

1. A magyar gazdaság két egymásra torlódott válság közben

10.61501/TRIP.2022.1

Palócz Éva

1. Bevezetés

A Covid-járvány okozta gazdasági válság reálgazdasági következményeit a magyar gazdaság viszonylag jól átvészelte. A 2020. II. negyedévi zuhanás után, 2021 második felére a gazdaság teljesítménye visszaállt a járvány előtti szintre és azóta is jó ütemben növekszik. Ugyanakkor a pénzügyi egyensúlyi mutatók súlyosan romlottak: óriási költségvetési hiány és az államadósság, emelkedik a külkereskedelmi és fizetésimérleg-deficit, gyors ütemben nőnek mind a termelői, mind a fogyasztói árak, és történelmi magasságokban a forint árfolyama. Egyik sem új jelenség, a romló egyensúlyi mutatók már a Covid-válság előtt is jellemezték a magyar gazdaságot, amit az Ukrajna elleni orosz katonai támadás negatív hatásai felerősítettek. Nemcsak a reálgazdasági veszteségeken, az energia hiányán és viharosan emelkedő árain keresztül, hanem azáltal, hogy a háború okozta bizalmi válság a sérülékeny gazdaságokat jobban sújtja, mint más országokat. A magyar gazdaságpolitikával szembeni bizalmi válság jelenik meg a drámaian romló árfolyamban és az Európai Unióval a *Helyreállítási és Ellenállóképességi Eszközzel (Recovery and Resilience Facility, RRF)* szóló megállapodás todlódásával.

A magyar gazdaság 2009, azaz a globális pénzügyi válság óta nem volt ilyen súlyos helyzetben, sőt nem kizárt az előző válságnál drámaibb kimenet sem. A rövid távú kilátásokat az határozza meg, hogy a 2022 közepére feltorlódott, egymással is összefüggő egyensúlyi problémákkal miként tud a gazdaságpolitika megbirkózni, és az milyen gazdasági és társadalmi áldozattal jár. Jelenleg nem látunk erre átgondolt gazdaságpolitikai koncepciót. A gazdasági növekedés kilátásait a következő pár évben a költségvetési konszolidáció kényszere miatt várhatóan zsugorodó reáljövedelmek, a magas infláció és kamatok, valamint romló cserearányok árnyékolják be.

A gazdasági kilátásokat tovább rontja, hogy a magyar kormány egyre inkább elszigetelődik, mivel az EU-val és a fejlett világ legtöbb államával „harcban” áll, ezért egy esetleges gazdasági krízis esetén aligha számíthatna ezen országok szolidaritására.

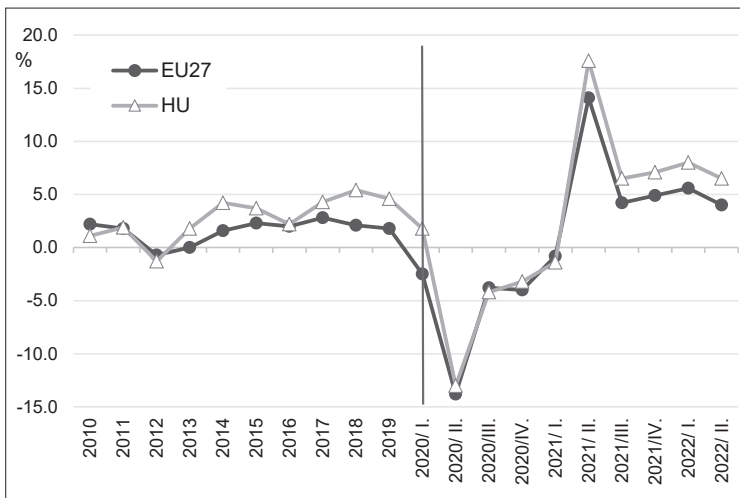
2. Makrogazdasági helyzet a Covid-járvány kitörése óta

2.1. A magyar gazdaság a járvány után és a háború közben

Még el sem múlt teljesen a világméretű Covid19-járvány és a világ máris új kihívással néz szembe: az Ukrajna elleni orosz katonai támadás ma még belátatlan gazdasági, társadalmi és stratégiai következményeivel.

A Covid-válság idején a lezárások, a globális ellátási láncok akadozásai, szállítási kapacitáshűkösségek a gazdaságok jelentős visszaesését eredményezték. Az Ukrajna elleni orosz katonai támadás gazdasági hatásai mutatnak bizonyos hasonlóságot a Covid-válsághoz, amennyiben szintén ellátási zavarokkal járnak. Az orosz agresszió következményei közvetlenül elsősorban az európai energiaellátás és a világméretű gabonaellátás bizonytalanná válásában, valamint az elhatalmasodó inflációban érhetők tetten. Ez pedig jelentős különbség a Covid-válsághoz képest. Míg a Covid-járványt – a kereslet jelentős visszaesése következtében – az árszint csökkenése jellemezte, addig az orosz–ukrán háború határozottan felerősítette, a járvány csitulával már amúgy is megindult, globális inflációs folyamatokat. Emellett, az energiaellátás bizonytalanságai, valamint az orosz katonai eskalációtól való félelem felborította a nemzetközi pénzpiaci folyamatokat, a tőzsdéket, az árfolyamokat és fokozta a bizalmatlanságot a kockázatosnak tekintett piacokkal szemben.

1. ábra. A magyar gazdaság és az EU27 GDP-növekedése, 2010–2021
(2020-tól negyedéves adatok, előző év azonos negyedéve=100)



Forrás: Eurostat, Economy and Finance, National Accounts, [namq_10_gdp], <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (Letöltés dátuma: 2022. 09. 02.)

A Covid-válságban a magyar gazdaság teljesítménye – a többi gazdaságéhoz hasonlóan – 2020 II. negyedévében érte el a mélypontját, a majdnem teljes gazdasági leállás időszakában. Onnan kezdett előbb lassan, majd gyorsuló ütemben felkapaszkodni, de 2021 II. negyedévéig még a negatív tartományban maradt. Az *1. ábra* 2010–2019 között a GDP éves, 2020-tól pedig negyedéves változását mutatja, annak érdekében, hogy az elmúlt két év folyamatai részletesebben követhetők legyenek. Az ábra egyértelműen jelzi, hogy a nagy visszapattnás (17,6%-os növekedés az előző év azonos időszakához képest) 2021 II. negyedévében következett be, jórészt a bázishatásnak, de az egyéb növekedési impulzusoknak is köszönhetően. A magyar gazdaság gyakorlatilag 2021 második felére elérte a válság előtti időszak, 2019 utolsó negyedévének szintjét. Ezt a „helyreállítási időszakot” követően, 2021 III. negyedévtől kezdődően gyors növekedés vette kezdetét, és a 2022 II. negyedévéig terjedő időszakban 6,5–8,2%-os negyedéves növekedést sikerült elérni.

Európai összehasonlításban vizsgálva, a magyar és az EU átlagos gazdasági visszaesése a válság kritikus négy negyedévében, azaz 2020 II. és 2021 I. negyedéve között szinte hajszálpontosan megegyezett, miközben a válság előtt, 2010 és 2019 között a magyar GDP jóval magasabb átlagos növekedési ütemet mutatott (3%), mint az EU27 átlaga (1,5%). 2021 II. negyedévtől kezdve a magyar helyreállítás ismét gyorsabb volt, mint az EU-átlag (*1. ábra*).

1. táblázat. *A visegrádi országok, Románia és az EU27 éves átlagos GDP-növekedése, 2010–2021 (%)*

	2010–2019 átlag	2020	2021	2020–2021 átlag	2010–2021 átlag
EU27	1,5	–5,9	5,4	–0,3	1,5
Lengyelország	3,6	–2,2	5,9	1,9	3,4
Magyarország	3,0	–4,5	7,1	1,3	3,0
Románia	3,9	–3,7	5,9	1,1	2,7
Csehország	2,5	–5,8	3,3	–1,3	2,3
Szlovákia	2,7	–4,4	3,0	–0,7	2,0

Forrás: Lásd *1. ábra* alatt.

A magyar gazdaság teljesítménye a járvány alatt és azóta kelet-közép-európai összehasonlításban is viszonylag jónak mondható: elmaradt ugyan a lengyel gazdaságétól, de egyértelműen jobb volt, mint a cseh és a szlovák gazdaságé, és valamivel meghaladta a románét is. A válságot a lengyel gazdaság vészelte át a legeredményesebben, amely egyben az elmúlt másfél évtized nyertese is a régióban. A cseh és a szlovák gazdaságban a Covid-válság alatti visszaesés nagyobb volt és a kilábalás is lassabban halad, feltehetőleg csak 2022 végén érik el a válság előtti GDP-szintet (*1. táblázat*).

Noha a makrogazdasági szintű adatok tükrében a helyreállítás megtörtént, korántsem mondhatjuk, hogy a magyar gazdaság már túl van a járvány okozta válság hatásain. A legjobban sújtott ágazat, a szálláshelyszolgáltatás-vendéglátás ágazat hozzáadott értéke még 2022 közepén sem érte el a járvány előtti szintet, és feltehetőleg 2022 végéig sem fogja azt elérni. A feldolgozóipar több alágazatát, elsősorban az autóiipart, továbbra is sújtja a járvány időszaka alatt szétzilált értékláncok, a nyersanyag- és alkatrészellátás akadozásainak problémája. A járműipar, a magyar ipar zászlóshajója, még 2022 májusában is kisebb termelési volument állított elő, mint a válság előtt.

2.2. Rövid távú kilátások

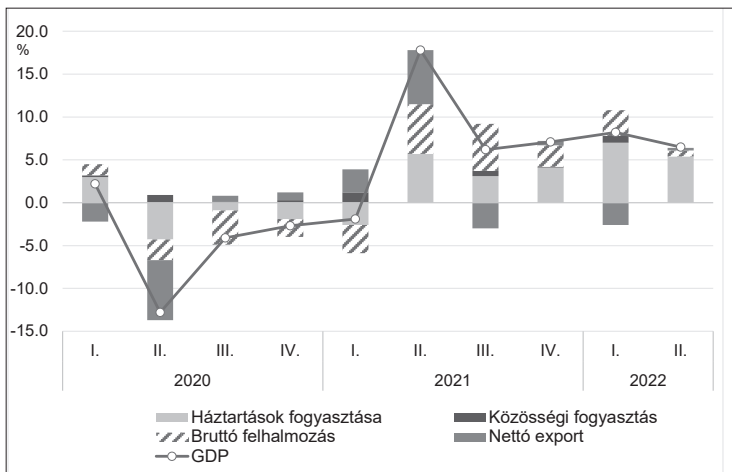
A 2022-es év 8,2%-os gazdasági növekedéssel indult az I. negyedévben, ami erős évet jelzett előre, annak ellenére, hogy ismert volt ennek a növekedésnek az egyszeri és megismételhetetlen eleme, nevezetesen a választások előtti jóléti intézkedések lakossági fogyasztást, és ezzel gazdasági növekedést ösztönző, rendkívül erős hatása. 2022. február–márciusban a kormány mintegy 1 300 milliárd forintot osztott szét a lakosság különböző csoportjaiban (családok szája-visszatérítése, a 13. havi nyugdíj, a rendvédelmi dolgozóknak juttatott fegyverpénz). Ennek hatására 2022 I. negyedévében a háztartások vásárolt fogyasztásának volumene 14,1%-kal (!) haladta meg az előző év azonos időszakát. Ilyen mértékű fogyasztásnövekedésre 1995 óta, amióta negyedéves GDP-adat létezik, még nem volt példa. A robosztus növekedésben szerepet játszott az előző évi alacsony bázis is, de legalább ennyire a háztartások jövedelmének rég nem látott bővülése. A lakossági fogyasztás a II. negyedévben is 10% feletti ütemben bővült, az év eleji pénzosztás hatása tehát még kitartott.

A háztartások fogyasztása már 2021 II. negyedévtől kezdve a gazdaság bővülésének a motorja volt, amit a járvány alatt elhalasztott kereslet és a felhalmozódott megtakarítások (már azoké, akik nem veszítették el a munkájukat) tettek lehetővé (2. ábra). 2022 I. negyedévében a 8,2%-os gazdasági növekedéshez egymaga 7 százalékponttal, a II. negyedévében pedig a 6,5%-os növekedéshez, 5,4 százalékponttal járult hozzá. Összességében 2022 I. felében a háztartások fogyasztása a 7,3%-os gazdasági növekedéshez 6,1 ponttal járult hozzá, az összes többi komponens (közösségi fogyasztás, beruházások, nettó export) mindössze 1,2 százalékponttal. (A hozzájárulási adatok additívak és együttesen adják ki a növekedési ráta mutatóját.)

A lakossági fogyasztás példátlan növekedésének a kifulladására az orosz invázió nélkül is számítani lehetett, mivel várható volt, hogy a választások előtti jövedelemugrás hatása az év folyamán kimerül, a háztartások fogyasztásra költendő pénzét pedig az infláció is folyamatosan felemészti. A háború hatására meglódult energiaárak jelentős részének a lakosságra terhelése még durvábbá teheti a fogyasztás zsugorodását.

A beruházások teljesítménye az elmúlt mintegy másfél évben változó volt. Az állami beruházások az elmúlt két évben, néhány negyedévtől eltekintve, csökkentek. A vállalati beruházások viszont viszonylag jó ütemben bővültek, amit az is lehetővé tett, hogy a válság elején a jegybank alacsony kamatozású beruházási (sőt folyó finanszírozásra is felhasználható) hitelkonstrukciót nyújtott a bankoknak, továbbhitelezésre.

2. ábra. A GDP fő komponenseinek hozzájárulása a GDP változásához (%)



Forrás: KSH STADAT adatbázis. Hozzájárulás a bruttó hazai termék (GDP) változásához (felhasználási oldal), előző év azonos időszakához viszonyított negyedéves indexekből számítva (százalékpont), https://www.ksh.hu/stadat_files/gdp/hu/gdp0105.html. (Letöltés dátuma: 2022. 09. 01.)

Ennek következtében a *belföldi felhasználás* (fogyasztás és beruházás) 2021 II. és 2022 II. negyedéve közötti öt negyedévben rendkívül gyorsan, átlagosan 10% körüli ütemben bővült, ami szükségszerűen az import dinamikus emelkedését hozta magával, mivel mind a fogyasztás, mind a beruházások importvonzata igen magas. Eközben az export változó, de inkább lanyhuló dinamikát mutatott, jórészt a kedvezőtlen világ gazdasági feltételek miatt. Ennek következtében a nettó export (az export és az import *volumenének* a különbsége) hozzájárulása a GDP növekedéséhez 2021 közepétől negatívvá vált, 2022 I. félévében -1 százalékpont volt. Még nagyobb az eltérés a *folyó* áras külkereskedelmi adatokban, amiben a cserearányok romlása is tükröződik. Az energiaárak drámai emelkedése következtében az import árszínvonala messze nagyobb mértékben nőtt, mint a kivitelünk árai. Az áru-külkereskedelmi mérleg gyors romlásnak indult, amit a szolgáltatás-export többlete csak részben tudott ellensúlyozni. Így a folyó fizetési mérleg hiánya, amely már öt éve folyamatosan emelkedik, 2022 elejére

ugrásszerűen nőtt (a GDP 6%-ára.) Ráadásul, a belföldi energiaárak befagyasztása nem ösztönözte a takarékoskodást ebből a gyorsan dráguló termékből, ami tovább növelte a romló cserarányok érvényesülését a kereskedelmi és a fizetési mérlegben (Oblath 2022).

A jó realgazdasági teljesítményt tehát a pénzügyi egyensúlyi mutatók korábbi lassú romlásának a felgyorsulása kísérte az elmúlt másfél évben: magas és növekvő költségvetési, külkereskedelmi és fizetési mérleg hiány, emelkedő infláció és állampapír-piaci hozamok, és nem utolsósorban drámaian romló árfolyam. A romló pénzügyi mutatók szorosan összefüggenek egymással, kulcs-elemük pedig az államháztartási deficit. A magas költségvetési hiány rontja az áru-külkereskedelmi egyenleget, mivel az állam a saját költekezésével és az (intézményi vagy lakossági) kedvezményezetteknek nyújtott támogatásokkal növeli az aggregált (import)keresletet. A külkereskedelmi hiány pedig majdnem egyenesen vezet a folyó fizetési mérleg hiányához, bár annak másik fő eleme, a szolgáltatásforgalom valamelyest csökkentheti a folyómérleg hiányát.

Mindezek a pénzügyi egyensúlytalanságok és a mögöttük álló kormányzati döntésekkel szembeni pénzpiaci bizalmatlanság a gyengülő árfolyamban csúcsosodnak ki. *A 400 forint feletti euróárfolyam nem maga a betegség, hanem a lázmérő, amely a gazdaság betegségét jelzi.*

A következőkben ezeket a folyamatokat tekintjük át részletesebben.

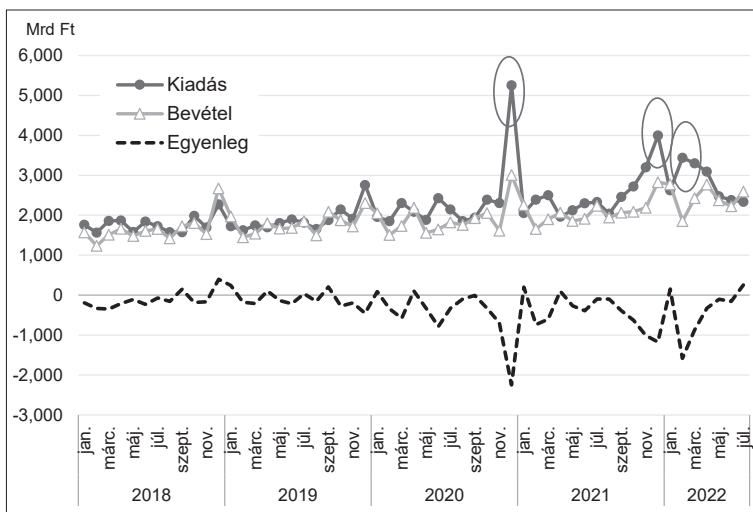
3. A megbillent pénzügyi egyensúly és következményei

3.1. A költségvetés

2019-ig a magyar államháztartási hiány formálisan megfelelt az úgynevezett maastrichti kritériumoknak, azaz 2013-tól minden évben valamivel a GDP 3%-a alatt maradt. Ekkor sem beszélhettünk azonban fegyelmezett fiskális politikáról, mivel a magas gazdasági növekedés körülményei között az éppen 3% alatt maradó hiány is magasnak számított. A potenciális növekedés és a tényleges növekedés különbsége alapján számított úgynevezett strukturális deficit az Eurostat adatai szerint a járvány előtt is jócskán 3% felett volt: 2018-ban a legmagasabb, 2019-ben pedig a harmadik legmagasabb volt az EU-ban.

2020 márciusa annyiban teremtett új helyzetet a magyar fiskális politikában, hogy az Európai Bizottság felfüggesztette a 3%-os GDP-arányos költségvetési hiányplafont. Ez azt a célt szolgálta, hogy a járvány okozta válságban átmenetileg nehéz helyzetbe került vállalatokat és munkahelyeket állami támogatással meg lehessen menteni. A magyar kormány élt is ezzel a lehetőséggel, de intézkedései csak kisebb részben szóltak a vállalatok és munkahelyek megmentéséről, sokkal inkább a gazdaság „újraindításáról”, azaz az állam által kiválasztott „kiemelt” ágazati programokról és vállalkozások finanszírozásáról.

3. ábra. A költségvetés pénzforgalmi bevételei, kiadásai és egyenlege, 2018–2022 (Mrd Ft)



Forrás: Magyar Államkincstár: A központi alrendszer költségvetési mérlege, megfelelő havi jelentései, 2018–2022. https://www.allamkincstar.gov.hu/hu/koltsegvetesi-informaciok/koltsegvetes_merleg_2

Megjegyzés: Az Államkincstár pénzforgalmi kimutatása nem konszolidált adatokat, azaz halmazódásokat tartalmaz. A tárcák közötti átcsoportosítások miatt egyes tételek mind a kiadások, mind a bevételek között megjelennek. Ezeket a halmazódásokat az egyenleg kiszűri.

Jórészt ezeket tartalmazta a 2020. április elején bejelentett, a GDP 18–20%-át kitevő „gigantikus”, 9200 milliárd forintos mentőcsomag.¹

2020-ban a 7,8%-os eredményszámléletű (ESA) költségvetési hiány még nagyjából beleillett az európai átlagba, bár kétségtelenül a magasabbak között volt. A 2021. évi 6,8%-os deficit azonban már az egyik legmagasabb volt az EU-ban. A magas hiány oka egyértelműen a költségvetési kiadások sokszorosára emelése volt, miközben a vártnál jóval magasabb volt a bevételek összege is, részben az emelkedő infláció miatt. A plusz bevételeket azonban a kormány elköltötte, sőt még annál is többet (3. ábra).

A 3. ábrából kiolvasható az állami költekezés sajátos éves lefutása, ami sokat mond annak természetéről is. A nagy költségvetési hiányok nem a rendes

¹ A Kormány 92/2020. (IV. 6.) Korm. rendelete a Magyarország 2020. évi központi költségvetésének a veszélyhelyzettel összefüggő eltérő szabályairól. Lásd <https://magyarkozlony.hu/hivatalos-lapok/Fom0ZmEP65HEDPf5bEf05e84f7bf14f9a/dokumentumok/0862cb1d20ebfb25b36e95142f4e5f28ece35e6a/letoltes>

működésből, hanem az egyszeri osztogatásokból keletkeztek. Mind 2020-ban, mind 2021-ben a kiadások erősen az év végére koncentráálódtak. Ez önmagában nem új jelenség, a kormányok mindig is előszeretettel költek az év végén. Ugyanakkor az előző évek kisebb év végi állami kiadásnövekedésével szemben, 2020-ban és 2021-ben brutálisak voltak a költségvetés év végi kiadásai. 2020-ban az éves hiány 40%-a (!) egyetlen hónapban, decemberben jött létre, holott abban a hónapban a bevételek is jelentősen emelkedtek. 2021-ben az év végi költségek már októbertől megkezdődött, az éves hiány 42%-a november–decemberre esett. Az év végi költségek nélkül az államháztartás hiánya az elmúlt két évben akár 3-4 százalékponttal alacsonyabb lehetett volna a GDP arányában. A részletesebb havi adatokból és a kormányrendeletekből kiolvasható, hogy a több ezer milliárd forintos plusz kiadásokat egyes vállalati, önkormányzati, egyházi, sport-, határon túli és egyéb, a kormány által támogatni kívánt intézmények állami támogatása tette ki.

2022 I. negyedévét már nem a kedvezményezett vállalati pénzosztások, hanem a választások előtti lakossági hangulatjavító osztogatások határozták meg. 2022. április végére az eredetileg a teljes évre tervezett 3 153,7 milliárdos költségvetési *pénzforgalmi hiány* 83%-a összejött (2 635 milliárd forint).

Pontosan tudni lehetett, hogy a választások után súlyos korrekciót kell végrehajtani a költségvetésben. Az már csak egy szemantikai vagy politikai kérdés, hogy ezt „megszorításnak” vagy „kiigazításnak” nevezzük, esetleg kerülünk bármiféle megnevezést, ahogyan azt most a kormány teszi. A fiskális korrekció pedig, akár a kiadások csökkentésével, akár a bevételek (adók) emelésével történik, mindenképpen a belföldi jövedelmek és kereslet csökkenésével jár, ami a gazdasági növekedést visszafogja. Ugyanakkor a vonatkozó tanulmányok (pl. Alesina–Perotti 1994) kimutatták, hogy a bevételek (elvonások) növelése károsabb a gazdasági kilátásokra, mint az állami kiadások csökkentése. Ennek ellenére a kormány az ún. „extraprofit adó” kivetésével, jövedéki és egyéb adók emelésével kezdte a kiigazítást. Az intézkedések között egy 1 200 milliárdos kiadáscsökkentést is bejelentett, de erről nem ismert részletes terv. Elszórt hírek jelennek csak meg egy-egy 100 milliárd forintos beruházás leállításáról, illetve elbocsátásokról. Nem lehet kizárni, hogy valóban nincs szisztematikus terv, csak *ad hoc* kiadási döntések.

Mindenesetre a költségvetési konszolidációs intézkedések összesített hatása ma nem számszerűsíthető, mivel azok nem állnak össze egységes koncepcióba: 2022 nyarán szinte naponta jelentek meg költségvetést érintő kormányzati rendelkezések, azok módosításai és kiegészítései. A kisadózó vállalkozások tételes adója (kata) kivéreztetése az egyik beszédes példája az *ad hoc* döntéseknek, mivel abból feltehetőleg nem a bevételek növelése, hanem sokkal inkább annak csökkenése várható, nem beszélve az intézkedés negatív realgazdasági hatásairól, a korábbi katasok által előállított GDP visszaeséséről.

A magas infláció kifejezetten kedvező a költségvetés számára, kétszeresen is. Egyrészt a magasabb árak növelik a folyó áras (nominális) bevételeket, elsősorban a fogyasztáshoz kötött adókat, bár a kiadási oldalon is vannak inflációhoz kötött tételek. Másrészt az infláció a GDP-t is felpumpálja, ami a költségvetési hiánymutató nevezőjében szerepel, ennek következtében a tört értéke csökken. A GDP nominális értéke az infláció miatt meghaladhatja a 60 ezer milliárdot, az eredeti költségvetésben szereplő 56 ezer milliárddal szemben, ami jelentősen mérsékli a GDP-arányos költségvetési hiányt.

Ugyanakkor az *államadósság* a pénzforgalmi hiány összegének megfelelően emelkedik: 2020. január és 2022. június között 15 ezer milliárd forinttal, ezen belül 2020-ban 7,8 milliárd, 2021-ben 4 milliárd, 2022 első felében pedig, mindössze 6 hónap alatt, további 4 milliárd forinttal nőtt az államadósság. S mindezt olyan körülmények között kell állampapír-kibocsátással finanszírozni, amikor az állampapír-piaci hozamszint viharosan emelkedik, és 2022 augusztusában az 1–5 éves magyar állampapír-piaci hozamok már meghaladták a 10%-ot, a 10 éves hozamok közel vannak a 10%-hoz és a hozamemelkedés töretlenül folytatódik. Ez a következő évek költségvetésére súlyos, ma még beláthatatlan terhet fog róni. Pedig a kormányfő 2020 áprilisában úgy nyilatkozott, hogy a túlzottan eladósodott országok a spekulánsok martalékává válnak.²

A legnagyobb veszély a költségvetésre, ha az Európai Unióval nem sikerül megegyezésre jutni a *Partnerségi megállapodásról* és a *Helyreállítási és Ellenállóképességi Eszközzel* (RRF). A magyar kormány az RRF programokat elkezdte végrehajtani, saját forrásból és saját kockázatra. A tényleges kifizetés augusztus végéig meghaladta a 186, a leszerződött összeg a 430 milliárd forintot. Amennyiben Magyarország végül elesne az RRF-finanszírozástól, akkor ez is mind a magyar költségvetést terhelné.

Az elmúlt évek expanzív fiskális politikájának legfőbb tanulsága, hogy a már a Covid-válság előtt is jellemző állami költekezés a járvány alatt és után tovább erősödött. Holott 2021 végén már világosan lehetett látni az inflációs veszélyt: a fogyasztói árindex hónapról hónapra emelkedett és 2021 decemberében már 7,1%-ot tett ki.

3.2. Infláció, monetáris politika

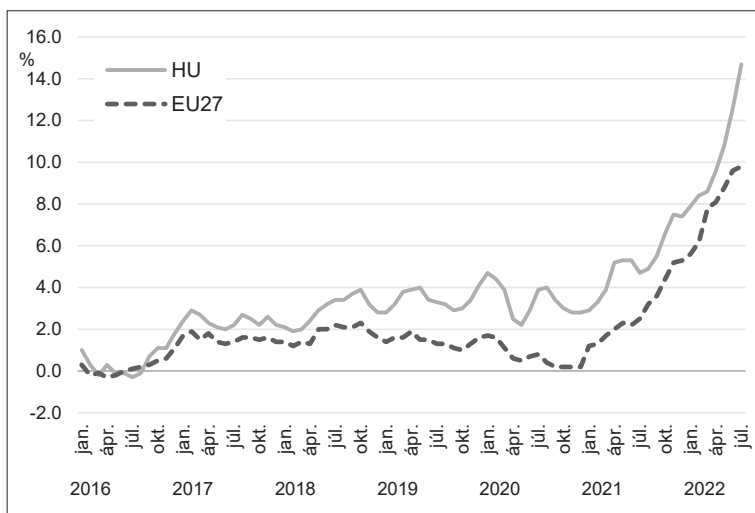
Az elmúlt évtizedben a keresletösztönző költségvetési politikát laza monetáris politika kísérte, alacsony kamatokkal és bőséges likviditásteremtéssel (ezt hívták „magas nyomású” gazdaságnak). A kettő kombinációja kifejezetten inflációgerjesztő hatású, ez azonban a 2010-es évek második feléig, a nemzetközi dezinflációs környezetben nem érvényesült. 2017 előtt sem a magas béremelkedés, sem az árfolyam folyamatos gyengülése nem okozott olyan árnyomást,

² Bővebben lásd Portfolio.hu (2020).

ami elméletileg várható lett volna. 2017-től azonban a magyar infláció már folyamatosan küszött felfelé, és az EU-ban az egyik legmagasabb volt (4. ábra).

2021-ben a járvány lecsengésével, még az orosz inváziót megelőzően, már világszerte és az EU-ban is emelkedésnek indultak az árak. A járvány által szétzilált piacok kínálati zavarai, az általános nyersanyag- és alkatrészhiány globális áremelkedéshez vezetett. A 2021. évi 5,2%-os magyar (és lengyel) árindex azonban kimagasló volt az EU27 átlagához képest (2,9%).

4. ábra. Az év/év fogyasztói árindex (HICP) az EU27-ben és Magyarországon, 2016–2022 (%)



Forrás: Eurostat, Economy and Finance, Prices, [prc_hicp_manr], <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (Letöltés dátuma: 2022. 08. 27.)

2022 februárjától az orosz katonai támadás Ukrajna ellen egycsapásra felerősítette a globális inflációs nyomást, elsősorban a szénhidrogének és az élelmiszer piacán. A magyar inflációs ráta 2022 első hét hónapjában is jócskán meghaladta az EU-átlagát, annak ellenére, hogy számos termék árát a kormány mesterségesen alacsonyan tartotta. Júliusban valamennyi EU-ország közül a magyar árindex volt a legmagasabb a kenyér- és húsféleségek, a második legmagasabb a tej-sajt-tojás árak terén, és a többi élelmiszer árának az emelkedése is a legmagasabbak között volt.

Látható, hogy a hét élelmiszer árának befagyasztása inkább kommunikációs szempontból bírt jelentőséggel: amint az várható volt, a kereskedőknek

többszörre lehetőségük van más termékek árának felemelésével kompenzálniuk (sőt, ha már úgyis árat emelnek, akár túlkompenzálniuk) az ezeken a termékeken elszenvedett veszteségeket. Az élelmiszerek áremelkedését a kiskereskedelmi láncokra kivetett extraprofit adó tovább növelte, mivel a kereskedőknek, működőképességük fenntartása érdekében, az extra adókat valamilyen formában érvényesíteniük kell az áraikban. Minden fenyegetés ellenére, a kormány kezében nincs olyan törvényes eszköz, amellyel a kereskedők árképzését befolyásolni tudná (ma már – még? – nincs Árhivatal).

Az üzemanyagárak befagyasztásával más a helyzet. Ez valóban jelentősen csökkenti a mért árindexet, de óriási veszteségeket okoz a kereskedőknek, akik nem tudják kompenzálni ezt a veszteséget. Az EU számos országában tettek a kormányok olyan lépéseket, amellyel tompítják a világpiacon üzemanyagárak érvényesülését, például adóintézkedésekkel. Olyan irracionális rendszer azonban egyik országban sincs, mint Magyarországon, ahol a kereskedőknek szinte teljes mértékben a saját veszteségeik árán kell olcsóbban árusítaniuk a drágán beszerzett üzemanyagot. Érthető, hogy egyre több helyen van üzemanyaghiány, mivel a kereskedők a kínálat visszafogásával és zárva tartással próbálják meg veszteségeiket mérsékelni.

A rezsidijak felemelése annyiban volt meglepő, hogy a „rezsicsökkentés” megvédése a Fidesz legfontosabb választási üzenete volt. A 2022 augusztusától bevezetett rezsidiemelések nagy lökést fog adni az árindex emelkedésének (2-3 százalékpont), ami a következő évre is áthúzódó inflációs hatással fog járni. Így, minden valószínűség szerint, miközben 2022 vége felé az EU-ban már lassan mérséklődhet az infláció, Magyarországon éppenséggel ösztönöz kapcsol magasabb sebességbe, az addig elfojtott infláció felszínre kerülésével. Különösen, ha az üzemanyagárstop feloldása is megtörténik október 1-jétől.

A Magyar Nemzeti Bank sokáig hezitált az infláció elleni küzdelem és a növekedési szempontok között. 2021 júniusában megkezdte ugyan a kamatemelési ciklust, kamatlépései azonban nem voltak konzekvensek, márpedig ez lenne az inflációs várakozások lehűtésének alapvető feltétele. 2022 júniusától azonban a jegybank már láthatólag a fő feladatára, az infláció kézben tartására koncentrált. Folyamatosan emeli az alapkamatot, ami ugyan veszélyeket rejt magában a gazdasági növekedésre, de jelenleg nem ismer a szakma más monetáris eszköztárat (a likviditásszűkítés mellett) az infláció monetáris kezelésére. Külső és belső keresleti indítatású inflációs nyomás esetén azonban a jegybanknak egyedül korlátozottak az eszközei az infláció letörésére, ha a fiskális lépések inflációgerjesztőek. Pedig a magyar fiskális kiigazítási intézkedések egyértelműen inflációgerjesztőek.

4. A folyamatosan fenntartott veszélyhelyzet: Kiteljesedett az állam gazdasági beavatkozása

A járvány és a háború felerősítette a 2010 óta a magyar gazdaságpolitikára jellemző állami központosítási törekvéseket, az állam növekvő szerepvállalását a gazdaságban, a gazdasági folyamatoknak a piaci logikától való folyamatos eltérítését. A központi irányítás bevezetése az oktatásban (KLIK), illetve a közgazdaságban fontos szakmai funkciókat ellátó, korábban önálló szakmai szervezetek (Örökségvédelmi Hivatal, ÁNTSZ, Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat, Munkaügyi Felügyelet stb.) megszüntetése és beolvasztása a minisztériumokba és/vagy a regionális kormányhivatalokba, mind ennek a centralizációs törekvésnek a jegyében történt.

A kormány a veszélyhelyzet kihirdetésével a Covid-járvány alatt, majd meghosszabbításával az orosz invázió miatt lényegében zöld utat adott magának a széleskörű állami beavatkozásokra.

Már a válság első hónapjában megjelent állami mentőcsomag is elsősorban a gazdaság „újraindításáról” szólt, megjelölve azokat az ágazatokat, amelynek a beruházásait az állam támogatni kívánja (mezőgazdaság, egészségipar, gyógyszeripar, élelmiszeripar, építőipar, logisztika, közlekedés, kreatív ipar, filmipar és turizmus). Ezek között vannak valóban állami feladatok (pl. a közlekedés, de ilyen lehet részben a logisztika, vagy akár az egészségipar). A kijelölt ágazatok nagy része azonban tipikusan a magánvállalatok terepe, itt az állami ingyenpénzek torz tőkeallokációhoz vezetnek. A költségvetési forrásból finanszírozott támogatások terén előkelő helyet elfoglaló turisztikai ágazat támogatottjai az elmúlt két évben több száz milliárd forintos beruházási támogatásban részesültek³, holott az ágazat még jó ideig kapacitáskihasználtsági gondokkal küzd. Nehéz megállapítani, hogy ezekben a vissza nem térítendő állami támogatásokban milyen arányú a korrupciós indíték, illetve az a kétségtelenül jelenlévő téves koncepció, miszerint a központi irányítás jobban el tudja dönteni a fejlesztési irányokat, mint a magánszektor. Akárhogyan is, az államilag irányított fejlesztéspolitikáról Magyarországon és a kelet-közép-európai országokban bőségesen vannak történelmi tapasztalatok, amelyek egyértelműen kudacról tanúskodnak.

A közvetlen piactorzító hatásnál még károsabb következmény, hogy a kiválasztott kedvezményezettek állami ingyentőkéhez juttatása visszafogja a többi vállalatnak a versenyképesség javítására tett erőfeszítéseit, és igyekezetét elsősorban az állami kedvezményezettek közé való bekerülésre koncentrálja.

Az árak mesterséges eltérítése a piaci áraktól (idősebb olvasók számára szintén ismerős) és annak ellentmondásos következményei: egyfelől hatósági

³Lásd Bódis (2022) cikkét a *VálaszOnline* honlapján.

árstopok az infláció visszaszorítása érdekében, másfelől árgerjesztő hatású extraprofit adók bevezetése. A kiterjedt, egymásnak ellentmondó intézkedések természetes módon piaci anomáliákhoz vezetnek, amelyek káros hatásait újabb beavatkozásokkal kell orvosolni, amelyek mellékhatásai azután újabb intézkedéseket tesznek szükségessé.

A MOL-ra kivetett extraprofit adó még igazolható, hiszen az energiaárak viharos emelkedése mellett ez az energiatermelőkre kivetett *windfall* adó klasszikus példája. A többi ágazat kiválasztása azonban önkényes és nehezen igazolható, különösen a kereskedelmi láncok, a telekom cégek és a légítársaságok esetében. A kereskedelmi láncokra kivetett extra adóval kapcsolatban nehéz nem észrevenni, hogy a külföldi tulajdonú kereskedelmi vállalatokat a kormány már 2014 óta igyekszik ellehetetleníteni⁴ (plazastop, parkolóhely-megváltás, vasárnapi nyitvatartás korlátozása stb.), eddig sikertelenül. Az ebből az ágazatból várt 60 milliárd forintos bevétel a költségvetés konszolidálása szempontjából nem jelentős, az inflációt viszont tovább növeli.

Az üzemanyagár mesterségesen alacsonyan tartása pedig azért problémás, mert nem közvetíti a világpiaci árak üzenetét és a takarékos fogyasztói magatartás szükségességét. 2022 első 5 hónapjában a magyarországi üzemanyag-forgalom 31%-kal emelkedett az előző évhez képest. Ebben a korábban soha nem tapasztalt növekedésben nyilván benne volt a külföldiek tankolása Magyarországon. Ezt a – logikusan várható – kimenetelt a kormány májusban újabb intézkedéssel, a külföldi gépkocsik negatív megkülönböztetésével akadályozta meg, ami viszont mélységesen ellenkezik az európai elvekkel. Tehát egy megkérdőjelezhető intézkedést a kormány egy másik megkérdőjelezhető intézkedéssel próbált orvosolni.

A piactól jelentősen eltértett, alacsonyan tartott hatósági ár törvényszerűen hiányok kialakulásához vezet, ami ha máshonnan nem, Kornai János (1982) nagyhatású művéből elméletileg is pontosan tudható, de a gyakorlatban is széles körben tapasztalható az üzemanyagtöltő-állomásokon.

A 2014-től bevezetett „rezsicsökkentés”, azaz a közüzemi díjak hatósági ár rögzítése és változatlanul tartása, majdnem nyolc éven keresztül kiiktatta a piaci elemeket ezen a piacon, amivel téves üzenetet küldött a fogyasztók számára. Nem ösztönözte, hanem inkább akadályozta az erőforrásokkal való takarékoskodást. Ezért a hatósági ár hirtelen és drasztikus felemelése 2022 augusztusától felkészületlenül érte a fogyasztókat, több mint egymillió háztartást, amelyek nem mindegyike tartozik a tehető lakossági csoportba. Ez a lépés ma még beláthatatlan szociális problémákhoz vezethet.

⁴Lásd hvg.hu (2021).

5. Kilátások

2022 közepén a magyar gazdaság kilátásait az határozza meg, hogy a 2022 közepére feltorlódott, egymással is összefüggő pénzügyi egyensúlyi problémákkal miként tud a gazdaságpolitika megbirkózni, és ennek milyen gazdasági és társadalmi ára lesz.

Jelenleg nem látunk olyan következetes gazdaságpolitikai koncepciót, amely ezeknek a súlyos problémáknak az összehangolt kezelésére irányulna. A kormány hol bizonyos ágazatokra (pl. extraprofit adó), hol bizonyos csoportokra (pl. a katasók) csap le, miközben hiányozni látszik e lépések következményeinek komplex átgondolása.

A helyzet paradoxona, hogy miközben a kormány a választások előtt keresletösztönző költségekkel járult hozzá az infláció gerjesztéséhez, a választások után viszont a megbombolt költségvetési egyensúly korrigálása érdekében tett adó- és áremelési intézkedései növelik tovább az áremelkedés ütemét, most már keresletbővülés nélkül. Ez a magas infláció és az alacsony növekedés kombinációjának veszélyét vetíti előre.

A háztartások jövedelmének és megtakarításainak az elinflálása szűkíti a keresletet, ami előbb-utóbb gátat szab a fogyasztói árak belföldi indíttatású emelkedésének, de addig súlyos növekedési és szociális áldozatokkal jár. A megszorítások által keletkezett szociális problémák kezelése pedig elmaradt.

Az elmúlt évek gyors gazdasági növekedésének két fő forrása volt: az Európai Unióból érkező támogatások és a költségvetési költségek. Ezek közül a költségvetés pénzügyi lehetőségei rövid távon nem teszik lehetővé a költségek folytatását. Sőt, a nem gazdasági racionalitáson alapuló több száz milliárdos kiadási döntések, mint például a Vodafone részvényei felének a felvásárlása (illetve a Liszt Ferenc Repülőtér megvásárlásának és a Fudan Egyetem beruházásának a lebegtetése), tovább szűkítik a költségvetés mozgásterét a valódi problémák kezelésére.

Ezért a növekedési kilátások kulcskérdése az európai uniós transzferek megérkezése. Az Európai Unióval a *Helyreállítási és Ellenállóképességi Eszköztől*, illetve a hét éves támogatásról szóló *Partnerségi megállapodás* aláírása tanulmányunk lezárásáig nem született meg, de egyre komolyabb esélye van annak, hogy a magyar kormány vonakodása a hatékony korrupcióellenes intézkedések megtételétől, valamint az európai döntések folyamatos megvívótása a megállapodás elmaradásához vezet.

A probléma ugyanis többrétegű. A magyar döntéshozók retorikájában az Európai Unió csak mint egy pénzügyi finanszírozási forrás jelenik meg, az európai értékekről nem esik szó, illetve ha mégis, akkor inkább negatív módon. Pedig a kevésbé fejlett EU-országok felzárkózásának a támogatása nem egy egyszerű – és automatikusan járó – tőketranszfer, hanem az európai

szolidaritás és együttműködés elvének a megtestesülése, a gazdagabb országok adófizetőinek a szegényebb országok számára nyújtott támogatás. Ezért a kedvezményezett tagországoktól is elvárható, hogy magukénak vallják az együttműködés elveit. Ha bármelyik ország csak a számlát kívánja benyújtani, de nem kíván osztozni az európai értékeken és minden lehetséges esetben akadályozza a közös döntéseket, az megérdemelten számíthat kisebb szolidaritásra. A magyar kormány az európai kezdeményezésekkel szembeni folyamatos vétókkal egyre inkább elszigetelődik az EU-n belül (és kívül), ami megakadályozhatja a remélt megállapodás megszületését az EU-transzferekről. Sőt, egy esetleges gazdasági krízis esetén is aligha számíthatna ezen országok szolidaritására.

Csak remélni lehet, hogy a Helyreállítási Alap pénzei nem jutnak a Norvég Alap sorsára, amelyről a magyar kormány lemondott csak azért, mert nem az általa kiválasztott intézmény lett volna felhatalmazva a támogatások elosztására. Itt ugyan nagyságrenddel kisebb összegről volt szó (214,6 millió euró), de ez a pénz is nagyon hiányzik a hátrányos helyzetű térségekben megvalósított szociális programokból, amelyeket ezek a támogatások korábban finanszíroztak.

Márpedig, ha az elmúlt évek gazdasági növekedésének mind a két pillére kiesik, azaz sem az EU-transzfer, sem az állami költekezés nem támogatja a gazdasági növekedést, akkor a gazdaság recesszióba sülyedhet.

Lezárva: 2022. szeptember 2.

Irodalom

- Alesina, A. – R. Perotti (1994): The political economy of budget deficits. NBER WP Series, No. 4637. Cambridge, (US): National Bureau of Economic Research, <http://www.nber.org/papers/w4637.pdf>
- Bódis A. (2022): A Tiborc-kör annyi ingyenpénzt kapott, mint Mészáros, Csányi és a Rogán környezete összesen. VálaszOnline, 2022. jún. 22., <https://www.valaszonline.hu/2022/06/22/turizmus-ner-tiborc-istvan-nagy-adam-kisfaludy-program/>
- hvg.hu (2021): Lázár János: Abcúg a kiskereskedelmi diszkontokkal, és vivát a hazai élelmiszerláncoknak. hvg.hu, 2021. nov. 16., https://hvg.hu/gazdasag/20211116_lazar_janos_kis_kereskedelem
- Kornai J. (1982): A hiány. Budapest: Közgazdasági és Jogi Kiadó.
- Magyar Államkincstár (2018–2022): A központi alrendszer költségvetési mérlege. Havi jelentések. https://www.allamkincstar.gov.hu/hu/koltsegvetesi-informaciok/koltsegvetes_merleg_1
- Oblath, G. (2022): Árrögzítés keresletélénkítés cserearány-veszteség idején. Portfolio.hu, 2022. júl. 20., <https://www.portfolio.hu/gazdasag/20220720/arrogzites-es-keresletelenkites-cserearany-veszteseg-idejen-557013>
- Pénzügyminisztérium (2021–2022): Részletes tájékoztató az államháztartás központi alrendszerének helyzetéről. Havi jelentések. <https://kormany.hu/penzugyminiszterium/aht-jelentesek>
- Portfolio.hu (2020): Orbán Viktor elmondta, mely országok lesznek kitéve a spekulánsok támadásainak. Portfolio.hu, 2020. ápr. 10., <https://www.portfolio.hu/gazdasag/20200410/orban-viktor-elmondta-mely-oroszagok-lesznek-kiteve-a-spekulansok-tamadasainak-425418>

