

**Győrffy Dóra,**  
**a Budapesti Corvinus Egyetem Intézményi és Összehasonlító Gazdaságtan**  
**tanszékének egyetemi tanára**

E-mail: dora.gyorffy@uni-corvinus.hu

**DERŰS PROGNÓZISOK, NÖVEKVŐ AGGÁLYOK**

Papíron, a számszerű előrejelzések alapján jó év várható a magyar gazdaságban az idén. A Pénzügyminisztérium 2021. december végi prognózisa szerint a növekedés továbbra is robusztus, 5,9 százalékos lesz, az infláció 4,8 százalékra mérséklődik, míg a költségvetési hiány a GDP 4,9 százalékára várható. A nemzetközi intézmények ennél némileg pesszimistábbak, a Világbank (2022) csupán 5 százalékos növekedést vár a magyar gazdaságtól, míg az Európai Bizottság (European Commission, 2021) 5,4 százalékos növekedésre és 5,7 százalékos költségvetési hiányra számít. Így, az év elején bármelyik előrejelzést szívesen elfogadnánk.

Az elmúlt évek tapasztalatai azonban óvatosságra intenek. A világban korábban elképzelhetetlen események követték egymást. A 2020-ban csupán néhány hétig tartó átmeneti jelenségnek tekintett koronavírus-járvány két évvel később is velünk van, és ki tudja, meddig marad. Önmagában ez is bizonytalanná tesz bármilyen gazdasági előrejelzést, de ezen túl is van okunk óvatosságra, amikor a jövőt próbáljuk kifürkészni. A következőkben a geopolitikai kockázatokat veszem sorra, és ezek hatását vizsgálom a gazdasági helyreállítás folyamatára. Mi várható Oroszországban, Kínában, a transzatlanti szövetségben és végül Magyarországon?

E szöveg írásakor, 2022. január közepén a legégetőbb geopolitikai kérdés, vajon lesz-e háborús eszkaláció Ukrajnában, azaz elindítja-e Vlagyimir Putyin elnök az inváziót. A 2021 decemberében benyújtott két követelésjegyzék,<sup>1</sup> amely a NATO bővítésének leállítását és a szövetség visszavonulását követeli az 1997 előtti határok mögé, nem tekinthető valós tárgyalási alapnak, a 2022. január eleji amerikai–orosz tárgyalások ennek megfelelően nem is vezettek eredményre. Mindez Putyin számára ürügyet szolgáltat az Ukrajna elleni újabb támadásra, amire az Egyesült Államok komoly szankciókkal válaszolhat. Ezek közé tartozik az orosz oligarchák és Putyin

<https://doi.org/10.47630/KULG.2022.66.1-2.53>

<sup>1</sup> A két követelésjegyzék egyike a NATO-val, a másik az Egyesült Államokkal való megállapodást érinti. Az angol nyelvű fordítások elérhetők: [https://mid.ru/ru/foreign\\_policy/rso/nato/1790803/?lang=en](https://mid.ru/ru/foreign_policy/rso/nato/1790803/?lang=en), illetve [https://mid.ru/ru/foreign\\_policy/rso/nato/1790818/?lang=en](https://mid.ru/ru/foreign_policy/rso/nato/1790818/?lang=en).

nyugati országokban levő vagyonának a befagyasztása, az Északi Áramlat 2 engedélyezésének megtagadása, a technológiai export korlátozása, illetve legsúlyosabb esetben Oroszország kizárása a SWIFT nemzetközi fizetési rendszerből (Vindman & Bustillos, 2022). A fenyegetésekre válaszul Putyin várhatóan még erőteljesebben beveti az energiafegyvert. Ezt már 2021 őszétől előszeretettel alkalmazza, mert a Gazprom jóval csekélyebb mennyiséget szállít Európába, mint az elmúlt években – 2020 utolsó negyedévéhez képest tavaly már 25 százalékkal vette vissza az oda irányuló földgázexportját (Biol, 2022). Ennek megfelelően a hollandiai tőzsdei gázárak (TTF) az elmúlt évtizedben jellemző, megawattóránként 10–30 eurós sávból 2021. december 21-én 175 euróra ugrottak, majd visszaestek 80 euró alá.<sup>2</sup> Egy esetleges ukrajnai invázió még ennél is magasabb árakat hozhatna. Ugyanez a probléma a kőolajárak kapcsán is felmerül.

Az ukrajnai orosz invázió lehetőségét a piac még alig árazta be, ám ha mégis megtörténik, jelentős sokként gyűrűzik végig a világgazdaságon. Az energiaárak további emelkedése hozzáadódna a már jelenleg is magas globális inflációhoz. Magyarországon a lakossági rezsiköltségek befagyasztásának fenntartása jelentős forrásokat igényelne, amelyekért a végén valakinek fizetnie kellene – vagy az adófizetőknek, vagy a vállalatoknak vagy a lakosoknak. Az Oroszország elleni szankciók érzékenyen érintenék azokat a magyar vállalatokat, amelyek jelen vannak az orosz piacon. Ide tartoznak a legnagyobb magyar cégek, mint a Mol vagy a Richter (Rác, 2022). A helyzet akkor sem oldódna meg, ha végül nem történik invázió; a támadás folyamatos lehetőségének fenntartása Putyin számára önmagában is nyereség, mert geopolitikai relevanciáját jelzi, eltereli a figyelmet az otthoni elnyomásról, és felfordulást idézhet elő Ukrajnában (Östlund, 2022). A fenyegetés fennmaradása pedig jelentősen ronthatja a piaci hangulatot, és az energiaárak már emiatt is magas szinten ragadhatnak be.

Hasonlóan nyugtalanítók a kínai fejlemények is. A vezetés zéró Covid-politikája, amelynek jegyében egyetlen eset ürügyén teljes városrészeket zár le hermetikusan, a rendkívül gyors terjedésű omikron-variáns idején jelentős termelés kiesést okozhat, ami a globális termelési láncok további zavarait vetíti előre. Ám abban az esetben is akadozásra lehet számítani, amennyiben a járványt egy olyan országban engednék szabadon, ahol csupán nagyon kevesen estek át a betegségen, és a lakosságot a kevésbé hatékony kínai vakcinákkal oltották be. Szintén jelentős veszélyeket rejt a kínai ingatlanpiac, ami nem csupán egyetlen cég problémája, hanem a kínai növeke-

<sup>2</sup> Adatok: <https://tradingeconomics.com/commodity/eu-natural-gas>

dés korlátaira is rámutat. Rosen (2021) szerint, amíg 2012-ben 1 júan növekedéshez 6 júan hitelre volt szükség, 2020-ban már 10 júanra, ami súlyos hatékonysági problémákat jelez. A kínai növekedési ráta évtizedes lassulása ideológiai merevedéssel is együtt jár, és a vezető szektorok elleni hatósági fellépések tovább lassíthatják a növekedést (Gyórfy, 2021). Ezekhez adódik Kína folyamatos inváziós fenyegetése Tajvannal szemben. Mivel Tajvan a világ legnagyobb chipgyártója, egy esetleges háború jelentősen növelné a már most is fennálló globális chiphiányt. Különösen súlyos a helyzet a német autóiparban (S&P, 2021), amelyhez Magyarország is szorosan kötődik. A termelési láncok további zavarai szintén a globális infláció tartósságához járulnak hozzá, míg a kínai gazdaság további lelassulása a globális növekedést és keresletet vetné vissza.

Nem igazán megnyugtató a helyzet az Egyesült Államokban és az Európai Unióban sem. Az előbbiben novemberben félidős választásokat tartanak, és komoly esélye van annak, hogy a demokraták elveszítik a kongresszust és a szenátust is, ami tovább szűkíti Joe Biden elnök esélyét arra, hogy törvényjavaslatait elfogadtassa. A járványból való kilábalást segítő, 2,2 billió dolláros Build Back Better tervet 2021-ben sem sikerült elfogadtatni, ám idén ennek egy részét várhatóan megpróbálják megmenteni.<sup>3</sup> A Világbank (2022) elemzése szerint ez a vártnál nagyobb növekedést hozhat, ám az inflációra gyakorolt hatása miatt a kamatemelési ciklust is gyorsíthatja. Ennek pedig globális tovaggyűrűző hatása lehet, különösen a feltörekvő piacokon kényszeríthet ki jelentős kamatemelést. Ha ez történik, a finanszírozási feltételek Magyarország számára is romlani fognak. Az Európai Unióban tavasszal a franciaországi elnökválasztásokat lesz érdemes figyelni. A jelenlegi közvélemény-kutatások alapján<sup>4</sup> várhatóan nem lesz szélsőjobboldali áttörés – ám ha mégis, akkor megerősödhet a nemzetek Európája elgondolás képviselője, ami jelentős kihívás lenne az integráció hívei számára, és feltehetően félelmet váltana ki a piaci szereplőkben is.

Ebben a geopolitikai környezetben kerül sor Magyarországon április 3-án a parlamenti választásokra. A választás előtti időszak a költségvetési költsékezésről szól, amibe beletartozik a 13. havi nyugdíj, a 25 éven aluliak mentesítése a személyi jövedelemadó alól és a gyermekes családok szja-visszatérítése is. Mindez erőteljesen megnehezíti az infláció elleni fellépést. A kormányzat választási politikája azonban nem merül ki a költségvetési osztogatásban, elvárja a hozzájárulást a gazdaság más

<sup>3</sup> Ld. a CNBC tudósítását: <https://www.cnbc.com/2022/01/19/joe-biden-thinks-congress-can-pass-part-of-build-back-better-act.html>

<sup>4</sup> A közvélemény-kutatási adatok összegezve elérhetők: <https://www.politico.eu/europe-poll-of-polls/france/>

szereplőitől is. A hatósági benzin- és élelmiszerárak, továbbá a kamatstop bevezetése a kampányköltségek egy részének átterhelését jelenti a kereskedelmi és banki szereplőkre. Bárki nyerjen is áprilisban, a választás után fordulat várható, hiszen az inflációt és a költségvetési hiányt egyaránt stabilizálni kell, lejárnak a hatósági árak és a kamatstopot sem lehet a végtelenségig fenntartani. Mindez bármilyen színezettű kormány számára szűk mozgásteret szab, hogy ígéreteit a választás után betartsa. Ha eközben a nemzetközi folyamatok is romlanak, a mozgástér még szűkebb lesz. Például amennyiben háborús helyzet alakul ki Ukrajnában, a rezsicsökkentés fenntartásának a költségei hatalmas összegeket emésztethetnek fel, míg egy amerikai kamatemelés a nemzetközi finanszírozási lehetőségeket szűkítheti. A globális chip-hiány az autópárt sújthatja, visszavetve a gazdasági növekedést. A helyzetet tovább ronthatja, ha egy esetleges hatalmváltás nem békésen zajlik. Ilyen körülmények között kritikus fontosságú, hogy sikerül-e megállapodni az Európai Unióval a költségvetési támogatásokról és a helyreállítási alapról. Erre a jelek szerint a mostani ellenzéknek jobb esélyei vannak; a jelenlegi kormánynak jelentős irányváltást kellene ahhoz megtennie, hogy kiegyezzen az Európai Bizottsággal.

Az idei év tele van kockázatokkal. Jó lenne, ha a leírtakra azt lehetne mondani, hogy feketehattyú-események (Taleb, 2007), azaz bekövetkeztük valószínűsége rendkívül csekély. Sajnos nem teljesen irreális forgatókönyvek, mégis szinte lehetetlen beilleszteni őket a modellekbe. Így csak reménykedhetünk, hogy az idei előrejelzések pontosnak bizonyulnak, de készen kell állni jóval kedvezőtlenebb forgatókönyvre is.

#### Hivatkozások

- Birol, F. (2022). *Europe and the world need to draw the right lessons from today's natural gas crisis*. International Energy Agency. Letölthető: <https://www.iea.org/commentaries/europe-and-the-world-need-to-draw-the-right-lessons-from-today-s-natural-gas-crisis> .
- European Commission (2021). *Autumn 2021 Economic Forecast: From recovery to expansion, amid headwinds*. Institutional Paper 160. Brussels, DG Economic and Financial Affairs. Letölthető: [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/ip160\\_en\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/ip160_en_0.pdf)
- Gyórfy, D. (2021). Amerika vagy Kína hanyatlik? Megjelent: *Az új világrend kialakulása – Az EU–USA–Kína hatalmi háromszög*. (Szerk. Ágh Attila) Budapest, Noran Libro. 145–167.
- Östlund, A. (2022). *Russia Exploits 'Almost-War'*. Center for European Policy Analysis. Letölthető: <https://cepa.org/west-must-prepare-for-russian-hybrid-warfare/> .
- Pénzügyminisztérium (2021). *Makrogazdasági és költségvetési előrejelzés 2021–2025*.
- Rácz, A. (2022). Nincs kizárva, hogy Oroszország megtámadja Ukrajnát. Németh András interjúja. *HVG.hu*, január 14. Letölthető: [https://hvg.hu/360/202202\\_sorsdonto\\_hetek\\_jonnek](https://hvg.hu/360/202202_sorsdonto_hetek_jonnek) .

- Rosen, D. (2021). China's Economic Reckoning: The Price of Failed Reforms. *Foreign Affairs*, 100(4). 20–29. Letölthető: <https://www.foreignaffairs.com/articles/china/2021-06-22/chinas-economic-reckoning>
- S&P (2021). *Eurozone Economic Outlook 2022: A Look Inside The Recovery*. Letölthető: <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/211130-economic-research-eurozone-economic-outlook-2022-a-look-inside-the-recovery-12204638>
- Taleb, N. N. (2007). *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable*. New York, Random House.
- Világbank (2022). *Global Economic Prospects*. Washington, The World Bank Group. January. DOI: 10.1596/978-1-4648-1758-8
- Vindman, A. & Bustillos, D. C. (2022). The Day After Russia Attacks: What War in Ukraine Would Look Like – and How America Should Respond. *Foreign Affairs*, január 21. Letölthető: <https://www.foreignaffairs.com/articles/ukraine/2022-01-21/day-after-russia-attacks>