

**Muraközy László,**  
a Szent István Egyetem egyetemi tanára

E-mail: laszломurakozy@gmail.com

A KONDRATYJEV-HULLÁM FODRAI

A Covid-világjárvány 2020-ban, két évvel később pedig Ukrajna megtámadása olyan, nem gazdasági jellegű sokkot okozott a világgazdaságban, amelyre nem számíthattunk. Ám szélsőséges gazdasági hatásai is voltak. A 2008-as pénzügyi válság után valójában még nem tért magához a világgazdaság, így egy viszonylag lassú növekedéssel küszködő, a defláció határán ingadozó időszakot tört meg a Covid. Ez a termelés visszaesését és az árak csökkenését hozta, miközben a korlátozások világszerte megbontották a logisztikai hálózatokat és a termelési láncokat. A legtöbb ország gazdaságát csökkenő kereslet, alacsony, nulla közeli fogyasztói árindex és gazdasági visszaesés jellemezte. A pandémia alatt az országok bezárkoztak, a fél évszázada épülő globális háló szálai szétszakadtak.

Ezt követően 2021-től gyors „helyreállítási periódus” következett, jelentős gazdasági növekedéssel, megugró kereslettel, amely azonban a beszűkült kínálattal szembesülve, hosszú-hosszú idő után újra inflációt indított be. A Covid utáni helyreállítást 2022 februárjában az Ukrajna elleni orosz agresszió megtörte, ennek következtében Európa számára megdrágult a fő forrást jelentő orosz olaj és gáz, és fokozatosan beszűkültek az importlehetőségek. Ukrajna pedig egyre kevésbé volt képes fenntartani a gabona- és élelmiszer-szállításokat. Mindez kínálati oldalról is hozzájárult az árszínvonal emelkedéséhez, elsősorban Európában, kisebb mértékben az Egyesült Államokban is.

**Európa lokális válságban**

Az Európában kialakult helyzet a felszínen sok szempontból hasonlít az 1970-es évek olajválságához, hiszen most is háborús, politikai okok miatt ugrott meg az energiahordozók és az élelmiszerek ára, és együtt jelent meg a magas infláció és a gazdasági recesszió, a rettegett stagfláció. Valójában egészen más a helyzet. Fél évszázada az olajárrobbanás az egész fejlett világot megrengette, és alapjaiban változtatta meg az árszerkezetet, korszakos átalakulást indított el. Most azonban csak

európai, lokális válság van, ami a tengerentúli fejlett világot csak közvetetten érinti, ahol sok ország profitálhat is belőle. Például azok, amelyek képesek a kieső orosz szállítmányokat pótolni, nem kis profitra tesznek szert. Vagy Kína és India, amelyek most olcsóbban juthatnak hozzá az orosz gázhoz és olajhoz, mint korábban.

A gázellátási problémák az európai OECD-országok 2023-as, eleve igen alacsony növekedési potenciálját 1,4 százalékponttal, a 2024-est 0,8 százalékponttal csökkentik, míg a többi országét csak 0,3 százalékponttal, 2024-ben pedig mindössze 0,1 százalékponttal mérséklik. Hasonlóan markáns különbségeket láthatunk az oroszországi források beszűkülésének inflációs hatásában is. Mindez azt jelzi, hogy jelenleg alapvetően más a helyzet Európában, mint a tengerentúli fejlett országokban. Az Egyesült Államokban az infláció már a háború kitörése előtt meguagrott. Ott a Covid miatt bekövetkezett válság alatt és után hatalmas kormányzati ösztönzőprogramokat indítottak el, az államháztartás hiánya 2020-ban a GDP 14,9 százalékára ugrott, 2021-ben pedig 12,1 százalék volt. A járvány enyhülésével ugrásszerűen megnőtt a kereslet, amellyel a beszűkült kínálat nem tudott lépést tartani. A GDP a 2020-as 2,8 százalékos visszaesése után 2021-ben 5,9 százalékkal nőtt. Mindezek következtében 2021 tavaszán az infláció 4 százalék fölé ugrott, és 2022 elején, már a háború kitörését megelőzően 6,5 százalék volt. Ezt tompítandó kezdett a Fed kamatemelésbe, ezzel viszont visszafogta a GDP növekedését, amely a monetáris szigorítás és a háború következtében 2022-re 1,8 százalékra lassult, 2023-ban pedig várhatóan 0,5 százalékra esik. Jövőre viszont valamelyest javul a növekedés, egy százalék lehet, az infláció pedig 2,6 százalékra csökkenhet.

Az előrejelzések szerint a következő években már Európában is hanyatlak az infláció. Az euróövezetben 2022 októberében 10,6 százalékon tetőzött – holott 2021-ben még csak 2,6 százalék volt –, novemberben és decemberben viszont már fékeződött valamelyest. Idén 6,3 százalékos infláció várható, amely jövőre már 3,4 százalékra csökkenhet. A növekedés viszont tovább lassul, idén az euróövezet egészében 0,5 százalék várható, de az orosz energiahordozóktól jobban függő gazdaságokban, például Németországban recesszió is lehet. Jövőre az euróövezetben a GDP 1,4 százalékkal, Németországban 1,5 százalékkal emelkedhet. Az infláció elleni monetáris szigorítások, kamatemelések miatt az uniós tagállamok gazdaságai csak lassan élednek. Az európai OECD-országok 2021-ben az akkori, 5,9 százalékos világgazdasági növekedés egyötödét produkálták, 2024-ben a 2,7 százalékra csökkent értéknek már csak alig valamivel több mint egytizedét adják.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> <https://www.oecd.org/economic-outlook/november-2022/>

Pár év alatt megoldódhat Európa leválása az orosz energiahordozókról, más importirányok és a megújuló források bevonásával, és fokozatosan csökkenhet az infláció is. Hosszabb távon nyilván előtérbe kerülnek a nem fosszilis energiahordozók, és fokozódik az energiatakarékosságra való törekvés. Erőteljes alkalmazkodási folyamatok indultak meg Európában, amelyek hosszabb távon eredményt hozhatnak. Addig az egyes országok különböző módon segítik mind a lakosságot, mind a vállalatokat, hogy megbirkózzanak a megsokszorozódott energiaárakkal. Az új helyzet, még ha Európa túl jut is a mostani inflációs és recessziós helyzeten, fokozhatja a kontinens világgazdasági lemaradását, amely már a korábbi évtizedben is markánsan kirajzolódó folyamat volt.

### **Európaiak között egy Magyarország**

A „karizmatikus vezér” ősi típusa vezette Magyarország az elmúlt 12 évben egyre jobban eltávolodott az európai értékektől és azok jövőbe mutató törekvéseitől.<sup>2</sup> A kialakított „választási autokrácia” mindenek fölé helyezte a kizárólagos politikai, gazdasági és kulturális hatalom megszerzését és megtartását. A virtuális valóság által táplált hit mellett a megfelelő jutalom is alapvető a karizmatikus vezető fontos követőinél. Ezért a jelenlegi magyar politikai elit számára az európai értéket kizárólag az EU-pénzek jelentették, amelyek hatalmas zsákmányolási lehetőséget kínálnak. Mind a miniszterelnök, mind a pénzügyminiszter kijelentette, hogy ha 2030-ra Magyarország már nettó befizetővé válik, akkor újra kell gondolni az EU-tagságot. A Covid-járvány előtti évek kedvező világgazdasági környezete és a bőséges EU-transzferek kényelmes helyzetet teremtettek a rövid távú és korlátolt fiskális és monetáris politikához. A vezérhez hű, úgynevezett nemzeti tőkének az adókból és európai forrásokból történt hízása a jövő szempontjából alapvető humán-infrastruktúra, az oktatás, az egészségügy tudatos elsorvasztásával párosult.<sup>3</sup>

<sup>2</sup> Muraközy László (2012) A hanyatlás anatómiája. In.: *A bizalmatlanság hálójában. A magyar beteg.* Corvina Kiadó Kft., Budapest, 140–194. oldal.

<sup>3</sup> Az EU források megakadásával, válság ide vagy oda, 2023-ban már közvetlenül az adófizetők pénze bánja az újabb kormányzati kedvenc, a 4IG gyarapodását a Vodafone megvásárlásával. A szokott formulával, amit a Bankholdingnál már begyakoroltak, a százezermilliárdokkal megszerzett állami vagyont kisebbségi részesedésként átadják valamelyik kedvenc NER-lovagnak, a maradék többségi plakett megszerzéséhez állami vagy „baráti banktól” származó segítséget adnak. Így valóságos forrás nélkül gyarapodik a „nemzeti tőke”. A Gömböc „saját farkába harap”, de a bűvészműtatvány költségét az adózók fizetik. Az elbukott EU-forrásokat egyre költségesebb külföldi hitelekkel lehet csak pótolni, hiszen a „karizmatikus vezér” nem óhajt hálátlan lenni hűség és „önzetlen”, követőivel.

Magyarország azonban nem tudja kivonni magát a mostani válságos helyzetből, bármennyire próbál is a miniszterelnök az orosz barátaira támaszkodni és külön üzleteket kötni az agresszorral. A politikában nincs barátság, csak érdekek vannak, és hosszabb távon az ország sorsa Európával közös. A válságban a gyengeségek mindig felszínre kerülnek. A magyar politika minden szóbeli büvészkedés ellenére a környezetvédelmet és a vele járó fejlesztéseket egészen mostanáig egyfajta úri huncutságnak tekintette, szinte egy sorba helyezve a gendertanokkal és az LMBTQ-fenyegetettségekkel. Miközben ez utóbbiak a politika által tudatosan felnagyított, manipulatív és marginális kérdések, a környezeti problémák, a felmelegedés, az időjárás szélsőségek egyre átfogóbb gondokat jelentenek. Az energiaválság rávilágított, hogy Magyarország bűnös elmaradásban van. A hatalmas európai források ellenére nem történtek lényeges lépések az orosz energiától való függőség csökkentésére, a lakóházak szigetelésére és korszerűsítésére, ami pazarló fogyasztást eredményez. Igaz, a „nemzeti tőke” melegen tartása sokba került.

Az energiaválság megkívánta döntéseket még 2022 válságos hónapjaiban is politikai megfontolások gátolták. A „rezsivédelem” jegyében a rosszul szigetelt falusi házak lakói sokszoros árat fizetnek a fűtésért, míg a jobb körülmények között lakók nyugodtan fenntarthatják korábbi felhasználásukat, összességében sok-sok milliárdos támogatást igénybe véve. A rögzített benzinár megszűnéséig, 2022. december 6-áig példátlan pazarláshoz vezetett a megtakarítások helyett, soha nem autóztak annyit a magyarok, mint akkor, amikor Európa-szerte spóroltak az üzemanyaggal. A magyar „tücsök” tovább hegedült, míg az EU többi tagállamát, „hangyáit” a kormányzati propagandában nevelésesnek beállított takarékoskodás, megszorítások jellemezték. Azokban, Magyarországtól eltérően, a támogatási politika az általános takarékoskodás ösztönzésével párosult.

Sok évtizedes magyar hagyományt követve, a Covid-járvány előtti években jellemző forrásbőség közepette, az anticiklikus gazdaságpolitika elvét félresöpörve, mind a fiskális, mind a monetáris politika extenzív módon tovább élénkítette a gazdaságot. Választási győzelme biztosításához a kormány 2021-ben és 2022-ben is hatalmas összegekkel növelte a lakosság jövedelmét. Tavaly Magyarország volt az egyetlen OECD-tagállam, ahol az infláció ellenére nőttek a reálbérek és a reáljövedelem, miközben az európai államok többségében igen jelentős csökkenés következett be. A háború kitörésekor az állam kasszája már jelentősen leapadt. A megugró energiaárak hatalmas fizetésimérleg-hiányhoz vezettek, miközben a Magyar Nemzeti Bank valutatartalékai egyre csökkentek, hiszen a korábbi években megszokott brüsszeli eurómilliárdok elmaradoznak. Tavaly a folyó fizetési mérleg hiánya vár-

hatóan a GDP 8-9 százaléka körül alakult, az államháztartás hiánya pedig a GDP 6,1 százaléka lett. Klasszikus kettős deficit alakult ki, és a 2023-ra közzétett, elég optimistának tűnő tervek is a folyó fizetési mérleg 6-7 százalékos hiányával, 3,9 százalékos államháztartási deficittel számolnak. Ehhez azonban az európai recessziós környezet ellenére is pozitív, ám fenntartható gazdasági növekedésre lenne szükség.<sup>4</sup>

A magyar gazdaság gyengeségeire jól rámutat az infláció alakulása. Bár tavaly az éves átlagban 15 százalékhoz közeli infláció nem volt egyedülálló Európában, kétszerese az euróvezetéknek. Még nagyobb a különbség, ha a maginflációt nézzük. Ez az euróvezetékben 2022-ben 3,9 százalék körül alakult, Magyarországon viszont éves szinten meghaladta a 15 százalékot is. Sőt decemberben 24,8 százalék volt, valamelyest nagyobb, mint a 24,5 százalékos fogyasztóiárszint-emelkedés; az euróvezetékben abban a hónapban 5,2 százalékos maginflációt mértek... Az pedig egyenesen megrázó, hogy Európa egyik legkedvezőbb mezőgazdasági adottságú országában volt a legnagyobb az élelmiszerek áremelkedése: 2022 decemberében 45 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbi szintet. Magyarországon 2022-ben ez volt az infláció egyik fő tényezője. Ezt a néhány alapvető élelmiszere kizárólag politikai célból elrendelt árstop nem hogy csökkentette volna, még növelte is. A napjainkra kialakult, a két világháború előtti birtokszerkezetre emlékeztető nagybirtoki rendszer „jó kezekben” van, tulajdonosai élvezik a jelentős EU-támogatásokat, ám a magyar mezőgazdaság termelékenységére Európában az egyik legalacsonyabb.

Az infláció elszabadulásához az is hozzájárult, hogy a magyar piac legtöbb szegmensére erősen rátelepült az állam, amely sok mozzanatában diszfunkcionálisan működik. Csekély a verseny, nem korlátozza az áremelési törekvéseket. Teljesítménynövelés helyett általános, hogy a vállalkozók állami támogatásokra várnak. Az adókból és EU-támogatásokból jut is a kiválasztottaknak, még ha keményen spórolni kell is az alapvető feladatok ellátásánál. Az államosított piac és a piacosított állam sajátos kettőse jellemzi a magyar gazdaságot.

Azonban akárcsak Európa egésze, Magyarország is várhatóan túljut ezen a háború és az energiaárak okozta sokkon, bár valamivel lassabban, mint riválisai. Igaz, 2022 egészére még 4,5-5 százalékos GDP-növekedés várható, egyebek mellett a választási költségek következtében, de az év végére már recesszióba fordult a gazdaság, ami 2023 első hónapjaiban is jellemző lehet. A GDP 2024-ben már 2,5-4,5

<sup>4</sup> Forrás: Inflációs jelentés. 2022 december. Magyar Nemzeti Bank, Budapest, 2022. 17-51. oldal. A Kormány 613/2022. (XII. 29.) Korm. rendelete a Magyarország 2023. évi központi költségvetésének a veszélyhelyzettel összefüggő eltérő szabályairól. Magyar Közlöny, 2022. évi 220. szám. 11022-11086. oldal

százalékkal is emelkedhet, és az idei év közepétől mérséklődhet az infláció, amely 2024-re 5 százalék alá csökkenhet. Az energiaárak szintén normalizálódhatnak. Eljuthatnak Magyarországra is az alternatív beszerzési források, bár kétségtelenül nehezebben, mint a tengeri kikötőkkel rendelkező országokban.

A fejlődési lehetőségek és az egyensúlyi helyzet alakulása viszont nagymértékben függ az EU- transzferektől, amelyek lehívása igencsak kétesélyes. A kialakult választási autokrácia ugyanis valójában nem reformálható, ezért, ha az EU a jogállamisági kritériumokat komolyan veszi, akkor az ország kevés forráshoz juthat. Ebben az esetben a nemzetközi pénzpiacokhoz kell fordulni, ami idén már január első napjaiban el is kezdődött. De az nem lesz olcsó. Évtizedekig fizetheti Magyarország a magas kamatokat.<sup>5</sup>

Hosszabb távra előretételezve az igazi gondot az jelenti, hogy Magyarország végtelenül sebezhető. A termelés nagy részét alacsony termelékenység és csekély hozzáadott érték jellemzi. Nyolc-tíz nemzetközi nagyvállalat adja a végtelenül nyitott magyar gazdaság exportjának nagy részét. Ha a gazdaság teljesítményét nélkülük vennénk számba, és még a hatalmas EU-transzfereket is figyelmen kívül hagynánk, ugyancsak elkeserítő képet kapnánk. Magyarország lényegében egy nagy összeszerelő műhely, ahová a fejlettebb országok kihelyezik a termelést, amihez jelentős magyar költségvetési támogatást is kapnak. Az egyik legújabb kormányzati törekvésnek megfelelően az Ázsiából kiszervezett tevékenységek befogadásával akkumulátorgyártó nagyhatalommá válik az ország, ami amellet, hogy rendkívül víz- és energiaigényes, nagy létszámú, alacsony képzettségű munkaerőt igényel. Az autógyárak és az azokat kiszolgáló iparágak nem véletlenül települnek ki a fejlettebb országokból, és ha megváltoznak a piaci viszonyok, könnyen helyszínt válhatnak. A stratégiai irány az iparosítás, az újraparosítás, holott a 21. században csak tudásalapú gazdaságok lehetnek versenyképesek. Csakhogy a választási autokrácia nem szenvedheti a kulturált, jól képzett, tájékozott állampolgárokat, inkább a „tudatlanság alapú”, manipulálható társadalomra támaszkodik. Az oktatási rendszerben nemcsak az alap- és középfokú oktatás süllyed egyre lejjebb, de a nyolcvan százalékában „kiszervezett”, baráti kézbe privatizált felsőfokú képzés is.

<sup>5</sup> 2023 elején Magyarország több mint 4 milliárd dollárban bocsátott ki kötvényeket, ahol a 30 éves lejáratú papír hozama a amerikaihoz képest plusz 330 bázispontot ígért, jelenleg annak a kétszerese. Ez 2053-ig terheli majd a magyar költségvetést, a hazai adófizetőket.

<https://www.portfolio.hu/gazdasag/20230104/itt-vannak-az-uj-magyar-dollarkotvenyek-reszletei-588496>

### **Hol tartunk a Kondratyjev-hullámvasúton?**

A jelenlegi nehézségeken előbb-utóbb túljut a világ, a Covid-járványon és remélhetőleg az ukrainai háborún is. Igaz, az utóbbi kiszámíthatatlan irányokba is elvezethet. Fontos hangsúlyozni, hogy minden gond ellenére egyik sokk sem gazdasági eredetű, és bizakodhatunk abban, hogy két, egymásba érő „helyreállítási periódus” után a fejlődés visszatérhet a korábbi pályára. A világgazdaság növekedési üteme 2024-re már ismét a 2019-es 2,8 százalék körüli lehet. Azonban, ahova visszatérünk, az a 2008-as válság után kialakult pálya, ami nem volt túl biztató a Covid előtt sem. Hosszabb táron nem az infláció és recesszió jelenti az igazi kihívásokat, hanem hogy milyen is a világ alapvető fejlődési pályája.

Az 1929/1930-as nagy válságot fél évszázaddal követő, 1973/1974-ben kezdődött válság az egész világgazdaságot érintette. Ez beilleszthető volt a Kondratyjev-hullámba. Igencsak elhúzódó, két évtizedes folyamat során sikerült túljutni rajta. A kilencvenes években a kiterjedő globalizáció dinamikus növekedéssel párosult, és úgy tűnt, hogy a világ a moderált fiskális és az aktív monetáris politika kombinációjával megtalálta a bölcsek követ. Ezeket a reményeket a 2008-as válság oszlatta szét, amely klasszikus pénzügyi válság volt. A centrumból, az Egyesült Államokból indult, kihatott a fejlett világ egészére, majd tovább gyűrűződött a fejlődő országokra. Súlyossága ellenére ez „csak” egy közbenső krízis volt a legutóbbi, hetvenes évekbeli Kondratyjev-válság után.

A kezdeti klasszikus fiskális beavatkozást megakasztotta az államadósság megrugása, ezért a főszerepet a monetáris politika vette át. A válságkezelés viszonylag sikeres volt, sőt talán túlságosan is az. Így elmaradt a schumpeteri „teremtő rombolás”, a válságoknak a tőkés termelésben két évszázada betöltött funkcionális szerepének a megvalósulása. A hatalmas pénzügyi ösztönzőcsomagok ellenére nem tért vissza a világgazdaságba a korábbi dinamika, és erősödtek a félelmek, hogy előbb vagy utóbb a monetáris gyógymód mellékhatása egy félelmetes, nehezen kezelhető infláció lehet. Vagy akár egy mindent elsöprő világválság, miközben a Covid-járvány alatt tovább nőtt államadósság a fiskális politika, az infláció pedig a monetáris politika mozgásterét szűkíti le.

Ha túljutunk a mostani stagflációs időszakon, a 2008 után kialakult pályára térünk vissza, annak minden problémájával együtt, amit súlyosbíthat, hogy egyre jobban kiéleződnek a világpolitikai feszültségek az Egyesült Államok, Kína és Oroszország között. A 2008 utáni évtizedben olyan hihetetlen pénztömeget bocsátottak ki a központi bankok, hogy valójában nincs igazi elméleti magyarázat arra, évekig

miért nem következett be infláció. De ez a veszély egyfajta Damoklész kardjaként ott lebegett a világgazdaság felett. Az inflációs robbanás elkerülésében szerepet játszhatott a pénzügyi globalizáció kiteljesedése is, ami lehetővé tette, hogy a kibocsátott pénztömeg nem egy-egy adott országban, régióban feszítse szét a kereteket, hanem széteszjon a világgazdaságban. A fenyegetettség azonban még korántsem múlt el. A globális pénzügyi piacon ellenőrizhetetlen nemzetközi folyamatok indulhatnak be, olyan hatalmas pénztömegek mozdulhatnak meg, amelyeket már a legnagyobb nemzeti bankok sem tudnak majd a hagyományos monetáris eszközökkel kontrollálni. A kétezrhúsas években a Kondratyjev-hullám akár az újabb, igazán nagy gazdasági világválságot is elhozhatja.