

1. A magyar gazdaság két egymásra torlódott válság közben

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 Eszközről (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.

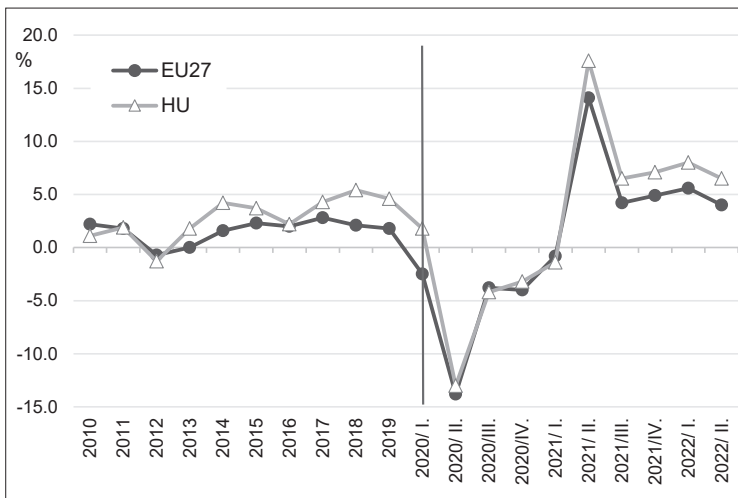
2. Makrogazdasági helyzet a Covid-járvány kitörése óta

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 kapacitásszűkösségek a gazdaságok jelentős visszaesését eredményezték. Az Ukrajna elleni orosz katonai támadás gazdasági hatásai mutatnak bizonyos hasonlóságot a Covid-válsáéhoz, 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 eszkalációtól való félelem felborította a nemzetközi pénzügyi 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 gazdasághoz 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 visszapattanás (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. negyedétől 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. negyedétől 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 gazdaságtól, 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 autóipart, továbbra is sújtja a járvány időszak 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

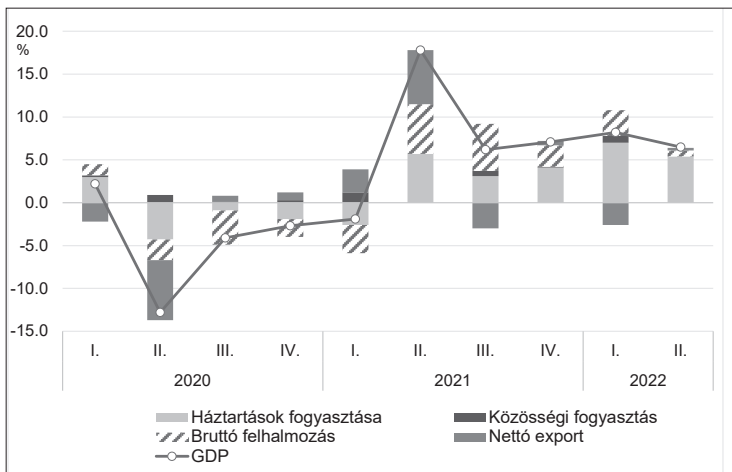
A 2022-es év 8,2%-os gazdasági növekedéssel indult az I. negyedévben, ami erős évet jelzett előre, annak ellenére, hogy ismert volt ennek a növekedésnek az egyszerű és megismételhetetlen eleme, nevezetesen a választások előtti jóléti intézkedések lakossági fogyasztást, és ezzel gazdasági növekedést ösztönző, rendkívül erős hatása. 2022. február–márciusban a kormány mintegy 1 300 milliárd forintot osztott szét a lakosság különböző csoportjaiban (családok szja-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 világgazdasági 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 szolgáltatásexport 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, kulcselemük pedig az államháztartási deficit. A magas költségvetési hiány rontja az áru-kereskedelmi egyenleget, mivel az állam a saját költsékezésével 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.

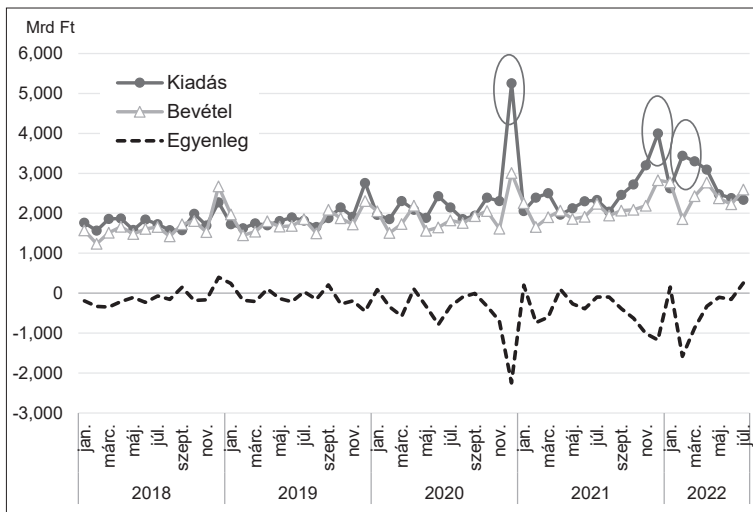
3. A megbillent pénzügyi egyensúly és következményei

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 fegyelmettségű 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/koltsegetvesi-informaciok/koltsegetvesi_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 eredményszemléletű (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 költségek sajátságos 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/0862cb1d20ebfb25b36e95142f4e5f28e3c356a/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 (2635 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) kivézetése 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 reálgazdasági 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 martalékvá válnak.²

A legnagyobb veszély a költségvetésre, ha az Európai Unióval nem sikerül megegyezésre jutni a *Partnerségi megállapodásról* és a *Helyreállítási és Ellenállóképességi Eszköztől (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

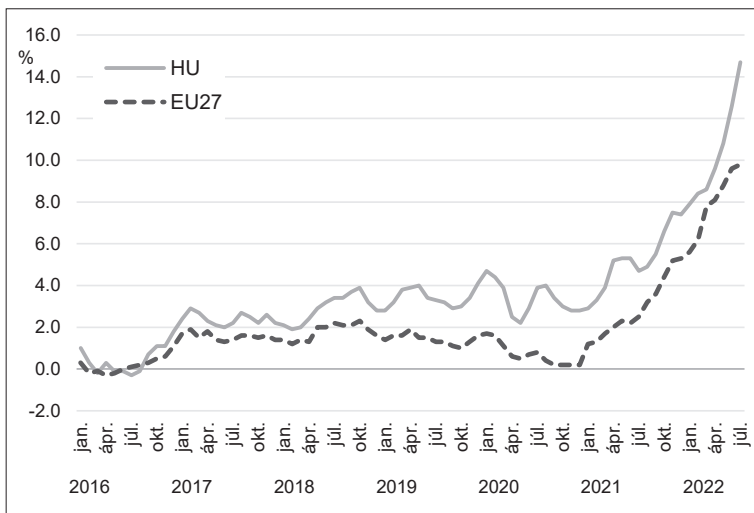
Az elmúlt évtizedben a keresletösztönző költségvetési politikát laza monetáris politika kísérte, alacsony kamatokkal és bőséges likviditástereméssel (ezt hívták „magas nyomású” gazdaságnak). A kettő kombinációja kifejezetten inflációgerjesztő hatású, ez azonban a 2010-es évek második feléig, a nemzetközi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

²Bővebben lásd Portfolio.hu (2020).

ami elméletileg várható lett volna. 2017-től azonban a magyar infláció már folyamatosan kúszott 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 élelmiszerek 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 húsfélesek, 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

többnyire 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 világszerte 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 rezsidijemelés 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 ösztöl 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 lehütésének 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, amelyek 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 ingpenzerek 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 kudarcról 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 ártól (idősebb olvasók számára szintén ismerős) és annak ellentmondásos következményei: egyfelől hatóság

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 légitársaságok 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 világpiacon áruk 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 eltérített, 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 üzemanyag-töltő-állomásokon.

A 2014-től bevezetett „rezsicsökkentés”, azaz a közüzemi díjak hatósági árrögzítése 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 katások) 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 megbomlott 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 elinfrálása 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 lebetgetése), 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 Eszközről*, 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-transzferokról. 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 süllyedhet.

Lézárva: 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 Tiborcz-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 keresletlénkítés cserearány-vesztés idején. Portfolio.hu, 2022. júl. 20., <https://www.portfolio.hu/gazdasag/20220720/arrogzites-es-keresletlenkites-cserearany-vesztese-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>

