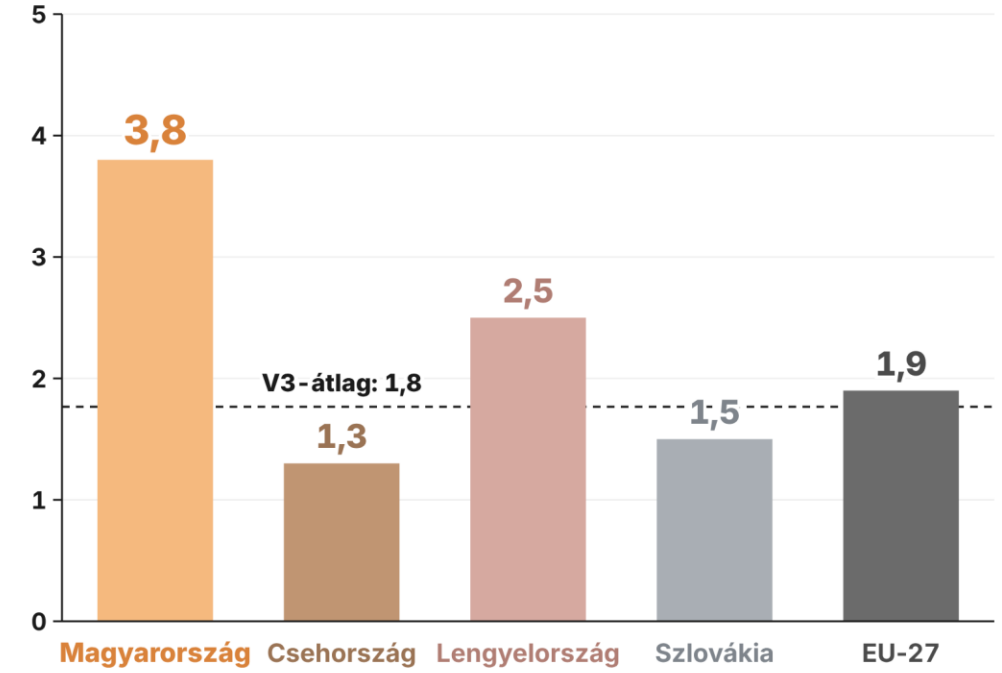
Magyarország költ a régióban a legtöbbet kamatokra

Kamatkiadás

a GDP százalékában, 2025

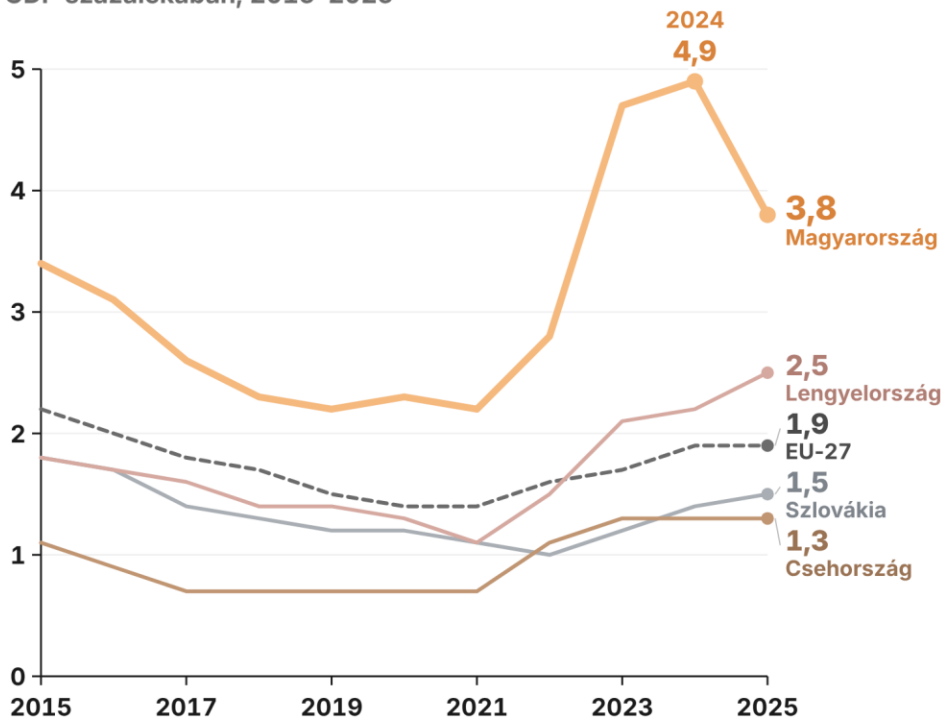
+2,0 százalékpont

Magyarország a V3-átlaghoz képest



Időbeli alakulás

a GDP százalékában, 2015–2025



Forrás: *Eurostat (gov_10a_main, D41 fizetett kamat, 2026. októberi jelentés), V3: Csehország, Lengyelország, Szlovákia egyszerű átlaga, Accorde-számítás*

Humánerőforrásba érdemes beruházni, mert csak így lehet kikerülni a közepes jövedelem csapdájából

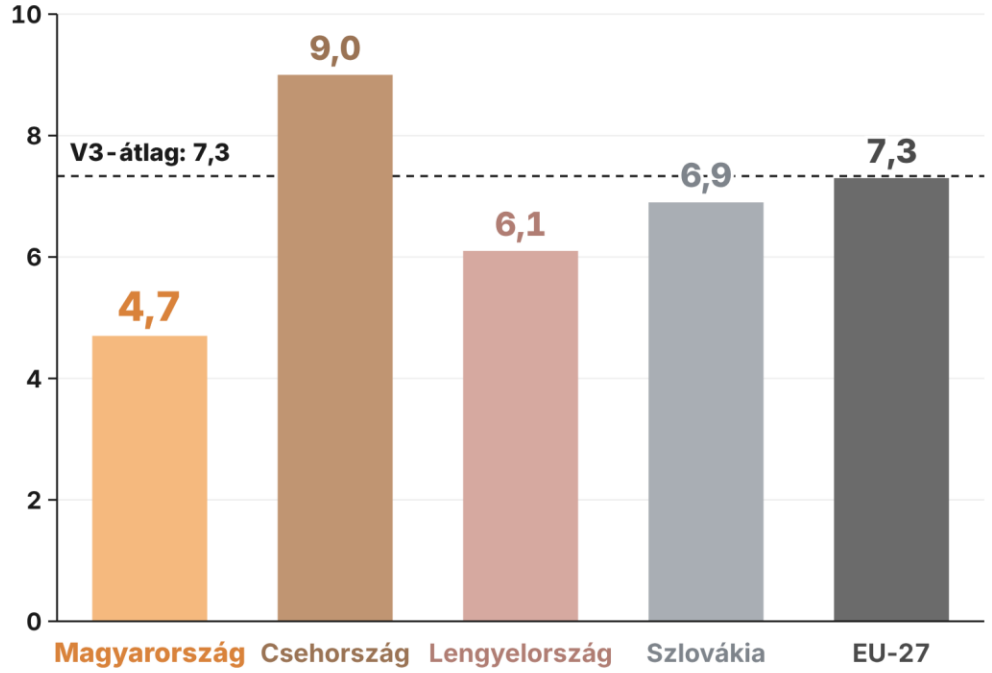
Egészségügyre és kutatás-fejlesztésre is jóval kevesebbet költünk az uniós átlagnál

Egészségügyi kiadások

a GDP százalékában, 2024

–2,6 százalékpont

Magyarország az EU-átlaghoz képest

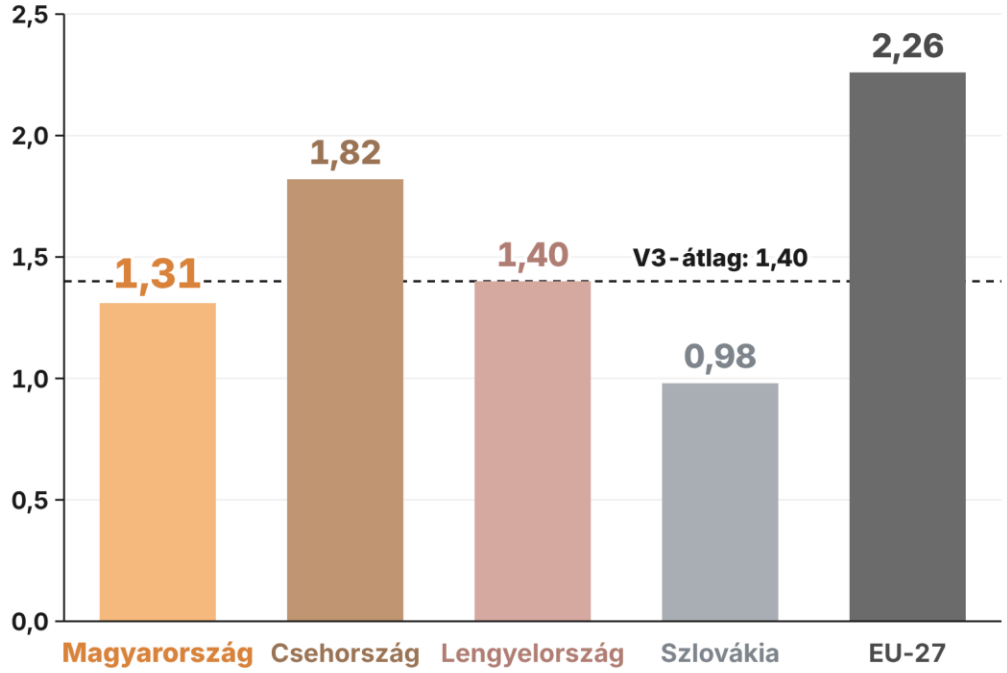


K+F-ráfordítás

a GDP százalékában, 2024

–0,95 százalékpont

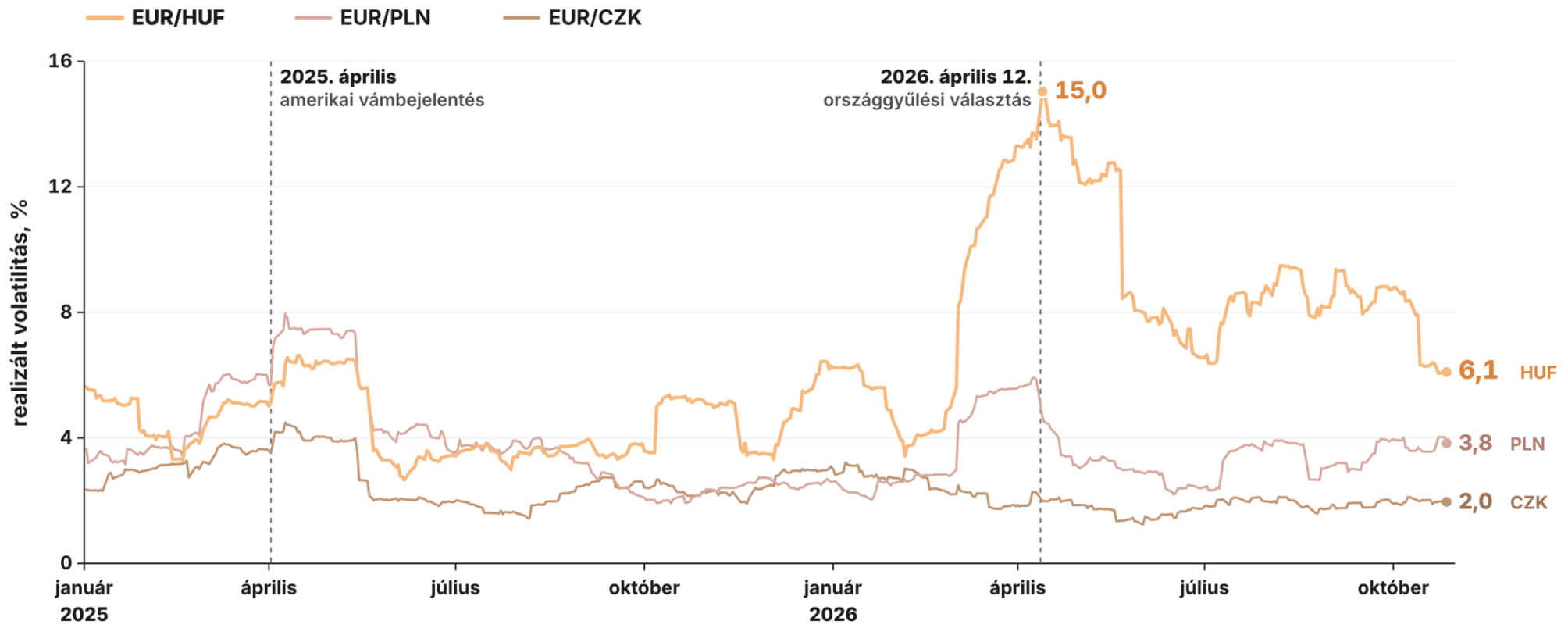
Magyarország az EU-átlaghoz képest



Forrás: *Eurostat (gov_10a_exp, COFOG; rd_e_gerdtot), V3: Csehország, Lengyelország, Szlovákia egyszerű átlaga, Accorde-számítás*

A forint kétszer-háromszor ingadozóbb a régiós devizáknál

A forint a régió legingadozóbb devizája



Forrás: *Bloomberg, napi adatok, 2025. január 2. – 2026. október 27.*

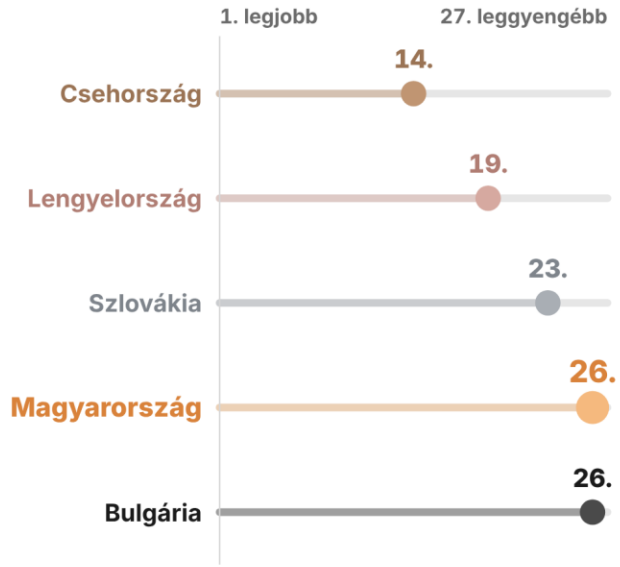
Szükség van az intézményrendszer megerősítésére, hiszen jelenleg óriási a lemaradás

Gyenge intézmények, erős állami beavatkozás

Korrupcióérzékelés

Transparency International (CPI 2025)

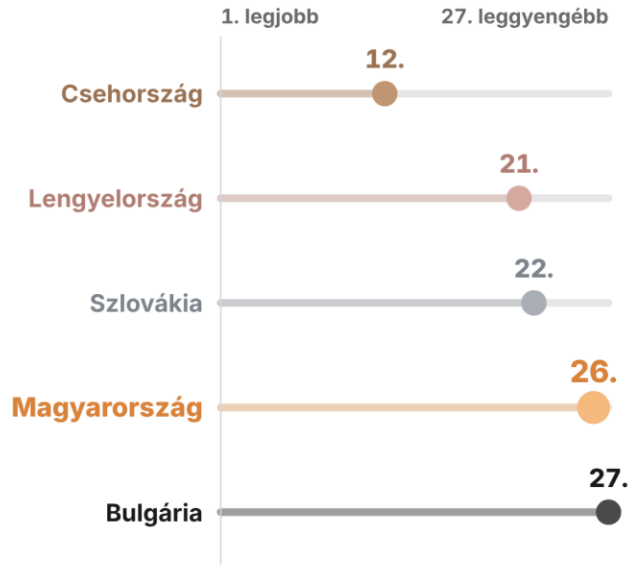
26. **Magyarország az EU-ban holtversenyben Bulgáriával, utolsó hely**



Jogállamiság

Világbank (WGI 2025)

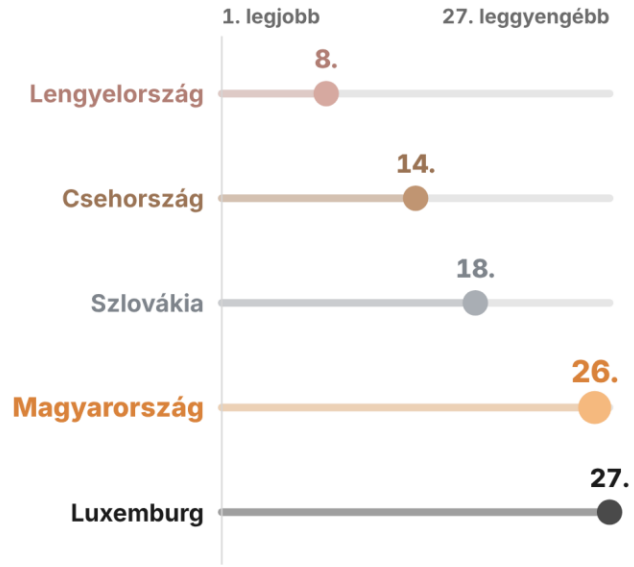
26. **Magyarország az EU-ban mögöttünk csak Bulgária áll**



Állami beavatkozás a piacokba

OECD (PMR 2023), erősebb beavatkozás = rosszabb hely

26. **Magyarország az EU-ban mögöttünk csak Luxemburg áll**



Forrás: *Transparency International (CPI 2025), Világbank (WGI 2025, jogállamiság), OECD (PMR 2023, distortions induced by state involvement), EU-27-en belüli helyezés, Accorde-számítás*

Magyarországon a piacra lépési korlátok és az állami beavatkozás mértéke okozza a legnagyobb versenyhátrányt

A régió gyorsabban bontotta le a versenykorlátokat, mint mi

Versenybarát szabályozás

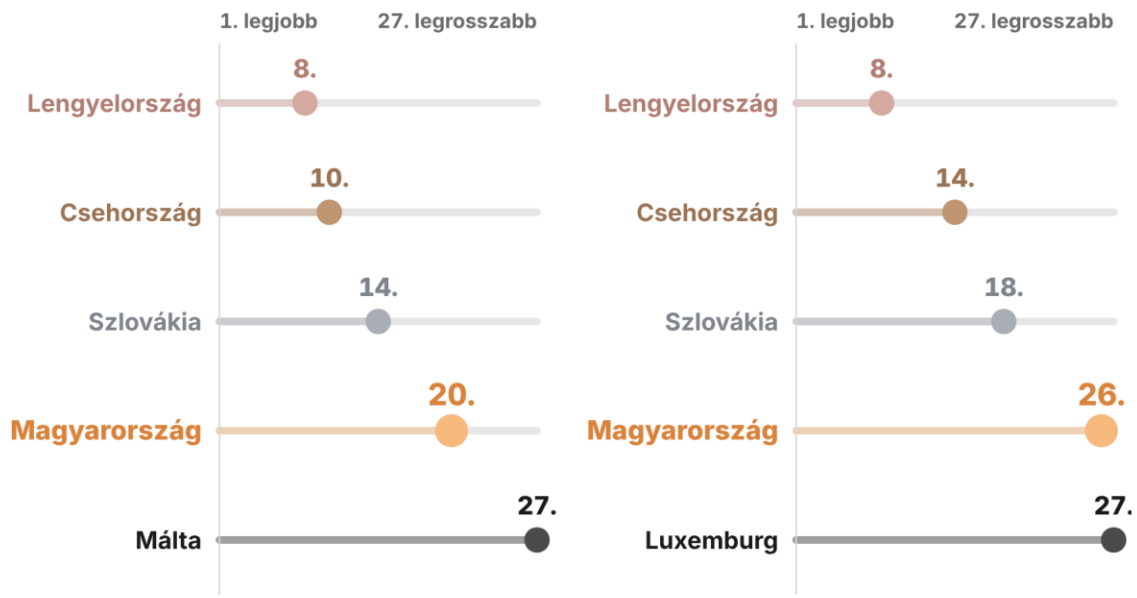
EU-27-en belüli helyezés, OECD PMR

19. → 23.
Magyarország helye



Hol fáj a legjobban?

a PMR két pillére, EU-27-en belüli helyezés, 2023



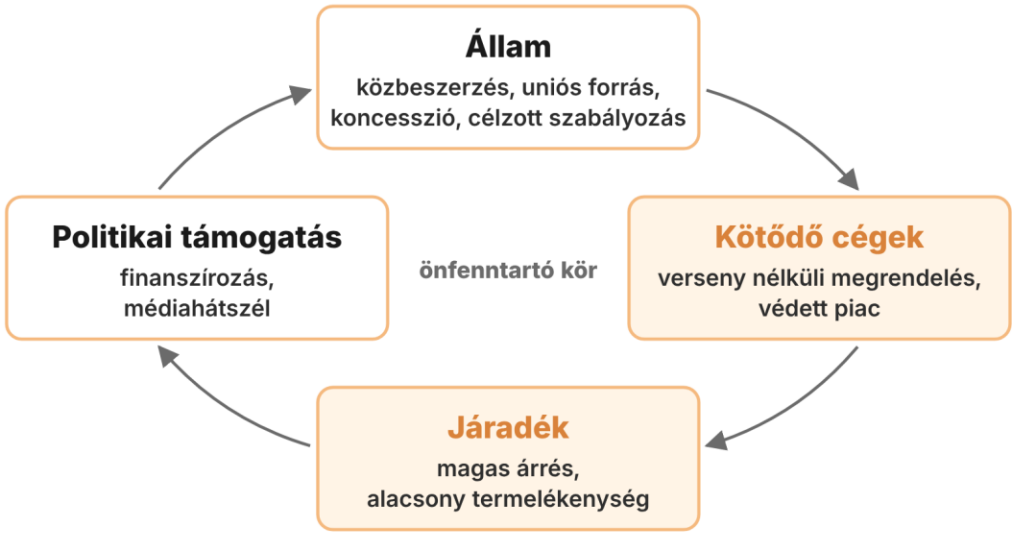
Forrás: *OECD (Product Market Regulation 2018, 2023; economy-wide PMR, barriers to domestic and foreign entry, distortions induced by state involvement), EU-27-en belüli helyezés, Accorde-számítás*

Fel kell számolni a járadékvadász szemléletet

Járadékvadászat a verseny helyett

Mi a „vested interest"?

Szűk érdekcsoport, amelynek jövedelme nem a piaci teljesítményből, hanem az államtól kapott előnyből származik. Ezért a meglévő szabályok fenntartásában érdekelt, nem a versenyben.



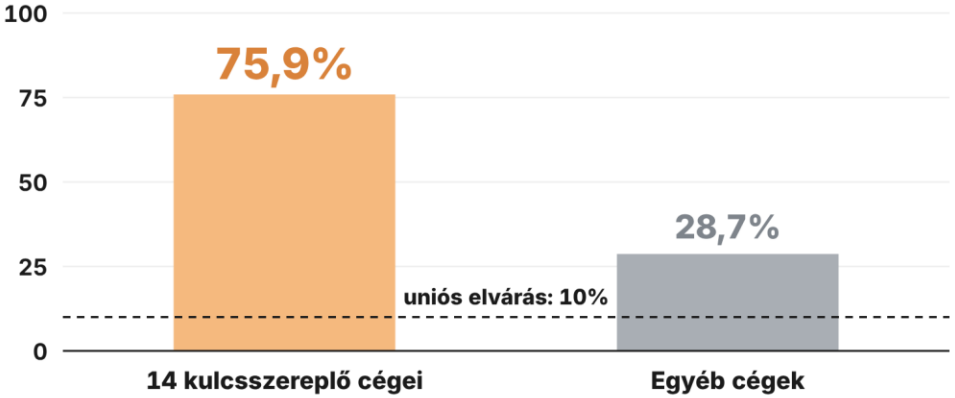
A közbeszerzések egyre nagyobb része

politikailag kötődő cégek részesedése a nettó értékből, %



Verseny nélkül nyert szerződések

a CRCB által azonosított kötődő kör és a többi cég, 2026. I. félév, %



Forrás: *Korrupciókutató Központ Budapest (CRCB): Tóth I. J. (2025), közbeszerzési adatbázis, 2003–2023; CRCB-gyorsjelentés, 2026. I. félév (hvg.hu, 2026. szeptember 2.). Politikailag kötődő cégek: a CRCB besorolása szerint*

A versenyhelyzet fokozása árcsökkentő hatással bírhat

A verseny erősítése gyorsan és mérhetően csökkenti az árakat

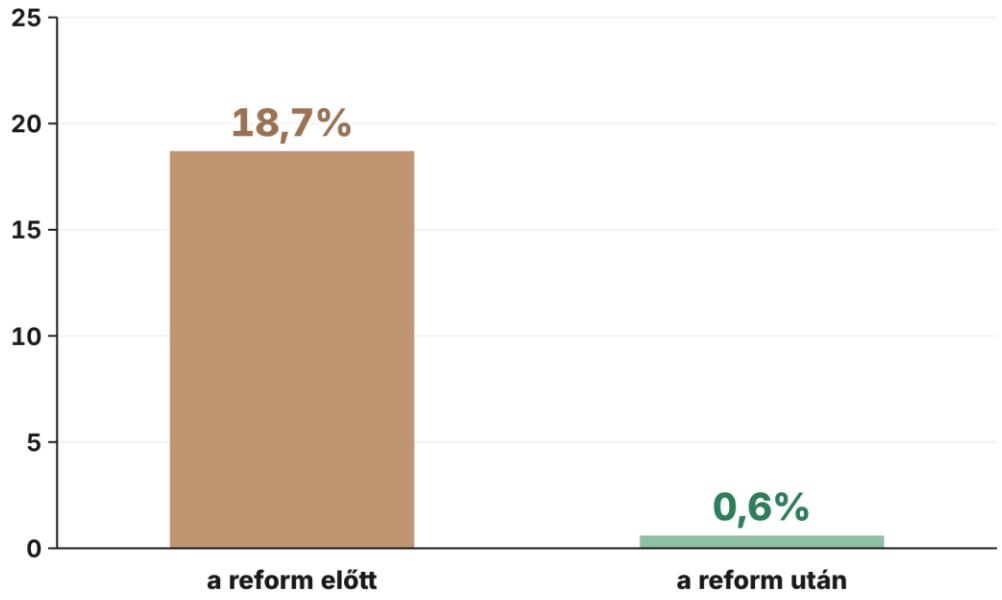
Csehország, 2012: kötelező verseny

–10%

egyajánlatos tenderek aránya, %

árcsökkenés az érintett szerződéseknél

Nyílt eljárásban egyetlen ajánlattal nem lehetett szerződést odaítélni, a tendert újra ki kellett írni.



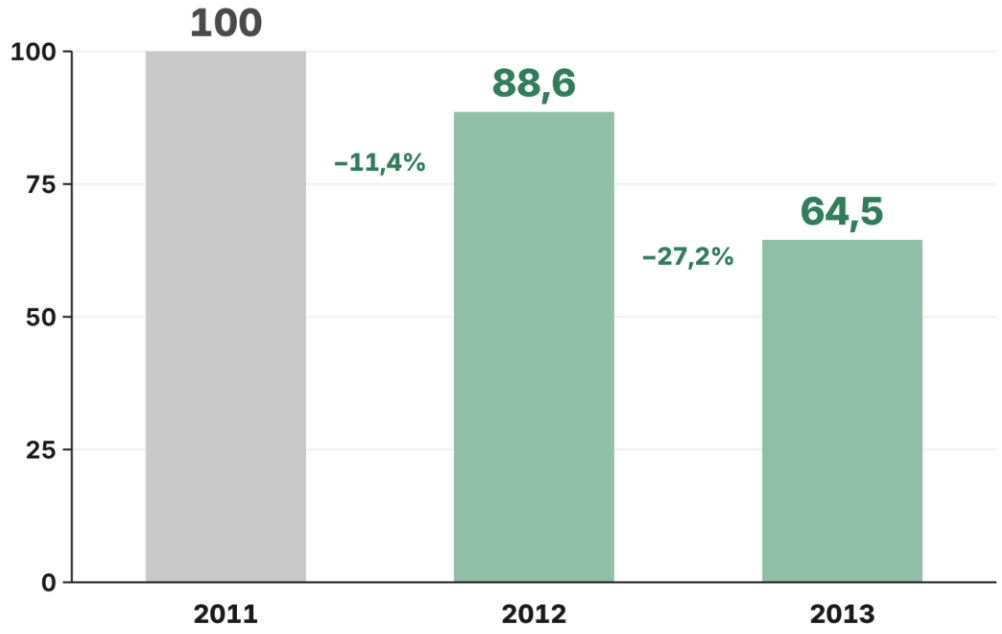
Franciaország, 2012: új belépő

–35%

mobilszolgáltatási árindex, 2011 = 100

két év alatt

A negyedik mobilszolgáltató (Free Mobile) belépése után a meglévő szolgáltatók is árat csökkentettek.



Forrás: *Titl, V. (2023): The One and Only: Single-Bidding in Public Procurement (Utrecht U.S.E. WP 23-08), cseh közbeszerzési adatok; ARCEP (2014): a mobilszolgáltatások árindexe Franciaországban, 2010–2013*

ACCORDE ALAPKEZELŐ

Köszönöm szépen a figyelmet!