

**Budapesti Corvinus Egyetem**  
**Gazdaság- és Társadalomstatisztikai Elemző és Kutató Központ**

# **„Makrogazdasági, államháztartási helyzetkép és kitekintés 2020-2022”**

**Budapest, 2020. április**

## Tartalomjegyzék

<b>Vezetői összefoglaló</b>	<b>4</b>
<b>I. A világgazdasági környezet alakulása</b>	<b>7</b>
<b>II. A reálgazdasági folyamatok alakulása Magyarországon: helyzetkép és projekció</b>	<b>13</b>
II.1. A gazdasági növekedés ágazati szerkezete	16
II.2. A GDP felhasználási oldala – a makrogazdasági kereslet alakulása	22
II.2.1. A fogyasztás és a jövedelmek alakulása	23
II.2.2. A felhalmozás alakulása	25
II.2.3. A külkereskedelmi folyamatok alakulása	27
II.3. A makrogazdasági kínálat	28
II.3.1. A potenciális növekedés és a GDP gap	28
II.3.2. Munkaerőpiac	30
<b>III. A külső egyensúly alakulása</b>	<b>34</b>
<b>IV. Költségvetési helyzet és projekció</b>	<b>38</b>
<b>V. A gazdasági folyamatainkat befolyásoló kockázati tényezők elemzése</b>	<b>40</b>
V.1. A gazdasági alappálya kockázati tényezői	40
V.2. Kamatok és infláció: rövidtávon alacsony szint, felfelé mutató kockázatokkal	41
V.3. A külgazdasági folyamatok és az értékláncok átalakulási trendjeinek felgyorsulása	42
V.4. A nem-gazdasági eredetű kockázatok, valamint a potenciális viselkedési változások a koronavírus-válság után	44
V.5. Gazdaságpolitikai eszközök: korábbi hazai tapasztalatok, nemzetközi minták	48
V.6. A magyar gazdaság szerkezeti változásának irányai	51
V.7. Munkaerőpiaci folyamatok a poszt-koronavírus után	53
V.8. A válság alatti és utáni piaci szelekció kérdései	57

**Készítették:**

**Bod Péter Ákos**

**Cserhádi Ilona**

**Takács Tibor**

## Vezetői összefoglaló

A tanulmányban középtávú, a 2020-2022-es időszakra vonatkozó makrogazdasági előrejelzéseket adunk. A 2020-ban bekövetkezett koronavírus-járvány okozta válság miatt már a 2020-as előrejelzések is rendkívül bizonytalanok. A tapasztalatok szerint számítani lehet a járvány csillapodására az év közepére, a harmadik negyedév végére lecsenghet a járvány minden járvány sújtotta országban, így előrejelzéseinkben is ezzel a feltételezéssel éltünk. Számításaink 2020 április második felében készültek, így viszonylag még kevés 2020-ra vonatkozó adatra támaszkodhattunk. Az Eurostat első negyedéves gyorsbecslése már komoly visszaesést vetít előre, és az EU ESI hangulatindexe alapján is a második negyedév lehet a visszaesés mélypontja.

A válság eltérő intenzitással és időbeli eltérésekkel, de világszerte érezteti a hatását. Az egyszerre jelentkező keresleti és kínálati sokkot hasonló eszközökkel próbálták kezelni az egyes országokban. Az eddig meghozott hazai intézkedések némileg megkésettnek, nemzetközi összehasonlításban meglehetősen óvatosnak tűnnek, és elsősorban a kínálati oldalra koncentrálnak. Megítélésünk szerint a fogyasztás drasztikus visszaesését meg kellene előzni a saját hibájukon kívül nehéz helyzetbe került rétegek jövedelempótlásával. A gazdaságpolitikának törekednie kell arra is, hogy a visszarendeződés időszakában a beruházási keresletélénkítés a vállalati szektor részarányának jelentős csökkenése nélkül valósuljon meg.

2020 év egészében a GDP 5%-ánál valamivel kisebb, 4,8% körüli visszaesést valószínűsítünk. Míg a tíz évvel ezelőtti világválság az ipari ágazatokat sújtotta döntő mértékben, a jelenlegi koronavírus okozta várható gazdasági visszaesés a szolgáltatási szektort érintheti súlyosabban és hosszabb távon, így a magyar gazdaság visszaesése számos európai országhoz képest kisebb lehet az ipar nagyobb részaránya miatt. 2021 a kilábalás éve lehet, de előrejelzésünk szerint a válság előtti szintet csak 2022-ben tudjuk elérni.

A költségvetési folyamatokkal kapcsolatban hangsúlyoznunk kell, hogy a korábbi éveknél is több bizonytalansági tényező nehezítette a prognózisunk kialakítását. Egyrészt a koronavírus járványnak a makrogazdasági – és ezen keresztül a költségvetési – folyamatokra gyakorolt hatásait is nehéz megbecsülni, másrészt a kormányzat tényleges intézkedéseit sem könnyű beárzni. A legfontosabb megállapításunk, hogy idén az eredetileg tervezetthez képest 1300 milliárd forinttal romlik a központi alrendszer pénzforgalmi egyenlege, aminek nagyjából a kétharmada magyarázható a kieső adóbevételekkel, egyharmada pedig a válságkezelés költségeivel. Ennek következtében az ESA deficit mintegy 4%-ra emelkedhet a tavalyi 2%-os szintről. Mivel 2020-ban a nominális GDP értéke elmarad a 2019-es szinttől, idén az államadósság csökkenő trendje is megakad. 2021-től viszont visszaállhat a csökkenő tendencia, a növekedés beindulásának és a deficit csökkenésének köszönhetően évente 3-3,5 százalékponttal mérséklődhet a magyar állam adóssága, így az 2022-re a tavalyi szint alá kerülhet.

Elemzésünkben kitérünk a főbb kockázatokra is. A vázolt gazdasági pályát érintő kockázatok között külön elemzés tárgya a nemzetközi pénzügyi viszonyok várható alakulása; a globális értékláncban résztvevők üzleti modelljének változása; a gazdasági szereplők és a társadalom viselkedésének, várakozásainak alakulása; és a bejelentett és a még várható gazdaságpolitikai

intézkedések hatása. A globális kamatok és inflációt tekintve rövidtávon alacsony szint várható, időben felfele mutató kockázattal. A nemzetközi pénzpiacon kamatemelkedés lehetséges a nagymértékű állampapír-kibocsátások miatt. A globális infláció eleinte mérsékelt marad keresleti okokból és a nyersanyagárak felől, majd fokozatos emelkedés valószínű. Az elemzésben adottnak vesszük a magyar állam jelenlegi nemzetközi hitelbesorolását (BBB), feltételezve, hogy a hitelminősítő intézmények nem változtatnak a ratingen.

Azzal számolunk, hogy a külkereskedelmünknek fontos térségekben a kereskedelmi kapcsolatok és a logisztikai viszonyok 2020 nyarán normalizálódnak. Ez nem jelenti a korábbi viszonyok teljes helyreállítását, mivel a logisztikában a szállítási szabványok szigorodása, az új járványügyi normáknak való megfelelés miatt többlet-ráfordítások következnek be, amelyek emelik a nemzetközi forgalom költségeit.

A mag-országok nagyvállalatainál elmozdulások láthatók a lokációs stratégiákban: mérséklék az egyetlen vagy domináns beszerzési forrástól (Kína) való függést, rövidítik a szállítási láncolatot, gyorsul automatizálás, a robothasználat, az emberi kéz érintése nélküli technológiák terjedése. A folyamatból a kelet-közép-európai térség hasznot húzhat, de annak iparági és politikai feltételei is vannak. A válság felgyorsította a digitális üzleti megoldások terjedését, ami növeli a keresletet az üzleti szolgáltató központok tevékenysége iránt. Ebben jelentős a magyarországi foglalkoztatás, és további jelentős fejlődés lehetséges, noha vannak képzettségi korlátok.

Az európai térségben a munkaerő iránti igény országonként eltérő ütemben tér vissza; ahol állami eszközökkel és vállalati erőfeszítésből nem oldják meg hatékonyan az átmenetileg feladat nélkül maradtak állásban tartását, a mobil munkaerő spontán módon kiáramlik a dinamikusabb piacokra. A magyar foglalkoztatást érő tényezők között kiemelendő, hogy a turisztikai ágazatban létrehozott kapacitások egy része túlméretezett. Így fölösleges ott további mennyiségi fejlesztésekre kormányzati, jegybanki forrásokat szánni. Az ilyen projektek csak rövid távon növelik az aggregált keresletet, de kilátásaik nem jók, a fölös kapacitások miatt elszaporodhatnak a piaci zavarok.

Gyors átmenetkor a munkaerőpiacon azok vannak a legnagyobb veszélynek kitéve, akik atipikus munkaviszonyban dolgoznak vagy kényszervállalkozók. Viszonyaink között ez a réteg különösen nagy, jövedelmi kisegítésükre nem született intézkedés.

A digitalizáció és az ipar 4.0 megoldások alkalmazása felgyorsulhat a válságot követően. Ez a folyamat korábbi magyarországi összeszerelő kapacitások mérséklését, törlését okozhatja.

## A főbb makrogazdasági folyamatok alakulása, 2019-2022

	2019	2020	2021	2022
<b>GDP (volumen, %)</b>	4,9%	-4,8%	3,5%	3,1%
<b>Háztartások tényleges fogyasztása (volumen, %)</b>	4,4%	-2,0%	1,5%	2,1%
<b>Közösségi fogyasztás (volumen, %)</b>	2,0%	4,5%	0,5%	0,5%
<b>Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumen, %)</b>	15,3%	-4,9%	4,0%	3,8%
<b>Export (volumen, %)</b>	6,0%	-6,1%	5,0%	4,5%
<b>Import (volumen, %)</b>	6,9%	-3,3%	3,9%	4,3%
<b>Külkereskedelmi egyenleg a GDP %-ában</b>	3,4%	-0,7%	0,3%	0,4%
<b>Foglalkoztatottak (ezer fő)</b>	4 512	4 222	4 349	4 436
<b>Munkanélküliségi ráta (%)</b>	3,4%	8,2%	5,9%	4,0%
<b>Fogyasztói árindex (%)</b>	3,4%	3,0%	2,1%	2,8%
<b>A folyó fizetési mérleg egyenlege (M EUR)</b>	-1 215	-422	-293	248
<b>Az államháztartás ESA egyenlege a GDP %-ában</b>	-2,0%	-3,9%	-2,6%	-1,5%
<b>Strukturálisan igazított államháztartási egyenleg a GDP %-ában</b>	3,2%	-3,1%	-2,3%	-1,6%
<b>Bruttó államadósság a GDP %-ában</b>	66,3%	71,0%	68,5%	65,6%

Forrás: KSH, MNB és saját előrejelzés

## I. A világgazdasági környezet alakulása

2020-ban a világméretűvé vált koronavírus-járvány alapvetően befolyásolja a világgazdaság alakulását a meghatározó méretű és erejű gazdaságokban kialakult egyidejű keresleti és kínálati visszaesés, valamint a globális értékláncok szakadozásai, működésképtelenségei következtében. A külgazdasági kapcsolatok működési zavarai mellett a válságnak jelentős és közvetlen hatása volt a nyersanyagárakra, így az olajárakra is. Az eddigi – elsősorban távolkeleti – tapasztalatok szerint számítani lehet a járvány csillapodására az év közepére, a harmadik negyedév végére lecsenghet a járvány minden járvány sújtotta országban, így előrejelzéseinkben is ezzel a feltételezéssel élünk. Ez azt is jelenti, hogy 2021 a világgazdaságban már a kilábalás éve lehet, bár a kedvezőtlenebb helyzetben lévő gazdaságok esetében a válságból való kilábalás hosszabb időtartamú lehet (U-alakú görbe a V-alakú helyett). A világgazdaság dinamizálódása alapvetően a világgazdaság meghatározó gazdaságaiban foganatosított válságkezelő intézkedések, programok függvénye lesz. Közép és hosszú távon a válság tartós hatással is lehet a világgazdaságra elsősorban az értékláncok rövidülése révén.

A magyar gazdaság növekedését 2016 és 2019 között elsősorban a belső kereslet dinamikája határozta meg, de a növekedésben felhasználási oldalról továbbra is kiemelt szerepet játszik a nettó export: a Világbank adatai alapján 2018-ban az export és import összegének GDP-re vetített mutatója szerint hazánk a 11. volt a világban<sup>1</sup>, folyó áras exportunk az elmúlt években már a GDP 85-90% körül alakult. Előrejelzéseink szempontjából tehát kiemelkedően fontos, hogy külgazdasági partnereink nemzetgazdaságai hogyan alakulnak, milyen exportkereslettel számolhatunk.

### ***Külső kereslet***

Exportunkban továbbra is az EU piaca a meghatározó, a termékek kivitelének mintegy háromnegyede ide irányul. Egyedül a német piac részesedése a teljes exportban stabilan meghaladja az egynegyedet, ez 2019-re közel 28%-ra emelkedett. Közvetve a kínai gazdaság felvevőpiacának alakulása is hat az exportunkra, mivel a kínai összimportban Németország aránya a negyedik legnagyobb, több mint 6%-os részesedéssel. A Kínába irányuló közvetlen kivitelünk ugyanakkor tipikusan deficitese: az ún. keleti nyitás ellenére a termékforgalom 2017 óta folyamatosan egyre nagyobb hiányt mutat, és ez általában igaz az ázsiai országokkal folytatott külkereskedelmi mérlegünkre is. 2019-ben az összes termékexportunk mindössze 1,4%-a irányult Kínába, az Ázsiába irányuló teljes kivitelünk aránya is 5% alatt maradt.

Az IMF 2020 áprilisában tette közé legfrissebb előrejelzéseit a világgazdaság alakulására vonatkozóan 2020-2021-re<sup>2</sup>. Alapfeltevésük szerint a negatív hatások 2020 második negyedévére koncentrálnak, kivéve Kínát, ahol elsősorban az első negyedévben éreztette

---

<sup>1</sup> Külön nemzetgazdaságként számítva a sorban második Hong Kongot

<sup>2</sup> World Economic Outlook, April 2020

hatásait a válság. Az év második felében a nemzetgazdaságok többségének fokozatos normalizálódását feltételezik. A koronavírus-járvány hatására a világgazdaság jelentős, 3%-os visszaesésével számolnak idén, amely jóval meghaladja a 2009-es válságév 1,7%-os visszaesését világgazdasági szinten. Ugyanakkor viszonylag gyors kilábalást is valószínűsítenek: 2021-ben 5.8%-os dinamikát várnak, azaz a két évet tekintve növekedést prognosztizálnak. Viszonylag gyors, alapvetően V-alakú korrekciót jeleznek előre a válság által leginkább sújtott európai országok többségére és az USA-ra is, de ezekben a gazdaságokban a 2021-es korrekció az IMF előrejelzései szerint még nem lesz elegendő az idei visszaesés teljes kompenzálásához. Németországra például 7%-os visszaesést várnak annak ellenére, hogy a német gazdaság már 2019-ben is jelentős ütemvesztést szenvedett el: a gazdasági növekedés mindössze 0,6% körül alakult. Ennek oka részben éppen a német termékek iránti külső kereslet csökkenése, a beruházások elmaradása, részben az államadósság csökkentése érdekében következetesen folytatott szigorú fiskális politika volt. 2021-ben a német gazdaság az IMF előrejelzése szerint csak 5,2%-kal nőhet. Az Unió egészére, illetve az eurózónára vonatkozóan 2020-ban 7%-ot meghaladó visszaesésre, 2021-ben pedig 5% alatt maradó dinamikára számítanak. A világgazdaságban meghatározó szerepet játszó Kínára 2020-ban is csekély mértékű, 0,9%-os növekedést vár az IMF, 2021-re közel 9%-os dinamikát valószínűsít. Bár Kínában már 2020 márciusában lefutottnak tekintették a járványt, az első negyedévi visszaesés a vártnál nagyobb, 6,8% lett.

A korábbi növekedési pályákhoz való visszatérés csak akkor lehetséges, ha a válság által sújtott gazdaságokban jelentős fiskális és monetáris ösztönzők támogatják azt, megakadályozva, hogy a válság elhúzódjon, és magas munkanélküliség alakuljon ki. 2020 márciusában az IMF kutatási igazgatója is válságkezelő kormányzati lépéseket sürgetett, amelyek jelenthetnek készpénz-transzfereket, adókedvezményeket, a kkv-k védelmét szolgáló intézkedéseket, jegybanki likviditásnövelést, kamatvágást, illetve jegybanki eszközvásárlásokat. Fontos, hogy legyenek célzott intézkedések, mivel a válság aszimmetrikusan sújt bizonyos ágazatokat (turizmus, szórakoztatóipar), tulajdonosi szektorokat (kkv-k, önfoglalkoztatók) és háztartásokat (a munkájukat és jövedelmeiket elvesztők, akiknek nincsenek számottevő tartalékaik).

Ilyen intézkedéseket és programokat a külső keresletünk szempontjából kiemelten fontos országokban már beindítottak. Németországban az intézkedések fiskális oldalról a rövidített munkaidőben való foglalkoztatás támogatását, az alacsony jövedelműek esetében a gyermekneveléssel kapcsolatos támogatások emelését, az önfoglalkoztatók támogatását, állami hitelgaranciák biztosítását, illetve az egészségügyre fordított kiadások emelését jelentik. Hasonló intézkedéseket vezettek be Ausztriában is: a rövidített munkaidő támogatását, célzott jövedelempótlást, a mikro- és családi vállalkozások, illetve az önfoglalkoztatók megsegítését, hitelgaranciákat elsősorban az exporttermelő ágazatokban és a turisztikai szolgáltatások területén. Könnyítéseket vezettek be az adózás területén a befizetések határidejének kitolásával, a kisvállalkozások hiteltörlesztésének felfüggeszthetőségével. Harmadik legfontosabb exportpiacunk Olaszország, amely a válság által egyik leginkább sújtott ország a világon, és ahol az államadósság kiemelkedően magas volt már a válság kitörése előtt is. Ennek ellenére a gazdaság működését itt is támogatni kell fiskális eszközökkel, akár az adósság további növekedése árán is a gazdasági összeroppanás megelőzése érdekében. A program mérete meghaladja a GDP 20%-át. Itt is növelték az



egészségügyi kiadásokat, jövedelem pótlásban részesítették a munkahelyüket elvesztetteket és önfoglalkoztatókat, lehetővé tették adók befizetésének halasztását, és állami garanciákat biztosítottak. Az intézkedések ellenére az olasz nemzetgazdaság kilábalása viszonylag hosszabb időt vehet igénybe: az IMF 2020-ra 9%-ot meghaladó visszaesést vár, 2021-ben a növekedés ugyanakkor 5% alatt maradhat. Az IMF előrejelzése a közép európai országokra, így az exportunkban jelentős szerepű visegrádi országokra és Romániára viszonylag kedvező. A cseh és a magyar gazdaságra azt várják, hogy 2020-2021 összességében növekedést fog eredményezni, míg a lengyel és szlovák gazdaság 2021-re elérheti a válság előtti szintet. Természetesen ezekben az országokban is a nyugatiakéihoz hasonló válságkezelő programokat indítottak.

Monetáris oldalról a mozgástér bővítése nem korlátozódhat hagyományos módon a kamatvágásokra, erre a jelenlegi kamatkörnyezetben ráadásul többnyire csekély is a jegybankok mozgástere. Az euróövezetben az EKB vezetett be nemkonvencionális monetáris intézkedéseket: az eszközvásárlási program kiterjesztését, bővítését, célzott hiteleszközöket és egyéb likviditásbővítő eszközök alkalmazását. Hasonló intézkedéseket vezetett be számos más jegybank is, például az USA-ban, az Egyesült Királyságban, Kanadában, Törökországban.

A 2021-es kilábalást nagyfokú bizonytalanság övezi. Az IMF előrejelzése szerint a fejlett országok jövő évi növekedése szignifikánsan alacsonyabb lesz a felzárkózókénál, de a konkrét ütemeket jelentősen befolyásolja, hogy a járvány csillapodásának függvényében milyen ütemben lehet majd fokozatosan feloldani a korlátozásokat 2020 folyamán. A kilábalás természetesen annak is függvénye, hogy az eddig és ezután foganatosított válságkezelő intézkedések milyen hatékonyságúak lesznek az egyes nemzetgazdaságokban. A bizonytalanságok miatt számolni kell esetleg egy kedvezőtlenebb scenárióval is, ahol a 2020-as visszaesés mélyebb, majd a járványt követő kilábalás lassabb ütemű a jelenleg feltételezettnél. A jelenlegi korlátozott ismereteink mellett nem tudjuk azt sem kizárni, hogy a mostani korlátozások feloldása után esetleg a járvány egy második hulláma is kialakul, ami tovább mélyítheti a válságot, és késleltetheti a normalizálódást. A válság esetleges elhúzódása ugyanakkor a várakozásokat is folyamatosan rontja, ami a beruházásokat és így a növekedést visszafoghatja. Az üzleti bizalmat erősítheti a pandémiával kapcsolatos nyílt és mindenre kiterjedő kommunikáció, a nemzetközi együttműködések, a kilábalást nehezítő akadályok (pl. orvosi eszközökre kirótt vámok) lebontása, a válság által erősebben sújtott országoknak nyújtott támogatások.

2020 február közepén tette közzé eddig legutolsó 2020-2021-es prognózisát az *Európai Bizottság*<sup>3</sup>. A prognózis túlzottan optimista volt, az azóta eltelt idő és tapasztalatok függvényében vélhetően lefelé módosítják majd a számokat. A világgazdaság növekedésére 2020-ra 3,3%-ot, 2021-re 3,4%-ot prognosztizáltak. Az *OECD* 2020 március elején publikált prognózist a világgazdaságra, illetve a G20-akra<sup>4</sup>. Az előrejelzési időszak itt is 2020-2021 volt. A járvány terjedésével kapcsolatos friss tapasztalatok miatt némileg kedvezőtlenebb, de még mindig túlzottan derűlátó prognózist adtak. A világgazdaságra 2020-ra 2,4%-os, 2021-re 3,3%-os növekedést vártak, visszaesést legfeljebb 2020 első negyedévére valószínűsítettek, bár

<sup>3</sup> European Economic Forecast, Winter 2020 (Interim)

<sup>4</sup> OECD Interim Economic Assessment, Coronavirus: The world economy at risk, 2 March 2020

hangsúlyozták az előrejelzésükkel kapcsolatos lefelé mutató kockázatokat és bizonytalanságot. Ugyanakkor ez a jelentés is felhívta a figyelmet arra, hogy monetáris és fiskális eszközökre egyaránt szükség van a válság kezeléséhez.

Megemlítjük még a *Világbank Csoport* 2020 januári jelentését<sup>5</sup>, ahol 2020-2022 volt az előrejelzési időszak. Itt a fenti két szervezetnél eleve kisebb növekedési ütemeket jeleztek előre 2020-2021-re. 2022-ben egészen csekély növekedéssel számoltak. Előrejelzéseinkben 2022-re mi is konzervatív becsléssel élünk. Exportkeresletünk előrejelzéséhez egy proxy mutatót (boom-indexet) konstruáltunk, amely az kivitelünkben legnagyobb arányt képviselő tíz exportpartnerünk növekedésének súlyozott átlaga, ahol a súlyok a termékexportban betöltött egymáshoz viszonyított arányok. Az arányok megállapításánál a külkereskedelemstatistika 2019-re vonatkozó előzetes adatait vettük figyelembe. 2020-2021-re az IMF országokra lebontott legfrissebb prognózisát fogadtuk el a boom-index jövőbeli értékeinek számításánál (I.1. táblázat). 2022-re konzervatív módon mindössze 2%-os exportpiaci bővüléssel számolunk. Exportunk középtávú alakulása szempontjából meghatározó az autóipar<sup>6</sup>. A gazdaságpolitika számára kiemelt fontosságú hosszabb távon is a külföldi autógyárak megtartása, fejlesztése, illetve ezek körének további bővítése mind az exportban, mind a foglalkoztatásban betöltött szerepük miatt (közvetlen támogatások biztosítása, a multik mozgásterét bővítő jogszabályok bevezetése). A válság hatására mind a Suzuki, mind a német tulajdonú gyárak leálltak. Április közepén az Audi – betartva bizonyos biztonsági szabályokat – újraindította a termelést, pontosabban egyelőre főleg a karbantartó munkálatokat, és hasonló lépésekre készül a Mercedes és a Suzuki is. A folyamatot azonban negatívan befolyásolhatja a német autók iránti kereslet tendenciaszerű csökkenése. A kecskeméti Mercedes gyár bővítését egyelőre elhalasztották, az új debreceni BMW gyár építésének megkezdése a válság miatt csúszhat<sup>7</sup>.

## **Olajár**

2020 áprilisában Európa és az amerikai kontinens országai még vélhetően a válság első, mélyülő szakaszában vannak, az olajár már látványos csökkenéssel reagált a változásokra. A 2019 decemberi, hordónkénti 64-68 USD között mozgó, számunkra releváns Brent ár még megfelelt a tavalyi konvergenciaprogram által az év egészére várt átlagárnak. A februári 56 USD-ról márciusra az ár a visszaeső kereslet, valamint a termelési korlátozásokra vonatkozó korábbi OPEC+<sup>8</sup> döntések felfüggesztése miatt egy hónap alatt majdnem a felére esett vissza (33 USD körüli értékre), április első harmadában az ár valamelyest még tovább csökkent<sup>9</sup>. A járvány okozta válság kifutási idejének bizonytalansága mellett az olajárak alakulását a nagy, köztük az OPEC-en kívüli olajtermelők közötti megállapodások nagyban meghatározzák, amely további bizonytalanságot jelent az előrejelzésekben. A három legnagyobb termelő (USA,

---

<sup>5</sup> Global Economic Prospects – Slow Growth, Policy Challenges, January 2020

<sup>6</sup> A 2019-ben az exportunk közel 18%-át tették ki a közúti járművek.

<sup>7</sup> Az új BMW-gyárban legkorábban 2023-ban indulhatna a termelés.

<sup>8</sup> Az OPEC+ 24 olajtermelő országot foglal magában: a 14 OPEC tagot és 10 másik országot beleértve Oroszországot és Mexikót.

<sup>9</sup> Az ideai minimum 25 USD körül alakult 2020 március végén (<https://markets.businessinsider.com>).

Oroszország, Szaúd-Arábia) vélhetően rugalmas lesz a termelés korlátozását illetően, figyelembe véve, hogy az amerikai palaolajtermelés ilyen árak mellett már gazdaságtalan<sup>10</sup>, Oroszországnak nincs megfelelő tárolókapacitása, a szaúdi kormány pedig a királyság költségvetési bevételeit kívánja növelni a magasabb árak révén. A kisebb termelők egyelőre kevésbé partnerek ebben. A US Energy Information Administration (EIA) rövidtávú előrejelzése az év további részében nem számol az olajárak további csökkenésével. Várakozásuk szerint az olajárak nagyjából az év közepéig szinten maradhatnak, majd fokozatos növekedésnek indulnak. Az International Energy Agency (IEA) elemzése szerint az árak visszaesésének oka elsősorban a 2019. évi keresletnövekedés 80%-át adó Kína keresletének visszaesése volt. A többi gazdaság kereslete várakozásaik szerint kevésbé fog visszaesni az időben meghozott intézkedéseknek köszönhetően. A válság elhúzódása szempontjából legpesszimistább scenáriójuk szerint is a globális kereslet csökkenése 2020-ban maximum 730 ezer hordó/nap lehet, míg az optimista változat 480 ezer hordó/nap növekedéssel számol. Az EIA árelőrejelzései szerint a Brent 2020-ban 33 USD, 2021 átlagában 45 USD körül alakulhat. Előrejelzésünkben is ezt vettük alapul, annak ellenére, hogy az IEA ennél magasabb árakkal számol. 2022-re feltételezéseink szerint az olajár újra emelkedésnek indulhat: az előrejelzési időszakunk utolsó évére 55 USD olajárral számolunk. Ez magasabb az MNB 2020 márciusi inflációs jelentésében középtávra előrejelzett 42-43 USD közötti értékhez képest is, nagyjából azonos az Európai Bizottság 2020 februári előrejelzésével.

## **Árfolyam**

A 2019. évi konvergenciaprogramban középtávra előrejelzett 320,2 HUF/EUR árfolyam tévesnek bizonyult. A forint árfolyama 2019 első negyedétől kezdve folyamatosan gyengült az igen laza monetáris politika és a megugró infláció miatt kialakult negatív reálkamatok következtében. Idén a válság, konkrétan a hazai válságkezelési módszerekkel szembeni bizalmatlanság hatására gyorsult a gyengülés, a hazai fizetőeszköz az euróval szemben március végén a 370 HUF/EUR árfolyam közelébe került. Ez nehéz helyzetbe hozta a jegybankot, mivel olyan intézkedésekre kényszerült, amely egyszerre védi meg a forintot a további gyengüléstől, ugyanakkor megteremti a lehetőséget a válságkezelésre, azaz egyszerre kellett lazítani és szigorítani. Új hiteleszközök bevezetésével, a kamatfolyosó szimmetrikussá tételével az egyhetes betétek egyidejű bevezetésével lényegében burkolt kamatemelésekkel védte meg a forintot, miközben a kereskedelmi bankok likviditását is bővítette. Az árfolyam az intézkedések hatására valamelyest visszakorrigált. 2020-ban továbbra is 350 HUF/EUR-ral, az előrejelzési időszakban, azaz 2021-2022-ben, 330 HUF/EUR-ral számolunk. Az MNB 2020 márciusi inflációs jelentés utal arra, hogy előrejelzésüknél a 2019 év végi, 330 HUF/EUR körüli árfolyammal kalkuláltak, középtávon mi is ezzel számolunk.

---

<sup>10</sup> A Bloomberg becslése szerint 30 USD alatt a palaolaj kitermelés zöme gazdaságtalanná válik.

**BOOM-index, 2019-2022**  
(arány és éves volumennövekedés, %)

	Súly	2020	2021	2022
Németország	0,277	-7,0	5,2	n.a.
Szlovákia	0,052	-6,2	5,0	n.a.
Olaszország	0,052	-9,1	4,8	n.a.
Románia	0,051	-5,0	3,9	n.a.
Ausztria	0,046	-7,0	4,5	n.a.
Franciaország	0,043	-7,2	4,5	n.a.
Lengyelország	0,043	-4,6	4,2	n.a.
Csehország	0,042	-6,5	7,5	n.a.
Hollandia	0,035	-7,5	3,0	n.a.
Egyesült Királyság	0,033	-6,5	4,0	n.a.
<b>BOOM-index</b>		<b>-4,6</b>	<b>3,3</b>	<b>2,0</b>

Forrás: IMF, KSH és saját számítás

## II. A reálgazdasági folyamatok alakulása Magyarországon: helyzetkép és projekció

2020 első negyedében az Európai Unió gazdasága 2,7%-os, az eurózónáé pedig 3,3%-os visszaesést mutatott az előző év azonos időszakához képest a legfrissebb gyorsbecslési adatok alapján. Az előző negyedév teljesítményéhez képest ez még jelentősebb, 3,8%-os és 3,5%-os csökkenést jelent (II.1. táblázat).

II.1. táblázat

**Az EU és az eurózóna GDP volumenének alakulása, %  
szezonálisan és naptárhatással korrigált indexek**

Év	2018				2019				2020
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Negyedév									
EU-27, az előző év azonos időszakához képest	2,7	2,4	1,9	1,5	1,7	1,5	1,6	1,3	-2,7
EU-19, az előző év azonos időszakához képest	2,6	2,2	1,6	1,2	1,4	1,2	1,3	1,0	-3,3
EU-27, az előző negyedévhez képest	0,4	0,4	0,3	0,5	0,5	0,2	0,4	0,2	-3,5
EU-19, az előző negyedévhez képest	0,3	0,4	0,2	0,4	0,5	0,1	0,3	0,1	-3,8

Forrás: Eurostat, Newsrelease Euroindicators, 2020. április 30.

Az Európai Unió egészének teljesítményének alakulásából azonban nem következtethetünk automatikusan a magyar gazdaság teljesítményének az alakulására: egyrészt a magyar gazdaságot később érte el a koronavírus, és azt követően a gazdaság egy részének összeomlása, másrészt a magyar gazdaság szerkezete is némileg eltérő a fejlett nyugat-európai gazdaságokhoz képest. Ezért érdemes elemezni a tagországok 2020. első negyedének növekedési teljesítményét. A II.2. táblázat alapján látható, hogy Franciaországban és Spanyolországban már az első negyedéves adatok rendkívüli mértékű gazdasági összeomlás első jeleit mutatják: a gazdaság teljesítménye 5,4, illetve 4,1%-kal volt kisebb 2020 első negyedében, mint egy évvel korábban. Ezzel szemben Ausztriában már csak 2,5%-os volt a visszaesés, Litvániában pedig még 2,5%-os volt az éves növekedés. Lettország adatai egyelőre csak a nemzeti statisztikai szolgálat oldalán érhetők el, viszont ott azt is megtudhatjuk, hogy az 1,4%-os nyers éve GDP csökkenés a termelő szektorokban mért 3%-os növekedés és a szolgáltatásoknál megfigyelhető 2,6%-os zsugorodás eredőjeként alakult ki. Ez a szerkezeti jellemző esetlegesen a visegrádi országok folyamatainak becslésében is segítségünkre lehet.

A múltbéli növekedési pályánk leginkább a litván folyamatokkal összemérhető, ahol pl. még gazdasági növekedést regisztráltak az első negyedévben. Magyarországra vonatkozóan az első gyorsbecslési adatok csak 2020. május 15-én kerülnek publikálásra. Erre az időpontra már az ipar, építőipar és kiskereskedelem első negyedévi alakulására vonatkozóan is megjelennek az első információk. Az éves nemzetközi adatok alapján az valószínűsíthető, hogy az éves növekedési index Magyarországon is várhatóan még a pozitív tartományban marad 2020 első negyedében.

**Az EU 2020. I. negyedévére adattal rendelkező tagországainak  
GDP volumenváltozása az előző év azonos időszakához képest  
(szezonálisan és naptárhatással korrigált indexek)**

Év	2018				2019				2020
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Negyedév									
EU-27	2,7	2,4	1,9	1,5	1,7	1,5	1,6	1,3	-2,7
EU-19	2,6	2,2	1,6	1,2	1,4	1,2	1,3	1,0	-3,3
Spanyolország	2,8	2,3	2,2	2,1	2,2	2,0	1,9	1,8	-4,1
Franciaország	2,4	1,9	1,5	1,2	1,3	1,5	1,5	0,9	-5,4
Lettország	3,8	4,0	4,8	5,3	3,3	2,7	1,8	1,0	-1,5
Litvánia	3,7	3,8	3,6	3,7	4,1	3,9	3,8	3,9	2,5
Magyarország	5,0	4,9	5,5	5,1	5,3	5,1	4,8	4,6	
Ausztria	2,9	2,3	1,8	2,2	2,1	1,8	1,5	0,7	-2,4

Forrás: Eurostat, News Release, Euroindicators, 2020. április 30., CSB Latvia, Press Release, 2020. április 30.

A rövidtávú konjunkturális pozíció azonban sokkal pontosabban elemezhető az előző negyedévhez viszonyított indexek alapján (II.3. táblázat). Látható, hogy az EU 2019 folyamán egy elég lassú, de pozitív növekedési pályán haladt. A trend alapjaiban megváltozott 2020-ban: az adattal rendelkező tagországok mindegyike visszaesést mutatott, azaz az EU gazdasága a 2020 első felében várhatóan hivatalosan is súlyos recesszióba fordul. A magyar negyedéves növekedés is a negatív tartományba várható, de mivel Magyarországot csak március közepén érte el a járvány, és annak negatív gazdasági hatásai, azért várhatóan a negyedéves adatokban még csak kisebb visszaesés várható, az ipar minimális, a szolgáltatások kissé erőteljesebb visszaesése mellett.

**Az EU néhány tagországának  
GDP volumenváltozása az előző negyedévhez képest  
(szezonálisan és naptárhatással korrigált indexek)**

Év	2018				2019				2020
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Negyedév									
EU-27	0,4	0,4	0,3	0,5	0,5	0,2	0,4	0,2	-3,5
EU-19	0,3	0,4	0,2	0,4	0,5	0,1	0,3	0,1	-3,8
Spanyolország	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,4	0,4	0,4	-5,2
Franciaország	0,2	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3	0,3	-0,1	-5,8
Lettország	1,4	1,3	1,4	1,0	-0,5	0,7	0,6	0,1	-2,9
Litvánia	0,7	1,1	0,9	1,0	1,1	0,9	0,8	1,1	-0,2
Magyarország	1,3	1,1	1,5	1,2	1,4	1,0	1,1	1,0	
Ausztria	0,8	0,3	0,3	0,8	0,7	0,0	0,1	0,0	-2,5

Forrás: Eurostat, News Release, Euroindicators, 2020. április 30., CSB Latvia, Press Release, 2020. április 30.

**A bizalmi indexek alakulása 2020-ban az EU-ban és Magyarországon,  
2020. január -április**

		2020. jan.	2020.febr.	2020. márc.	2020. ápr.
Ipar	HU	-3,1	-0,7	-3,6	-24,4
	EU	-6,9	-6,2	-10,7	-30,6
Szolgáltatások	HU	-3,5	2,5	-0,7	-42,5
	EU	10,7	10,6	-1,8	-35,4
Fogyasztói bizalom	HU	-7,8	-6,6	-7	-32,8
	EU	-7,1	-5,9	-10,4	-22
Kereskedelem	HU	2,5	0,8	-3,4	-27
	EU	1,2	1,3	-6,4	-27,7
Építőipar	HU	8	3,9	-3,2	-12,7
	EU	4,6	3,6	0,8	-15,9
Gazdasági Bizalmi Index (ESI, Economic Sentiment Indicator)	HU	104,2	104,9	102,8	75,4
	EU	102,5	103	94,6	65,8

Forrás: Európai Bizottság

A II.4. táblázat alapján látható, hogy az Európai Bizottság Gazdasági és Pénzügyi Főigazgatósága (DG EcFin) közzétett felmérése alapján az Európai Unió gazdasági hangulatindexe (Economic Sentiment Indicator, ESI) a 2020 márciusában fordult át negatívba először, ezt követően pedig áprilisban rekord mértékű esést mutatott: az előző hónaphoz képest további 28,8 pontot csökkenve 65,8 pontra zuhant. A havi csökkenés mértéke a legnagyobb volt a mérés kezdete, 1985 óta, és megközelítette a gazdasági világválság idején 2009 márciusában beállított mélypontját (65,2 pont). A szolgáltatóipari bizalmi index beállította a 2009 áprilisában mért abszolút mélypontját, mínusz 35,4 pontra csökkent. A feldolgozóiparban mínusz 30,6 pontra esett áprilisban a márciusi mínusz 10,7 pontról az index, ami szintén a valaha mért legnagyobb havi csökkenés. Az építőiparban mínusz 15,9 pontra csökkent a bizalmi index az előző havi plusz 0,8 pontról, a kiskereskedelemben pedig mínusz 27,7 pontra mínusz 6,4 pontról. A fogyasztói bizalmi index mínusz 22 pontra romlott áprilisban a márciusi mínusz 10,4 pontról.

Ehhez képest a magyar adatok némi eltolódást mutatnak: Az ipar/építőipar területén kisebb visszaesés volt megfigyelhető (-24,4 és -12,7 pontra változott), a kiskereskedelemben nagyjából az EU-hoz hasonló tendenciák figyelhetők meg, azonban a szolgáltatási bizalmi index a 41,8 pontos csökkenést követően -42,5 pontra, 2019 márciusi történelmi mélypont (-44,2) közelébe zuhant.

Mindezek alapján azt valószínűsítjük, hogy a 2020. évi GDP növekedés negyedéves bontásban eléggé eltérő képet fog mutatni: az első negyedévi növekedés még a pozitív tartományban maradhat, a második negyedévi gazdasági visszaesés rendkívüli mértékű lehet, de a harmadik és a negyedik negyedévben már megkezdődhet a visszarendeződés, ha a járványnak nem lesz egy második szakasza. Az év egészében – természetesen a jelen helyzetben nagy bizonytalanság mellett – a GDP 5%-ánál valamivel kisebb, 4,8% körüli visszaesést valószínűsítünk.

## II.1. A gazdasági növekedés ágazati szerkezete

A magyar gazdaság szerkezete lényegesen ipar-központúbb, mint az EU gazdaságoké átlagosan (19,7%). Hazánkban az ipar részesedése 24,1% volt a GDP termelésében a 2019. évi adatok szerint. Ennél jelentősebb arány csak 6 tagországban volt megfigyelhető: a visegrádi országok mellett csak Németországban, Szlovéniában és Írországban nagyobb az ipar részesedése. Ezzel párhuzamosan csak 5 olyan tagország van, ahol a szolgáltatások részesedése kisebb, mint a 65,2%-os magyar arány: Franciaországban pl. a GDP közel 4/5-ét a szolgáltatások adják, de Spanyolországban is közel 3/4 ez az arány (lásd a II.5. táblázatot). A 2009. évi gazdasági világválság az ipari ágazatokat sújtotta döntő mértékben, a jelenlegi koronavírus okozta várható gazdasági visszaesés viszont – legalábbis egyelőre úgy tűnik – a szolgáltatási szektort érintheti súlyosabban és hosszabb távon.

II.5. táblázat

### A főbb nemzetgazdasági ágak részesedése a GDP-ben az EU-ban, 2019, %

	Mezőgazdaság, erdőgazdálkodás, halászat	Ipar	Építőipar	Szolgáltatások
Luxemburg	0,2%	6,5%	6,0%	87,3%
Ciprus	2,3%	8,0%	7,0%	82,7%
Málta	0,9%	9,8%	3,8%	85,4%
<b>Franciaország</b>	<b>1,8%</b>	<b>13,4%</b>	<b>5,7%</b>	<b>79,1%</b>
Görögország	4,2%	14,8%	2,7%	78,2%
Hollandia	1,9%	14,9%	5,1%	78,2%
Lettország	4,3%	15,2%	6,8%	73,6%
<b>Spanyolország</b>	<b>2,9%</b>	<b>15,8%</b>	<b>6,5%</b>	<b>74,8%</b>
Belgium	0,5%	16,0%	5,4%	78,2%
Portugália	2,4%	17,4%	4,5%	75,8%
Dánia	1,6%	17,8%	6,2%	74,4%
Svédország	1,6%	18,8%	6,7%	72,9%
Horvátország	3,4%	19,2%	5,4%	72,0%
Észtország	3,3%	19,2%	6,9%	70,6%
EU-19	1,7%	19,2%	5,4%	73,7%
Olaszország	2,2%	19,6%	4,3%	73,9%
<b>EU-27</b>	<b>1,8%</b>	<b>19,7%</b>	<b>5,6%</b>	<b>72,9%</b>
Finország	2,6%	20,1%	7,6%	69,7%
Litvánia	3,3%	20,8%	7,3%	68,6%
Bulgária	3,7%	21,3%	4,6%	70,4%
Ausztria	1,3%	21,9%	6,9%	70,0%
Románia	4,5%	24,1%	7,1%	64,3%
<b>Magyarország</b>	<b>4,1%</b>	<b>24,1%</b>	<b>6,5%</b>	<b>65,2%</b>
Németország	0,9%	24,2%	5,6%	69,3%
Szlovákia	2,8%	24,5%	7,7%	64,9%
Lengyelország	2,5%	25,1%	7,7%	64,7%
Szlovénia	2,3%	26,7%	5,8%	65,2%
Csehország	2,1%	29,6%	5,9%	62,4%
Írország	1,0%	34,9%	3,0%	61,1%

Forrás: Eurostat



### **Mezőgazdaság, erdőgazdálkodás, halászat**

2018-ban a Mezőgazdaság, erdőgazdálkodás, halászat nemzetgazdasági ág részesedése a bruttó hozzáadott értékből 4,2% volt stagnálásközeli gazdasági növekedést mutatva (-0,3%), és 2019-ben is – az általános konjunktúra ellenére is – csak kismértékű GDP növekedést ért el ez a terület (0,9%), GDP részesedése pedig 4,1%-ra csökkent.

A nemzetgazdaság ág legfontosabb ágazatának, a mezőgazdaságnak a termelési volumene 0,7%-kal csökkent 2019-ben. Ezen belül a növénytermesztésé 2,3%-kal lett kisebb: csak a gabonafélék, a burgonya és a fehérjenövények esetében volt kimutatható növekedés, ezzel szemben az ipari növények mennyisége 8,2%-kal, a boré 10%-kal, a gyümölcsfélék mennyisége pedig 13%-kal csökkent. Az állattenyésztés teljes termelési volumene 1,7%-kal nőtt. Összességében a mezőgazdasági ágazat bruttó hozzáadott értéke 2,6%-kal csökkent (a 0,7%-kal kisebb kibocsátási, és 0,7%-kal magasabb folyótermelő felhasználási volumen eredőjeként).

A mezőgazdaság GDP alakulását általánosan az jellemzi, hogy csak igen jelentős bizonytalanság mellett jelezhető előre: míg a termelőfelhasználás folyamata jól követhető az év folyamán, addig az output mértéke nagyrészt csak a harmadik negyedévben válik egyértelművé. A jelenlegi információ alapján 2020-ra vonatkozóan az aszály veszélyeztetési leginkább a nemzetgazdasági ág teljesítményét, jövedelmi oldalról nem látunk kiemelkedő kockázatot, foglalkoztatási nehézségek felmerülhetnek az idénymunkások kapcsán, a járványhelyzet alakulásának és a területi szabályozások függvényében.

*Összességében azt valószínűsítjük, hogy 2020-ra az építőipar teljesítménye alapvetően az előző évihez hasonlóan alakulhat (-0,3%), az agrárrolló kedvező irányú elmozdulása mellett.*

### **Ipar**

2018-ban az ipar részesedése a bruttó hozzáadott érték termeléséből 24,8% volt, ami 2019-re 24,1%-ra csökkent, ami nemzetközi összehasonlításban még mindig igen jelentős hányadnak számít.

2019-ben az ipari termelés 5,4%-kal nőtt, a belföldi értékesítés 5,3, az exportértékesítés 6,3%-os növekedése mellett. 2019 júliusáig közel azonos mértékű növekedést regisztráltak a két értékesítési horizonton 2015 átlagához mérve, de augusztustól a belföldi értékesítés trendje megfordult, és folyamatos csökkenést mutatott a 2015. évi átlagos szinthez mérve (2019 július: 115%, 2019 december: 112,4%, 2020 február: 111,7%). 2020 első két hónapjára ez a trendváltás már azt eredményezte, hogy míg az exportértékesítés 5,2 %-kal magasabb lett, mint az előző év azonos időszakában volt, addig a belföldi értékesítési index már 2,6%-os visszaesést mutatott. Összességében az ipari értékesítés volumene 2,3%-kal, az ipari termelés 3,2%-kal még meghaladta az egy évvel korábbi szintet. Úgy ítéljük meg, hogy ezek a folyamatok még nem a koronajárvány eredményeként alakultak ki, hanem az egyébként is gyengülő belső konjunktúra következményei. Ezt a feltevést az is alátámasztja, hogy az ipari rendelésállomány volumene már 2019 augusztusa óta csökkenő tendenciát mutat, 2020 februárjában pedig már 3,9%-kal volt kisebb az egy évvel korábbi értéknél.

Az ipar hozzáadott értéke 2019-ben az éves adatok alapján még az ipari termelésnél valamivel kisebb ütemben, de dinamikusán, 5%-kal nőtt. A negyedik negyedévben azonban a növekedés üteme csökkent, már csak 3,2%-os növekedést realizált az ágazat.

2020 első negyedévére – az első két havi termelési indexeket is figyelembe véve – még mindenképpen pozitív növekedést várunk, de az ipari bizalmi indexek áprilisi bezuhanása a második negyedéves GDP kétszámjegyű visszaesését vetíti előre. A harmadik negyedévre még mindig jelentős ipari GDP csökkenésre számítunk, de év végére megkezdődhet a visszazárkózás – feltéve, hogy nem kell szembenéznünk a járvány egy újabb szakaszával. *Össességében az ipar GDP-jének 6,1%-os csökkenésére számítunk 2020-ban.*

### **Építőipar**

Az építőipar termelés volumene az utóbbi három évben kiemelkedő mértékben nőtt (2017-ben 29,7%-os, 2018-ban 21,3%-os, 2019-ben 21,7%-os volt a növekedés). 2019-ben az épületek építése 20,2, az egyéb építményeké 23,9%-kal bővült, az év utolsó két hónapjában azonban jelentősen lassult a növekedési ütem (november: 7,3%, december: 2,7%). 2020 elejére pedig gyakorlatilag stagnálásba fordult az építőipari termelés: 2020. január-február hónapban 0,3%-os volt a növekedés. Ezek a folyamatok még bizonyosan nem a koronavírus-járvány hatására alakultak ki. Ezt támasztják alá a negyedéves GDP növekedési indexek is: 2019-ben az építőipar GDP alakulásán (II.6. táblázat) is jól nyomon követhetők – az igen dinamikus éves teljesítménynövekedés mellett - az éven belüli lassulása jelei.

*II.6. táblázat*

**Az építőipar hozzáadott érték volumenének alakulása, %, az előző év azonos időszakához képest**

2019				
I. negyedév	II. negyedév	III. negyedév	IV. negyedév	I-IV. negyedév
44,5%	27,2%	18,4%	11,3%	21,4%

Forrás: KSH, STADAT

A 2020. évi növekedési kilátásoknál érdemes figyelembe venni a várható kereslet alakulását. A jövőbeni kereslet előrejelzését segítheti a szerződésállományok és az új szerződések alakulásnak elemzése (II.7. és II.8. táblázat) is. Látható, hogy míg a 2019. év folyamán az épületek építésével kapcsolatos szerződésállomány továbbra is dinamikusán nőtt, addig az egyéb építményekhez kapcsolódó szerződésállomány jelentősen visszaesett. Össességében december végére az építőipari vállalkozások december végi szerződésállományának volumene 10,5%-kal elmaradt a 2018. december végi szinttől, ezen belül az épületek építésére vonatkozó szerződések volumene 38,9%-kal nőtt, az egyéb

építményeké viszont 20,7%-kal csökkent. 2020 első két hónapjában annyi változás történt, hogy az egyéb építmények további zuhanórepülése mellett az épületekkel kapcsolatos szerződésállomány-növekedés is egyszámjegyűvé vált, így összességében az építőipari rendelésállomány mintegy 15%-kal csökkent 2020 első két hónapjában az előző év azonos időszakához képest.

*II.7. táblázat*

**Az építőipari vállalkozások hó végi szerződésállományának volumenindexe  
építményfőcsoportok szerint, előző év azonos időszak = 100,0**

Időszak	Összesen	Épületek építése	Egyéb építmények építése
2018. év 1. negyedév	178,8	105,7	216,3
2018. év 2. negyedév	162,9	110,6	182,8
2018. év 3. negyedév	143,2	98,6	158,1
2018. év 4. negyedév	92,7	94,2	92,3
2019. év 1. negyedév	100,3	146,5	88,5
2019. év 2. negyedév	94,5	144,6	82,8
2019. év 3. negyedév	92,5	143,8	81,7
2019. év 4. negyedév	89,5	138,9	79,3
2020. január	85,3	109,3	75,5
2020. február	84,8	109,8	74,3

Forrás: KSH, STADAT

A megkötött új szerződések volumene viszont a negyedik negyedévben dinamikusán, 13,5%-kal emelkedett. Ezen belül az épületek építésére kötött szerződéseké csak 3,7, az egyéb építmények építésére vonatkozóké azonban 23,6%-kal volt nagyobb az egy évvel korábbinál (többek között állami finanszírozású utépítésekre és vasútfelújításra kötöttek jelentős új szerződéseket). Hasonló trend látszik kirajzolódni 2020-ra is a II.8. táblázat alapján.

**Az építőipari vállalkozások hó végi új szerződésállományának volumenindexe  
építményfőcsoportok szerint, előző év azonos időszak = 100,0**

Időszak	Összesen	Épületek építése	Egyéb építmények építése
2019. év	111	121,5	102,5
2019. év 1. negyedév	115,3	150,9	76,2
2019. év 2. negyedév	106,7	122	97,6
2019. év 3. negyedév	109,3	109,6	109,1
2019. év 4. negyedév	113,5	103,7	123,6
2019. október	103	97,1	109,3
2019. november	127,5	114,3	137,5
2019. december	110	101,4	121
2020. év			
2020. év 1. negyedév			
2020. január	108,2	113,8	78
2020. február	102,7	92,2	116,2

Forrás: KSH, STADAT

Mindezek alapján azt a forgatókönyvet tartjuk a legvalószínűbbnek, hogy a válság kibontakozásakor ellentétes folyamatok indulhatnak el: a lakásépítési dinamika a bizonytalan jövedelmi kilátások miatt jelentősen csökkenhet, ezzel szemben az év második felében – gazdaság beindítását ösztönző állami gazdaságpolitika keretében – az egyéb építmények építése ellensúlyozhatja némileg az ágazat visszaesését. 2020-ra összességében az építőipar iparánál némileg kisebb 4,6 % körüli GDP visszaesését prognosztizáljuk.

### **Szolgáltatások**

#### **Kereskedelem, gépjárműjavítás, szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás**

A kereskedelemben már 2020 februárjában érződött a kialakuló válsághelyzet hatása, de érdekes módon, rövidtávon nem dekonjunkturát, hanem – a felvásárlási láznak köszönhetően – jelentős növekedést okozott az ágazat teljesítményében.

A kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumene naptárhatástól megtisztítva 11,3%-kal haladta meg az előző év azonos időszakit. A KSH számításai szerint ennek fele (kb. 5,7%) magyarázható a február végén kezdődő felvásárlási extraköltségekkel. Ezen belül az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletekben 10,7%-kal, de a nem élelmiszer-kiskereskedelmi üzletek forgalma is nagyon erőteljesen, 11,4%-kal nőtt (a csomagküldő és internetes kiskereskedelem volumene pl. 33%-kal emelkedett) a forgalom volumene. Az üzemanyag-kiskereskedelemben viszont – valószínűleg a kisebb utazási költségeknek köszönhetően – csak kismértékben, 1,8%-kal emelkedett a forgalom volumene.

Összességében 2020 első két hónapjában 9,5%-kal nagyobb volt a kiskereskedelmi forgalom volumene, mint az előző év azonos időszakában. Az év hátralévő részében csökkenő bővülést prognosztizálunk, mert a pánikfelvásárlás elmúlásával előtérbe kerülhetnek a jövedelmi

szempontok: a jelentős munkanélküliség és a lakossági jövedelmek egyenlőtlen mértékű változása negatívan hathat a vásárlási hajlandóság hosszabb távú alakulására.

A szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás 2020 rendelkezésre álló adatain még nem látszanak a válság hatásai. Mindazonáltal nyilvánvaló, hogy a válság leginkább sújtott ágazatai közé tartoznak, és a második negyedévben az ágazat soha nem látott zsugorodása valószínűsíthető. A gazdaság óvatos megnyitását követően a harmadik negyedévben reménykedhetünk az ágazat egy kisebb mértékű visszakapaszkodásában, amit az állam a szépkartya rendszeren keresztül esetleg megpróbálhat tovább javítani. A külföldi turista-forgalom visszaáramlása valószínűleg csak egy hosszabb időtávban valósulhat meg.

A szállítás, raktározás ágazat 2020. évi folyamatairól sajnos nem áll rendelkezésre még hivatalos információ. A 2020. első negyedévi áruszállítási és személyszállítási teljesítmények alakulásáról, a szállítás, raktározás nemzetgazdasági ágban az értékesítés árbevételének és az ebben a szektorban alkalmazásban állók létszámának változásáról csak 2020 júniusában, a 2. negyedévi folyamatokról pedig csak szeptemberben szolgáltat adatot a KSH. Becslésünk szerint a személyszállítás nagymértékű visszaesése mellett az áruszállításban kisebb volumencsökkenést valószínűsítünk, az ágazat – igazodva az ipar, feldolgozóipar igényeihez – azok növekedési üteméhez hasonló dinamikát írhat le.

A termelő szolgáltatások többi területén (információ, kommunikáció, pénzügyi, biztosítási tevékenység, ingatlanügyletek, szakmai, tudományos, műszaki tevékenység, adminisztratív és szolgáltatást támogató tevékenység) nem számolunk nagymértékű visszaeséssel, ezeknek a területek a digitalizációs szintje nagyobb részben lehetővé teszi a szolgáltatások jelen körülmények közötti biztosítását is. Az ingatlanügyletek területén viszont várhatóan jelentős keresleti oldali alulkereslettel kell számolni a növekvő ingatlanár- és jövedelmi bizonytalanság következtében.

A közigazgatás, védelem, a kötelező társadalombiztosítás, oktatás, valamint a humán-egészségügyi, szociális ellátás döntően államilag finanszírozott területek, ennek megfelelően ezekben az ágazatokban szintén nem kalkulálunk nagymértékű visszaeséssel. A "művészet, szórakoztatás, szabad idő, egyéb szolgáltatás" ágazat viszont súlyos összeomlást szenvedett el már a válság kitörésének pillanatában, az ágazat visszaépülése nagymértékben függ az egészségügyi helyzet alakulásától, valamint a jövedelempótló támogatások esetleges növelésétől az ágazat munkavállalói számára. A nagylétszámú nemzetközi szórakoztató rendezvények elmaradása is súlyos veszteséget jelent az ágazat számára.

A piaci beszerzési áron becsült GDP modellezésénél természetesen a termékadók volumenét is figyelembe vettük. Az előrejelzésnél a nemzeti számlák európai uniós módszertanát (ESA 2010) követve a termékadók bővülési ütemét a fogyasztási kiadásokéhoz kapcsoltuk.

Számításaink szerint – a szokásosnál nagyságrendileg magasabb bizonytalansági szint mellett, valamint a 2020. április 30-án rendelkezésre álló információk alapján – a GDP 4,8%-kal csökkenhet 2020-ban (II.9. táblázat). A visszaesés jelentősen érinti az ipari teljesítményeket, az ipari GDP 6% körüli visszaesését valószínűsítjük 2020-ra, azt feltételezve, hogy a második negyedévben lesz a legnagyobb a visszaesés. A szolgáltatási szektort nagyon eltérően érinti a válság, összességében kisebb visszaesésre, de bizonyos területeken elhúzódóbb problémákat

látunk. Véleményünk szerint a mezőgazdaság teljesítményét csak kisebb mértékben sújtja a válság, az építőipar visszakapaszkodása pedig nagymértékben függ a jelentős mértékű, állami finanszírozást is magában foglaló infrastrukturális beruházások alakulásától.

II.9. táblázat

**A bruttó hazai termék (GDP) termelése főbb nemzetgazdasági ágak szerint,  
% az előző év azonos időszakához képest**

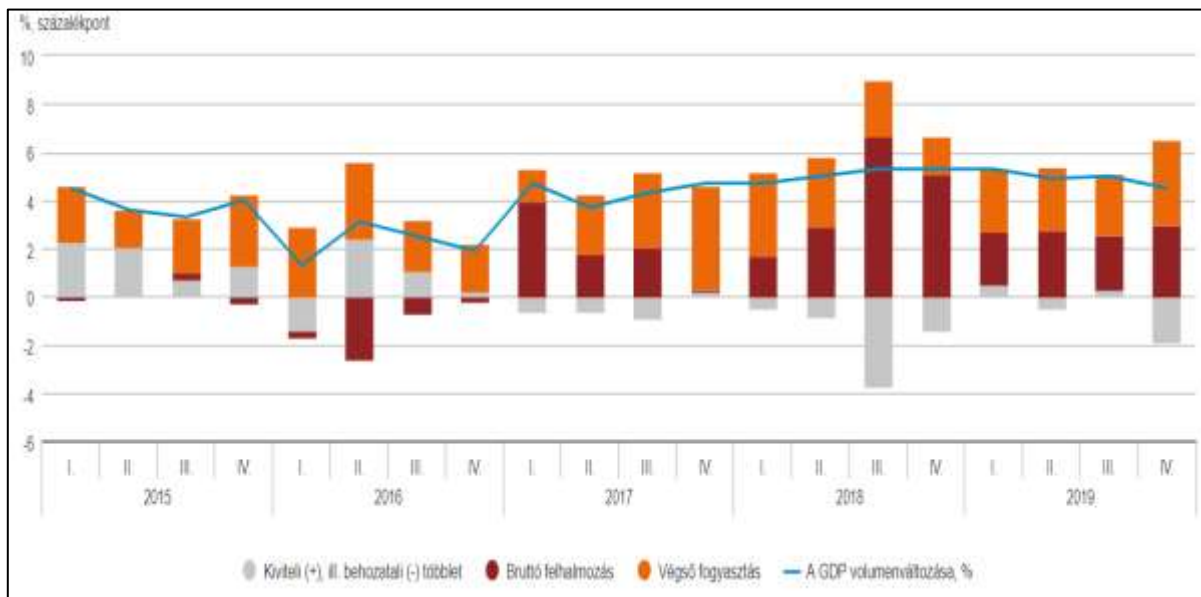
Időszak, negyedév		Mezőgazdaság, erdőgazdálkodás, halászat	Ipar	Építőipar	Szolgáltatások összesen	GDP összesen (piaci beszerzési áron)
2019.	I.	2,2%	5,8%	44,5%	3,8%	5,3%
	II.	-0,6%	3,8%	27,2%	4,3%	4,9%
	III.	-2,0%	7,6%	18,4%	4,0%	5,0%
	IV.	1,0%	3,2%	11,3%	4,6%	4,5%
	I-IV.	-0,3%	5,0%	21,4%	4,2%	4,9%
2020	I.	0,0%	1,2%	3,0%	2,0%	1,1%
	II.	1,0%	-15,0%	-15,0%	-7,5%	-9,4%
	III.	1,2%	-8,0%	-5,0%	-6,1%	-6,8%
	IV.	1,0%	-2,0%	0,0%	-3,7%	-3,7%
	I-IV.	0,9%	-6,1%	-4,6%	-3,9%	-4,8%

Forrás: KSH és saját számítások

## II.2. A GDP felhasználási oldala – a makrogazdasági kereslet alakulása

A növekedés szerkezete az utóbbi évek során folyamatosan változott. 2015-2016-ban inkább a külkereskedelmi többlet és a fogyasztás, 2017-től viszont már a felhalmozás volt a növekedés elsődleges hajtóereje (II.1. ábra), míg a nettó export már negatívan járult hozzá a GDP növekedéséhez. 2018 végétől az eddig ismertté vált beruházási adatok alapján úgy tűnik, hogy egyértelműen a bruttó felhalmozás válhat dominánssá a GDP növekedéshez való hozzájárulást tekintve. Ez a két éve folyamatosan emelkedő reálbér-növekedés következménye lehet.

**Hozzájárulás a GDP növekedéséhez (felhasználási oldal),  
az előző év azonos időszakához viszonyított indexekből számítva (%)**



Forrás: KSH, GDP gyorsjelentés

2019-ben a GDP volumene 4,9%-kal bővült. A végső fogyasztás 4,1%-kal haladta meg az egy évvel korábbi értéket, ezen belül a háztartások tényleges fogyasztása 4,4%-kal, a közösségi fogyasztás pedig 2,0%-kal nőtt. A bruttó felhalmozás 9,5, a bruttó állóeszköz-felhalmozás 15%-kal emelkedett. Az import növekedési üteme (6,9%) meghaladta az exportét (6,1%).

A GDP növekedéséhez való hozzájárulást elemezve látható (II.1. ábra), hogy a fogyasztás 2,8, a bruttó felhalmozás 2,6 százalékponttal emelte a GDP növekedési ütemét 2019-ben, a külkereskedelmi forgalom egyenlege viszont 0,4 százalékponttal rontotta azt. Ebből egyértelműen következik, hogy a dinamikus belföldi keresletnövekedés tette lehetővé a gazdaság 5%-ot közelítő növekedését az elmúlt évben.

### II.2.1. A fogyasztás és a jövedelmek alakulása

A 2019. évi makrogazdasági növekedési jellemzők ismeretében még inkább alapvető kérdés, hogy vajon milyen intézkedésekkel lehetne mérsékelni hatékonyan (azaz jelentős egyensúlyvesztés nélkül) a belföldi kereslet összeomlását a 2020-2022 közötti időszakban.

A belső kereslet volumenének legnagyobb részét (több, mint 50%-át) a háztartások fogyasztási kiadásai jelentik. Ez az a rész, amit piaci alapon, saját döntése alapján, saját jövedelméből vagy hitelfelvétellel finanszírozza a lakosság. 2019-ben ez a tétel rendkívül dinamikus, 5%-kal nőtt. A növekedési kilátások keresletoldali becslésénél az a legfontosabb kiindulópont, hogy

legyen valamilyen információnk, vagy legalább elképzelésünk arról, hogy a vásárlásokat leginkább meghatározó lakossági jövedelemkiáramlás milyen lesz/lehet a vizsgált időszakban.

A fogyasztási kiadások első negyedéves alakulását alapvetően még nem a jövedelemvárakozások, hanem sokkal inkább a pánikvásárlások határozták meg - nemcsak az élelmiszerek, de a gyógyszer-, háztartási gépek, informatikai eszközök piacán is. A második negyedévtől kezdve azonban szembesülni fog a lakosság a munkanélküliség megugrásával (foglalkoztatás csökkenésével), a munkajövedelmek drasztikus csökkenésével egyes ágazatokban.

A válság során a jövedelemcsökkenésben érintett háztartások többféleképpen is reagálhatnak fogyasztói döntéseik meghozatalánál:

- a fogyasztás visszafogásával,
- a fogyasztás szerkezetének átalakításával,
- hitelfelvétellel,
- a pénzügyi és nempénzügyi vagyonuk felhasználásával.

Sajnos a magyar háztartások csak kis részének van jelentősebb megtakarítása, ezért sajnos egy kiterjedt jövedelemcsökkenés várhatóan súlyosan érintheti a fogyasztási hajlandóságot, és ezen keresztül a fogyasztási kiadások volumenét is. A problémát tovább élezi, hogy a válság által legérintettebb ágazatokban az elbocsátott munkaerő nagyobb része valószínűleg nem a vezető pozíciókban lévő jól fizetett alkalmazottak közül kerül ki, hanem az alacsonyabban képzett munkaerőt küldik el először, ahol várhatóan azonnali fogyasztásvisszafogásra kényszerülnek az érintett háztartások. Ezért véleményünk szerint a reálveszteség mértékét erősen determinálja a jövedelempótló támogatási rendszer kiterjedtsége és nagyvonalúsága. A támogatási rendszer további elemei még nem láthatók pontosan. Ezek rendkívüli jelentőségűeknek bizonyulhatnak hosszabb távon ahhoz, hogy elkerüljük a gazdaság 2009. évihez hasonló mértékű visszaesését, ezzel együtt az állam bevételeinek és az egyensúlyi mutatók jelentős romlását. A csomag és a foglalkoztatási folyamatok pontosabb ismeretében érdemes részletes mikroszimulációs számításokat végezni azért, hogy megbecsülhető legyenek a járvány okozta válsághelyzet, valamint az erre reagáló fiskális intézkedésrendszernek a háztartásokra gyakorolt egyedi hatásai is. Így a jelenleginél megbízhatóbban, és főleg viszonylag gyorsan követhetővé válnának a válság jövedelemelosztásra, szegénységre, egyenlőtlenségre gyakorolt hatásai is. Ez azért kiemelkedő fontosságú kérdés, mert ezek a szerkezeti elemek a jelen helyzetben igen erősen befolyásolják a fogyasztási kiadások alakulását, azaz a GDP visszaesés mértékét.

Számításaink szerint 2020-ban a piaci típusú fogyasztás - a 2019. évi dinamikus bővülést követően - várhatóan 2,5%-kal csökkenhet. A 2021-2022 közötti időszakra vonatkozóan némi visszarendeződés várható, de a 2% körüli vásárolt fogyasztási dinamika meg sem közelíti az előző időszak fogyasztási dinamikáját. A 2020-ban kialakult jelentős mértékű keresettömeg-



csökkenés hosszabb távon is az óvatossági motívumok előtérbe kerülését vetíti előre. Egy elhúzódó makrogazdasági szintű „bérhiány” azonban ennél is tovább ronthatja a helyzetet, tehát mindenképpen érdemesnek látjuk a jövedelempótló intézkedések kiterjesztését. A természetbeni társadalmi juttatások és a közösségi fogyasztás esetében csak 1-2% körüli bővülés várható (II.10. táblázat). A természetbeni társadalmi juttatások nagyobb része a kormányzat által finanszírozott olyan egészségügyi- és oktatási kiadásokat tartalmaz, amelyek közvetlenül kapcsolhatók az egyes személyek fogyasztásához. Ezeknek a típusú szolgáltatásoknak a megélénkülését 2021-től valószínűsítjük - a nonprofit szektornak a már 2019-től dinamikus növekvő szerepvállalása mellett. A közösségi fogyasztás esetében viszont 2020-ban várunk dinamikus növekedést a veszélyhelyzetben felmerülő rendkívüli kiadások miatt, míg a következő években már csak kisebb ütemű bővülést tarunk valószínűnek.

II.10. táblázat

**A végső fogyasztás várható alakulása 2019-2022**

	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>Háztartások fogyasztási kiadása</b>	<b>5,0%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>1,6%</b>	<b>2,2%</b>
<b>Természetbeni társadalmi juttatás</b>	<b>2,0%</b>	<b>0,8%</b>	<b>3,9%</b>	<b>4,3%</b>
<b>Háztartások tényleges fogyasztása</b>	<b>4,4%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>1,5%</b>	<b>2,1%</b>
<b>Közösségi fogyasztás</b>	<b>2,0%</b>	<b>4,5%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,5%</b>
<b>Végső fogyasztás összesen</b>	<b>4,1%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,8%</b>

Forrás: KSH és saját előrejelzés

**II.2.2. A felhalmozás alakulása**

A 2016. évi 10,6%-os visszaesés után 2017-től erőteljesen nőtt a bruttó állóeszköz-felhalmozása volumene Magyarországon. A 2016. évi visszaesés oka elsősorban az európai források megtorpanása volt, de 2017-től már újraindultak az új uniós költségvetési ciklushoz kötődő fejlesztések, valamint az ingatlanberuházások is kedvezően alakultak. Az elmúlt három év mindegyikében 15% feletti dinamikát regisztráltak (2017-ben 18,7%-os, 2018-ban 17,1%-os, míg 2019-ben az előzetes adatok szerint 15,3%-os volt a növekedés).

Az állóeszközfelhalmozás szerkezete igen változó képet mutatott az elmúlt időszakban. A II.11. táblázat alapján látható, hogy az állam 2016. évi visszavonulását követően a vállalati részarány fokozatosan csökkent, 2018-ban már 60% alá került, míg a kormányzati állóeszközfelhalmozás dinamikája 30%-os volt. A válsághelyzetből való kilábaláshoz kapcsolódóan fontos kérdés, hogy a szükséges keresletélénkítő lépések során a kormányzat milyen mértékben alapoz a magánberuházásokra, és milyen mértékben támaszkodik nagy állami projektek megvalósítására.

II.11. táblázat

**A bruttó állóeszköz-felhalmozás volumenének alakulása,  
arány és volumenindex, előző év = 100**

	2015	2016	2017	2018
<b>Nem pénzügyi vállalatok</b>	<b>55,2%</b>	<b>65,2%</b>	<b>61,3%</b>	<b>58,9%</b>
Pénzügyi vállalatok	1,1%	1,6%	1,3%	1,4%
<b>Kormányzat</b>	<b>29,3%</b>	<b>16,2%</b>	<b>20,4%</b>	<b>23,2%</b>
Háztartások	12,9%	15,7%	15,7%	15,1%
Háztartásokat segítő nonprofit intézmények	1,4%	1,3%	1,4%	1,4%
<b>Bruttó állóeszköz-felhalmozás</b>	<b>104,8</b>	<b>89,4</b>	<b>118,7</b>	<b>117,1</b>
<b>A háztartások bruttó állóeszköz-felhalmozása</b>	<b>110,6</b>	<b>108,5</b>	<b>115,3</b>	<b>110,3</b>
<b>A kormányzati és a nonprofit szektor bruttó állóeszköz-felh.</b>	<b>126,6</b>	<b>50,7</b>	<b>145,7</b>	<b>130,2</b>

A bruttó felhalmozásra vonatkozó előrejelzéseinket a II.12. táblázat tartalmazza. A felhalmozás előrejelzésénél feltételeztük, hogy az uniós projekteknek és a beruházás-ösztönző kormányzati lépéseknek köszönhetően az idei 4,5-5% körüli csökkenést követően viszonylag gyors lehet a visszarendeződés ezen a területen. Ezért számításaink szerint 2021-től a beruházásdinamika jelentősen meghaladhatja mind a fogyasztás, mind a belföldi felhasználás növekedési ütemét.

Összességében lehetségesnek tartjuk, hogy ezeknek a folyamatoknak az eredményeként az állóeszközfelhalmozások aránya a GDP-ben nem csökken a 2019. évi szint alá, sőt 2022-ben, a 2013-2020 közötti európai uniós ciklus pénzügyi záróévében még 30% közelébe is kerülhet.

Fontosnak érezzük, hogy a nempénzügyi vállalati szektor részaránya hosszabb távon ne csökkenjen 60% alá, mert véleményünk szerint ez biztosíthatná hosszabb távon versenyképesség-javulást és lehetőséget biztosítana a magyar gazdaság gyorsabb ütemű felzárkózását az EU fejlett gazdaságaihoz.

II.12. táblázat

**A felhalmozás alakulása, 2019-2022**  
(éves volumennövekedés és arány)

	2019	2020	2021	2022
<b>Bruttó állóeszköz-felhalmozás</b>	<b>15,3%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,8%</b>
<b>Bruttó felhalmozás összesen</b>	<b>9,5%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>4,9%</b>	<b>5,5%</b>
<b>Belföldi felhasználás</b>	<b>5,6%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,7%</b>
<b>Állóeszközfelhalmozás aránya a GDP-ben</b>	<b>28,8%</b>	<b>28,8%</b>	<b>28,9%</b>	<b>29,7%</b>

Forrás: KSH és saját előrejelzés

### II.2.3. A külkereskedelmi folyamatok alakulása

Magyarország külkereskedelmi termékforgalma már a jelenlegi válság előtt is enyhén deficitessé vált. A 2016 harmadik negyedévében még a GDP 4%-át is kitevő többlet fokozatosan csökkent, 2018 harmadik negyedétől lett a termékforgalom deficitese: az előzetes adatok szerint a hiány 2019 végére már GDP-arányosan 2% körül alakulhatott, bár tavaly két évi romlás után a cserearány kis javulást mutatott. Az egyenleg fokozatos romlása elsősorban a dinamikus növekvő belső felhasználás – mind a fogyasztás, mind az állóeszköz-felhalmozás – importigényéből adódott. A szolgáltatás- külkereskedelem többlete ugyanakkor az elmúlt három évben folyamatosan a GDP 5%-át is meghaladta, bár 2019 folyamán ez a többlet is némi csökkenést mutatott.

A WTO előrejelzése szerint a világkereskedelem<sup>11</sup> volumenének a pandémiával összefüggő visszaesése 13-32% között valószínűsíthető 2020-ban. Még az optimista scenárióban is 10%-ot meghaladó visszaesést várnak a termékforgalomban Európában. A válság a magyar gazdaságban eddig jól teljesítő szolgáltatás külkereskedelmet, így a turizmus, szállítmányozás ágazatokat sújtja elsősorban. Ennek hatására a szolgáltatások külkereskedelmének egyenlege idén jelentősen romlik. Ugyanakkor a fogyasztás és a beruházások várható visszaesése miatt az import is jelentősen visszaesik, amelynek következtében a termékforgalom egyenlegében romlás nem várható. Előrejelzésünk szerint a külkereskedelmi tevékenységek 2021-ben újra

<sup>11</sup> Az export és import átlagát tekintve

élénkülnek, 2022-ben további, a GDP-dinamikát némileg meghaladó bővülésre számítunk mind az export, mind az import oldalon (II.13. táblázat).

A cserearány mutatóban további javulást valószínűsítünk elsősorban a nyersanyagárak kedvező alakulása miatt. Számításaink szerint a magyar gazdaság extrém nyitottságának mértéke (a szolgáltatások és a termékek behozatalának és kivitelének GDP-arányos összegével mérve) középtávon csökkenhet.

II.13. táblázat

**Az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének várható alakulása, 2019-2022**

	2019	2020	2021	2022
<b>Export</b>	<b>5,0%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>5,0%</b>	<b>4,5%</b>
<b>Import</b>	<b>6,0%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>3,9%</b>	<b>4,3%</b>
<b>Külkereskedelmi termékforgalmi egyenleg (folyó áron, milliárd euró)</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>
<b>Nyitottság (export + import a GDP %-ában)</b>	<b>155,2%</b>	<b>162,3%</b>	<b>156,9%</b>	<b>151,5%</b>

Forrás: saját számítás

## II.3. A makrogazdasági kínálat

### II.3.1. A potenciális növekedés és a GDP gap

A középtávú gazdasági előrejelzések egyik fontos eleme a potenciális GDP becslése, ugyanis a gazdaság hosszabb távú fejlődési lehetőségeit sok esetben jobban jellemzi, mint a hagyományos GDP mutató. A költségvetési elemzések szempontjából pedig kiemelten fontos az ebből számított GDP gap, vagyis az, hogy egy adott időszak gazdasági teljesítménye mennyivel van a potenciális GDP alatt illetve felett. Ha ugyanis például a GDP gap pozitív, akkor az azt jelenti, hogy a gazdaság éppen jobban teljesít a hosszú távú trendhez képest, amiből pedig az következik, hogy az államháztartás bevételei is magasabbak lesznek a trend alapján elvárhatónál. Az államháztartás strukturális egyenlegének kiszámítása során ezt az eltérést kell figyelembe venni, és ennek megfelelően korrigálni az eredeti hiánymutatót.

Bár potenciális GDP és az ebből számított GDP gap ötlete egyszerű és logikus, a gyakorlati megvalósítás általában igen nehézkes. Ennek a legfőbb oka, hogy a potenciális GDP nem megfigyelhető, csak különböző módszerekkel becsülhető. A problémát pedig ez az utóbbi momentum jelenti, ugyanis minden becslés mindig vitatható, ami ebben az esetben hangsúlyozottan igaz, mivel nem alakult ki szakmai konszenzus arról, hogy melyik a legjobb eljárás a potenciális növekedés becslésére. Elemzésünkben a HP-filter mellett döntöttünk, mert ez a legszélesebb körben alkalmazott módszer az ilyen becslésekre.

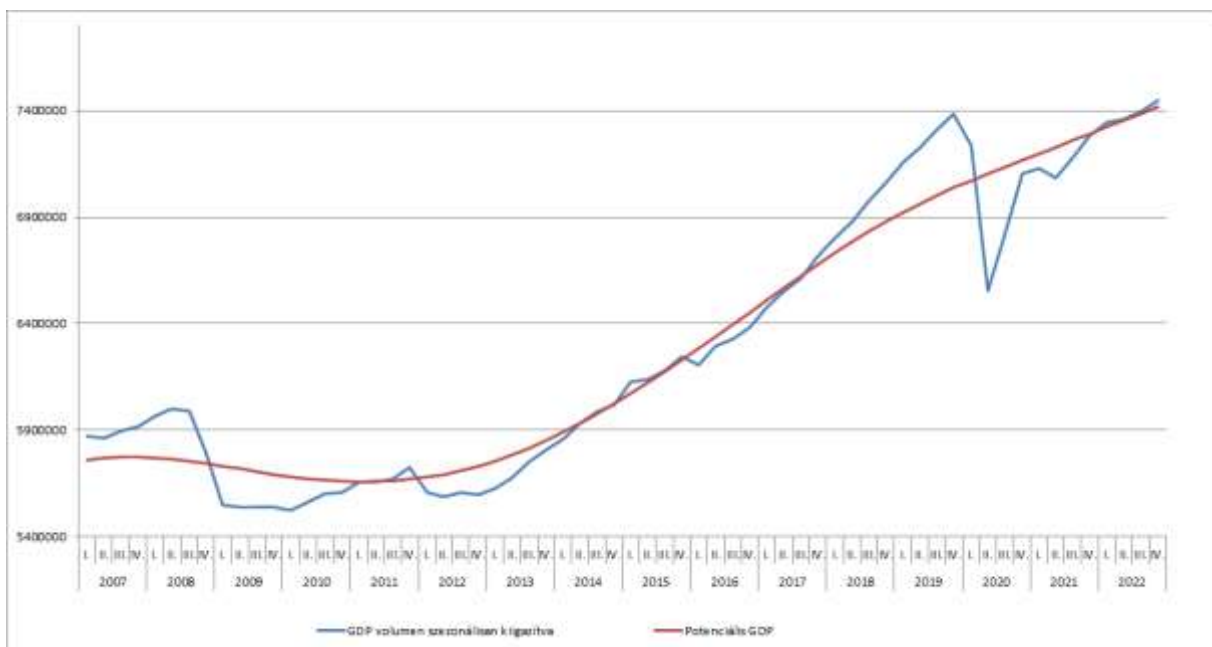
Kiindulási adatbázisként a GDP 2005. évi változatlan áron számított szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott negyedéves idősort használtuk. Az adatok 1995 I. negyedév és 2019 IV. negyedév közötti időszakra vonatkoztak. Mivel a GDP gap számításhoz a megfigyelési időszakon túli adatokra is szükségünk volt – hiszen a középtávú kitekintésünk 2022-ig tart –, előrejeleztük a negyedéves GDP idősort. Ehhez első lépésként egy ARIMA (1,1,0) modellt becsültünk, és annak felhasználásával dinamikus előrejelzést készítettünk. Azonban az így kapott negyedéves értékekből számított éves növekedési adatok jelentősen eltértek a korábban általunk becsült makropálya jellemzőitől, ezért negyedéves bontásban is megadtuk a 2022. IV. negyedévéig tartó GDP előrejelzésünket.

Az így kapott idősorra illesztettük a HP-filtert, aminek eredményeként megkaptuk a potenciális GDP-t a teljes időszakra (2022 végéig). Utolsó lépésként kiszámítottuk a kibocsátási rést (GDP gap), ami a tényleges GDP és a potenciális GDP különbségeként adódott. Ennek során a tényleges GDP-t a szezonálisan kiigazított formában szerepeltettük, hiszen ez jelentette a kiinduló adatbázisunkat. A GDP gap alakulását a potenciális GDP-hez viszonyított százalékos formában is kifejeztük.

A II.2. ábra a potenciális és a tényleges GDP alakulását mutatja, míg a II.7. ábra a GDP gap értékét a potenciális GDP százalékában. Az idősorok csak 2007-től kezdődnek, azért választottunk rövidebb időszakot, mert így jobban áttekinthetőek az ábrázolt időszak tendenciái.

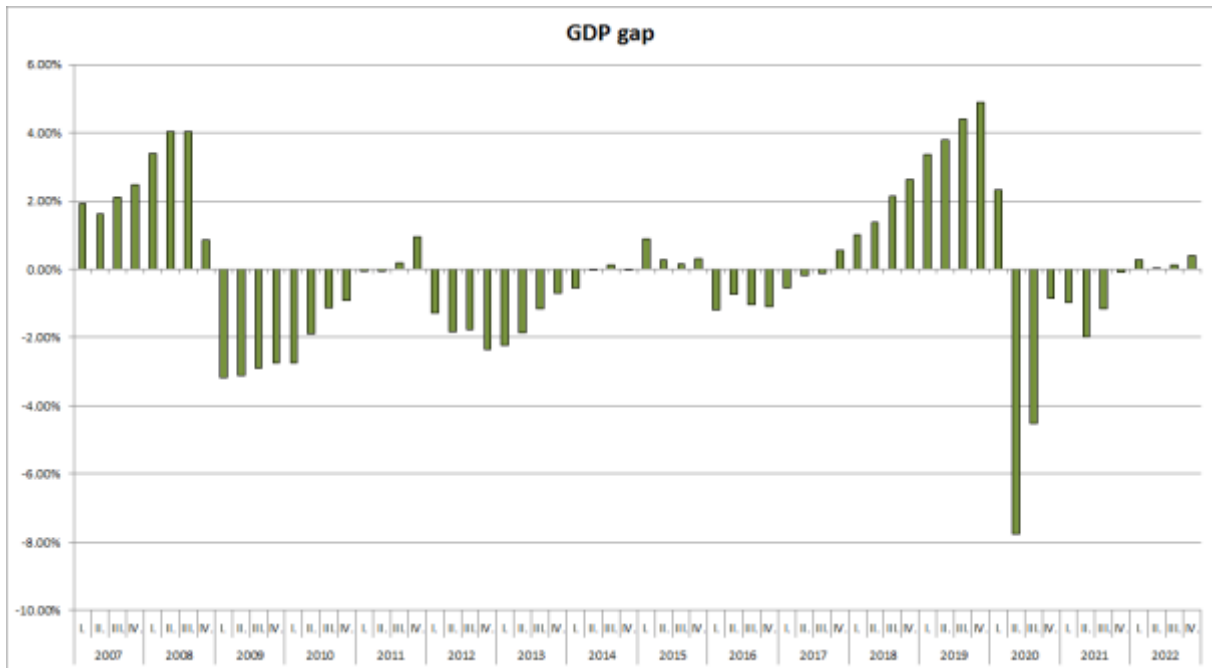
II.2. ábra

**A szezonálisan kiigazított GDP és a potenciális GDP alakulása (millió Ft, 2005. évi áron)**



Forrás: KSH, saját számítás és előrejelzés

### A GDP gap alakulása (a potenciális GDP százalékában)



Forrás: KSH, saját számítás és előrejelzés

Eredményeink azt mutatják, hogy a 2008-2009-es válság előtt jelentős pozitív kibocsátási rés alakult ki, vagyis a magyar gazdaság ezt megelőzően a hosszú távú lehetőségei felett teljesített. 2009-ben ez szinte azonnal az ellenkezőjébe fordult át, majd az így kialakult negatív GDP gap 2011-re kezdett eltűnni. Azonban 2012-ben újabb visszaesés következett be, és a kibocsátási rés a 2009-eshez hasonló mértékű negatív értékeket vett fel, ezáltal szinte tankönyvszerűen kirajzolva a sokat emlegetett „W” alakú recessziót. Az utóbbi jelenség csak a GDP gap ábráján látszik ilyen tisztán, ugyanis a GDP volumenében mérve a 2009-es visszaesés sokkal nagyobb volt, mint a 2012. évi recesszió.

Ezt követően a GDP gap közel három évig zero körül ingadozott, majd 2017 végétől meredek emelkedésnek indult. 2019 végére elérte a GDP 5 százalékát, ami magasabb az előző válság előtt becsült szintnél. A koronavírus okozta gazdasági sokk a 2008-asnál is nagyobb kilengést okozhat: két negyedév alatt várhatóan -8 százalék közelébe süllyed a GDP gap, azaz az idei második negyedévben az ország gazdasági teljesítménye ennyivel maradhat el a hosszú távú egyensúlyi szinttől. A gyors zuhanást számításaink szerint gyors kilábalás követi, a valós gazdasági teljesítmény már 2022 elejére elérheti a potenciális szintet.

#### II.3.2. Munkaerőpiac

A 2008-2009-es válság egyik következményeként a munkanélküliségi ráta a korábban stabilan 8% alatti munkanélküliségi ráta 2009-ben 10% fölé került (II.8 ábra). A 2012. évi kisebb recesszió után a munkanélküliségi ráta csökkenni kezdett: 2014-re a válság előtti szinten állt, majd 2019-ig egészen 3,4%-ra esett vissza, egyúttal az aktivitási ráta (a 15-74 korcsoportra

számítva) 64%-ra emelkedett, elérve az OECD országok átlagát. A folyamat részben a gazdaság élénkülésének, részben a közfoglalkoztatási program felfutásának volt köszönhető: a közfoglalkoztatottak a statisztikában a foglalkoztatottak között vannak elszámolva. 2016-ban a közfoglalkoztatás meghaladta a 200 ezer főt, majd folyamatos csökkenés után 2019-ig a közfoglalkoztatotti létszám éves átlagban 110 ezer főre csökkent. A foglalkoztatást jelentősen befolyásolják a munkavállalási célú migrációs folyamatok is. A foglalkoztatásban a magyar lakcímmel rendelkező, várhatóan egy éven belül hazatérők külföldi telephelyen dolgozókként jelennek meg, ez 2019 átlagában 111 ezer főt jelentett. Az elvándorlás következtében ugyanakkor számos szakmában és ágazatban munkaerőhiány alakult ki. Az üres álláshelyekre az elmúlt 4-5 évben növekvő számban EU-n kívüli országokból érkező dolgozókat is felvettek (Ukrajnából, Szerbiából és távol-keleti országokból érkeztek a legtöbben). Ezek létszámára ugyanakkor csak becsléseink vannak, a munkaerő-felmérésből vélhetően nagy hányaduk kimarad<sup>12</sup>.

A 2020-as pandémia okozta válság első és közvetlen hatása éppen a munkahelyek tömeges megszűnése. A mobilitás korlátozásával egész ágazatok kerültek veszélybe, egyes szakmák átmenetileg szinte feleslegessé váltak. A bőséges tartalékokkal nem rendelkező kisvállalkozásoknak, egyéni vállalkozóknak megrendelések híján, illetve a termelési kapcsolatok akadozása miatt átmenetileg, vagy végleg be kell szüntetniük működésüket. A válságot a vállalkozások lehetőségeik függvényében kényszerszabadságolásokkal, a határozott idejű szerződések felbontásával, részmunkaidős foglalkoztatásra való áttéréssel, az otthoni munkavégzés lehetőségének biztosításával is próbálják kezelni. A válság által sújtott gazdaságokban azonban elkerülhetetlen volt az állami beavatkozás a munkahelyek megvédésére, szükség esetén jövedelemptótlásra a kereslet és a kínálat együttes drasztikus visszaesésének megelőzése végett. Fiskális oldalról a hazai válságkezelés nemzetközi összehasonlításban meglehetősen visszafogottnak és némileg megkésettnek is tűnik. Elsősorban a vállalkozásokat érintik az intézkedések: hiteltörlesztések felfüggesztése, gyorsított áfa-visszaigénylés, kamat- és garancia-támogatott hitelek biztosítása, valamint egyelőre még részleteiben nem ismertem kiemelt ágazatok támogatása<sup>13</sup>. A munkahelyek megőrzésével kapcsolatban a rövidített munkaidőben dolgozók 3 havi bértámogatása a legátfogóbb intézkedés, amelyet elsősorban a szakmai közvélemény nyomására enyhítettek is (lehetőség a napi 2 órában foglalkoztatottak és az otthon dolgozók esetében is). A tervek szerint akár 9 hónapra is lehet majd munkahely-megtartó hitelt felvenni. A mentőcsomag része ezen kívül bizonyos beruházások támogatása munkahelyteremtési céllal, valamint a K+F területen dolgozók három havi bérkiegészítése is. Ezen kívül a fizetés nélküli szabadságra küldött munkavállalók biztosítási jogviszonya nem szűnik meg.

A válságkezelés azonban meglehetősen konzervatív: nem változtattak például az álláskeresési járadék folyósításának időtartamán sem, annak ellenére, hogy már a válság előtt is kirívóan alacsonynak számított az uniós országok között. A költségvetés átalakításánál a kormányzat azzal számolt, hogy a hiányt mindenképpen 3% alatt kell tartani, és el kell kerülni a nagyobb

---

<sup>12</sup> Az Országos Idegenrendészeti Főigazgatóság által kiadott engedélyek alapján 2019 végén az Unión kívüli országokból érkezett vendégmunkások száma meghaladta az 57 ezret.

<sup>13</sup> A szociális hozzájárulási adó 2 százalékponttal csökkentése júliustól már a válság kitörése előtt tervezett lépés volt.

hiány okozta szükségszerű adósságnövekedést is. A kormányzati ígéret szerint a három hónapos munkanélkülieknek folyósított segély után senki sem marad munka nélkül. Vélhetően a közmunka újbóli felfuttatása várható 2020-ban, bár arra is történtek utalások, hogy nem ez lesz egyetlen eszköz, amely révén tartani lehet a „jövedelmet csak munkáért”-elvet. Ilyenek lehetnek például a fizetett átképzési programok, vagy új állami munkahelyek létesítése.

A KSH Munkaerő felmérése szerint már márciusban 56 ezren veszítették el a munkahelyüket, de ezek túlnyomó többségét egyelőre inaktívnak sorolták be (még nem keresnek aktívan munkát), így ez a munkanélküliségi rátában még nem fog megmutatkozni. Ennek a létszámnak a figyelembe vétele kb. 1 százalékponttal emelné meg a rátát: akik nem találnak munkát, azok előbb-utóbb azonban megjelennek munkakeresőként. Március első harmadában még nem jelentkezett a válság hatása, és vélhetően a veszélybe került vállalkozások egy része még meg tudta tartani a foglalkoztatottak többségét. A válság elhúzódásával, és az óvatos fiskális politika következtében áprilistól azonban jelentősebb számú munkahelyvesztésre számíthatunk. A korábbi kormányzati kommunikáció is százezres nagyságrendre becsülte a válság következtében munkanélkülivé válók számát. Az ILO 2020 áprilisi Monitor jelentésében<sup>14</sup> a gazdasági tevékenységeket öt csoportba sorolta aszerint, hogy mekkora a munkahelyek elvesztésének kockázata az adott területen. Legmagasabb kockázati területekként a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátást, az ingatlanügyleteket, az adminisztratív, kiegészítő egyéb üzleti szolgáltatást, a feldolgozóipart és a kereskedelem, gépjárműjavítást tekintették<sup>15</sup>. A 2019-es adatok szerint a fenti területek a foglalkoztatottság 40%-át fedik le Magyarországon.

Előrejelzésünkben az egyes ágazatok bruttó hozzáadott értékének várható változását vettük alapul a foglalkoztatottság változásának becsléséhez 2020-ra. Eszerint a foglalkoztatottság éves átlagban mintegy 250 ezer fővel csökkenhet az előző évhez képest. A munkanélküliségi ráta 2020 átlagában meghaladja a 8%-ot, majd 2022-ig visszatérhet 4% közelébe (II.14. táblázat)<sup>16</sup>. A nyugdíjkorhatár fokozatos emelése 2022-ig tart, ez biztosítja, hogy a munkaképes korúak száma még néhány évig nem csökken számottevően, azaz van munkaerőpiaci tartalék a foglalkoztatási ráta javulásához.

---

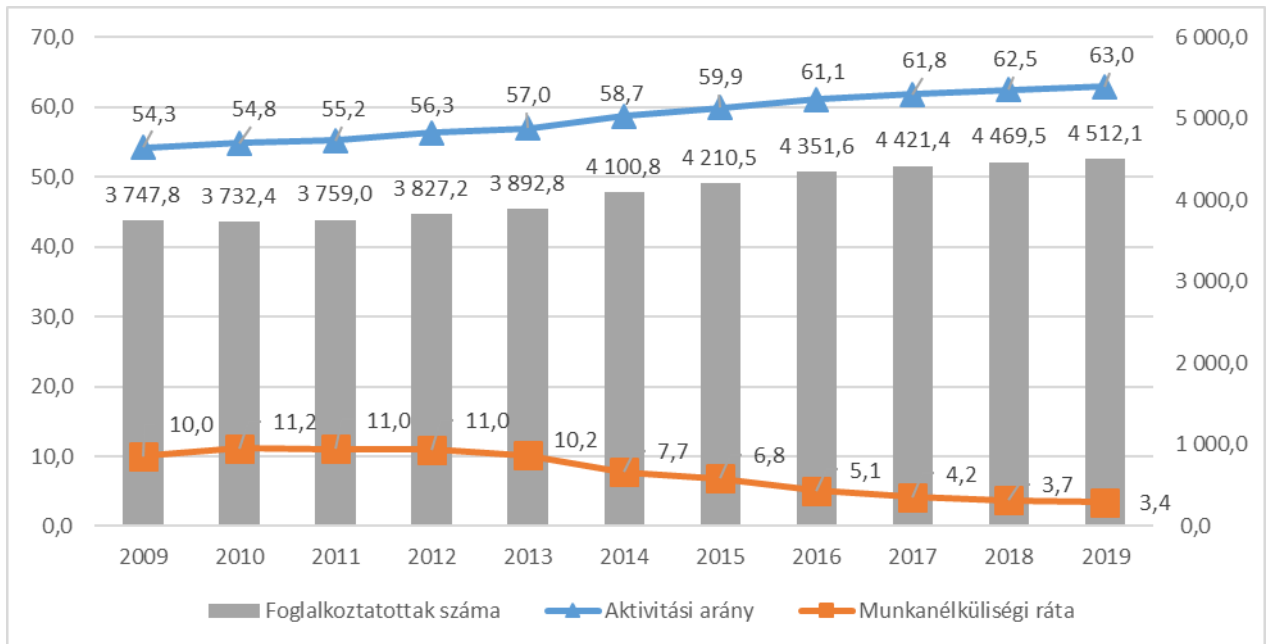
<sup>14</sup> ILO Monitor: COVID-19 and the world of work. Second edition. Updated estimates and analysis, 7 Apr 2020

<sup>15</sup> Az egyes ágazatokat eltérő módon érinti a válság. A szállítás, raktározás ág például a közepesen magas csoportba került csak, de ezen belül a személyszállításhoz kötődő al- és szakágazatok a legkockázatosabbak között vannak.

<sup>16</sup> A 15-74 éves korcsoporthoz tartozók létszámára a Népeségtudományi Kutatóintézet aktuális előrejelzését vettük alapul (<http://demografia.hu/hu/tudastar/nepesseg-eloreszamitas>, 2018. május)



**Aktivitás és foglalkoztatottság 2009-2019 (% , ezer fő)**



Forrás: KSH és saját szerkesztés

II.14. táblázat

**A foglalkoztatottság alakulása, 2019-2022**

	2019	2020	2021	2022
<b>Foglalkoztatottak (ezer fő)</b>	<b>4 470,0</b>	<b>4 222,0</b>	<b>4 348,7</b>	<b>4 435,6</b>
<b>Munkanélküliek (ezer fő)</b>	<b>175,6</b>	<b>423,6</b>	<b>303,6</b>	<b>205,6</b>
<b>Gazdaságilag aktívak (ezer fő)</b>	<b>5 165</b>	<b>5 166</b>	<b>5 146</b>	<b>5 140</b>
<b>Gazdaságilag nem aktívak (ezer fő)</b>	<b>2 220</b>	<b>2 152</b>	<b>2 120</b>	<b>2 077</b>
<b>15-74 éves népesség (ezer fő)</b>	<b>7 385</b>	<b>7 318</b>	<b>7 266</b>	<b>7 217</b>
<b>Aktivitási arány (%)</b>	<b>69,9%</b>	<b>70,6%</b>	<b>70,8%</b>	<b>71,2%</b>
<b>Munkanélküliségi ráta (%)</b>	<b>3,4%</b>	<b>8,2%</b>	<b>5,9%</b>	<b>4,0%</b>
<b>Foglalkoztatási ráta (%)</b>	<b>60,5%</b>	<b>57,7%</b>	<b>59,8%</b>	<b>61,5%</b>

Forrás: KSH, saját előrejelzés

### III. A külső egyensúly alakulása

A gazdaság ún. felülről számított külső finanszírozási képessége/igénye a folyó fizetési mérleg és a tőkeszámla egyenlegének az összege<sup>17</sup>. A III.1. ábra a 2008-2009-es pénzügyi világválság óta eltelt időszakra vonatkozóan mutatja a gazdaság külső pozícióját meghatározó tényezők alakulását 2019 végéig. Közvetlenül a válság után, 2010-ben pozitívvá vált a folyómérleg egyenlege. Ez részben a belső felhasználás csökkenéséből adódó importigény visszaesésének és a szolgáltatás külkereskedelem egyenlegének látványos javulásának volt köszönhető. Utóbbi trendszerűen emelkedett 2019-ig. Az alulértékelt hazai fizetőeszköz támogatta a beutazó turizmust, de jelentősen bővült a szállítási szolgáltatások, a bérmunka és az egyéb üzleti szolgáltatások exportja is. A tízes évek második felében a dinamikus bővülő reáljövedelmek és a külső források által is fűtött beruházás-növekedésnek köszönhetően a magyar gazdaság már nem elsősorban exportvezérelt volt, a gazdasági növekedés fő hajtóereje a belső felhasználás lett. Ez az importigény növekedésével járt, a termékforgalom egyenlege 2018-ban negatívvá vált. Ugyanebben az évben – 2009 óta először – a folyó fizetési mérleg egyenlege is deficitessé lett, a hiány 2019-ben tovább nőtt az áruegyenleg romlása mellett. 2020-ban mindössze az első két hónap volt „válságmentes”: mind az áruforgalomban, mind a szolgáltatások forgalmában többlet keletkezett. A turizmus vélhetően lassan fog csak kilábalni a válságból, friss felmérések szerint elsősorban a belföldi turizmus helyreállása várható csak rövidtávon. A válság által sújtott ágazatok, beleértve az exportorientált feldolgozóipari tevékenységek visszaesését figyelembe véve 2020-ra összességében viszonylag csekély mértékű hiányt, 2021-2022-re szerény többletet valószínűsítünk (IV.1 táblázat).

Az elsődleges jövedelmek egyaránt tartalmazzák az átutalt munka- és profitjövedelmek egyenlegét. Utóbbi a külföldi tulajdonú vállalatok teljes profitját tartalmazza, mert a visszaforgatott részt csak a pénzügyi számlán kell feltüntetni. 2009 óta a hazautalt munkajövedelmek átlagosan a GDP 1,7%-ával javították, míg a profitkiutalások a GDP 6,9%-ával rontották a folyómérleg egyenlegét. Ennek 2019. évi negatív egyenlegéhez hozzájárul az is, hogy a munkabér hazautalások GDP-arányosan visszaestek a 2012. évi szintre. 2020-ban jelentős visszaeséssel, 2021-2022-ben fokozatos visszatéréssel számolunk mindkét egyenleg esetében.

#### ***A külső finanszírozási képesség előrejelzése***

A külső finanszírozási képesség 2009 óta pozitív, ami nagymértékben az uniós tőkefinanszírozás beáramlásának köszönhető. A tőkemérleg egyenlege GDP-arányosan 2013-ig folyamatosan nőtt, elérve a 7,3%-ot. 2015-2019 között ez a mutató – bár pozitív maradt – fokozatosan és jelentős mértékben csökkent, visszatérve az időszak elejére jellemző 1% körüli arányhoz. Ezt részben az uniós hétéves programozási időszakok okozta ciklikusság okozta. A 2020-ban véget érő hétéves periódusban indított projektek 2022-ig futnak ki, így továbbra is pozitív külső

---

<sup>17</sup> A hazai gazdaság nettó pénzügyi pozíciója a pénzügyi számla alapján, azaz „alulról számítva” is meghatározható. A két eredmény tipikusan eltér egymástól, amit tévedések és kihagyások egyenlegeként tüntetnek fel a fizetési mérlegben.

pénzügyi pozícióval számolunk az előrejelzési időszakban. 2020 kockázatot jelent, mert a válság bizonyos projekteket késleltethet. Az új hétéves pénzügyi időszakban egyelőre még nem ismert a rendelkezésre álló támogatások mértéke és elosztásának mikéntje, de ez 2022-ig várhatóan nem érinti jelentős mértékben a magyar gazdaság külső egyensúlyi pozícióját. Előrejelzésünk szerint a GDP-arányos külső finanszírozási képességünk 1,5-2% körül alakulhat középtávon. Modellünkkel nem csak a folyó fizetési mérlegre és a tőkemérlegre, hanem a pénzügyi mérleg soraira készítünk előrejelzéseket (III.1. táblázat).

### ***A közvetlen tőkebefektetések alakulása***

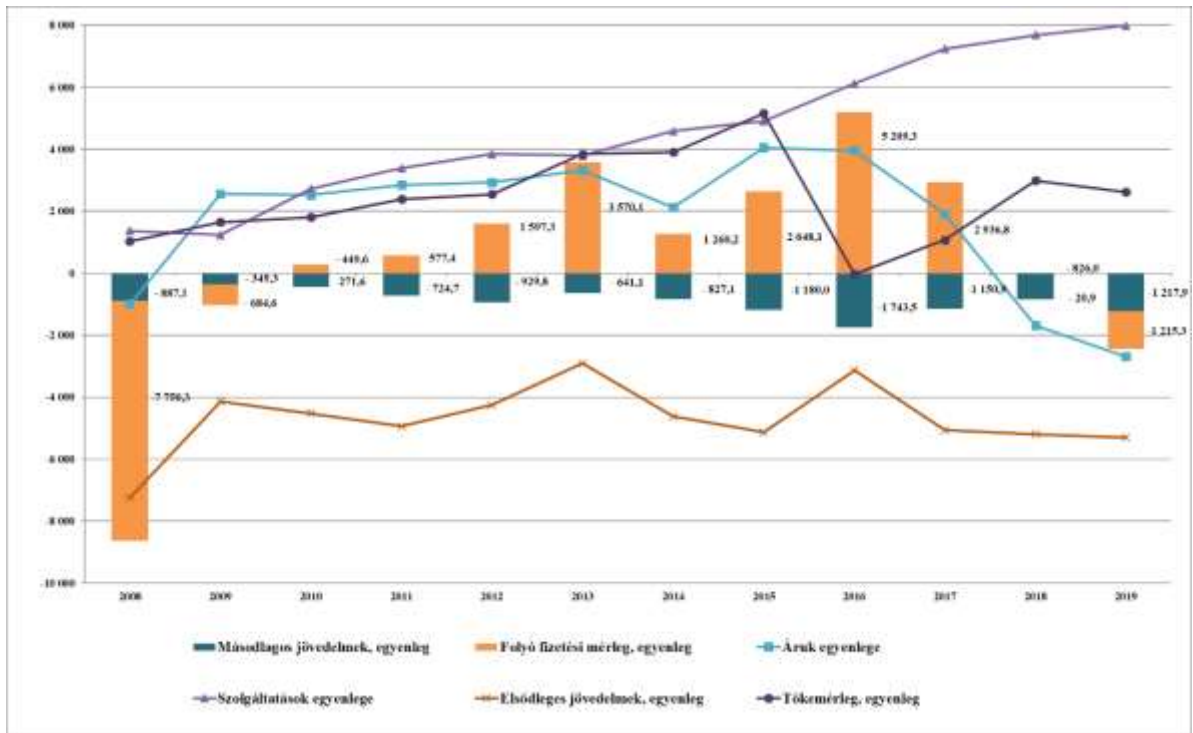
A közvetlentőke-befektetések jelentős szerepet játszanak mind a gazdasági növekedésben, mind a külső egyensúly alakulásában. Az Európai Bizottság 2020 februárjában publikált országjelentése<sup>18</sup> szerint egyedül a gépjárműipar részesedése a 2018. évi exportban 16,5% volt, az ágazat bruttó hozzáadott értéke a GDP 4,3%-át tette ki. A külföldi tulajdonú vállalkozások ugyanakkor jelentős foglalkoztatók is: az autóipar részesedése 2018-ban 2,6% volt. Bár a transznacionális vállalkozások tevékenységét számos jogos kritika kíséri (relatíve alacsony hozzáadott érték, kifutóban lévő modellek gyártása, kevés kapcsolat a hazai vállalkozásokkal), a fentiek miatt jelentős támogatásokat élveznek. A gazdaságpolitika a jogszabályi környezet alakításával is igyekszik megtartani és lehetőség szerint tevékenységük bővítésére ösztönözni ezeket a vállalkozásokat, illetve újabb közvetlentőke-befektetést megnyerni (túlóra törvény, 24 havi munkaidő-keret lehetősége). Az unióban legalacsonyabb 9%-os társasági adó is ennek az egyik fontos eszköze. A befektetők ugyanakkor számos más gazdasági és társadalmi szempontot is mérlegelnek. A World Economic Forum versenyképességi rangsora egy ilyen többdimenziós kompozit mutató alapján készül. 2018-ban viszonylag nagyot léptünk előre: az előző évi 60. helyezésről a 48.-ra jöttünk fel, de 2019-ben ezen már csak egy helyezést sikerült javítani. Az MNB 2020. áprilisi fizetési mérleg jelentésének adatai szerint a nettó közvetlentőke-befektetés 2008 óta pozitív, éves átlagban mintegy 2 Mrd euró.

Természetesen a jelentős nettó exportot produkáló multinacionális vállalatok, ugyanakkor kockázatot is jelentenek akkor, amikor a világkereskedelem zavarai, visszaesésével kell szembenézni. 2020-ban Európában a tervek szerint először éppen a német autógyárak indulnak újra, így a hazai leányvállalataik is április-május folyamán indítják be fokozatosan a termelésüket. 2020-ban a közvetlen tőkebefektetések és a visszaforgatott jövedelmek jelentősebb csökkenésére számítunk, majd ezek fokozatos növekedésére 2021-2022-ben (III.1. táblázat).

---

<sup>18</sup> 2020. évi országjelentés – Magyarország 2020. február 26.

A külső egyensúly (folyó fizetési mérleg és tőke mérleg) alakulása, 2008-2019 (M EUR)



Forrás: MNB, saját szerkesztés

Megjegyzés: 2018-ig az MNB éves statisztikái használtuk, 2019-re a jelenleg a honlapon elérhető negyedéves adatokat aggregáltuk

III.1. táblázat

A fizetési mérleg várható alakulása, 2019-2022

M EUR	2019	2020	2021	2022
<b>1. Folyó fizetési mérleg, egyenleg (1.A+1.B+1.C)</b>	<b>-305,5</b>	<b>-421,7</b>	<b>-293,4</b>	<b>248,1</b>
<b>1.A. Áruk és szolgáltatások, egyenleg</b>	<b>6 083</b>	<b>3 508</b>	<b>3 613</b>	<b>3 969</b>
Export	115 229	87 208	104 357	108 334
Import	109 145	83 700	100 744	104 365
1.A.a. Áruk	-1 638	-703	283	377
Export	89 525	70 849	86 658	89 732
Import	91 162	71 552	86 375	89 356
1.A.b. Szolgáltatások	7 721	4 212	3 330	3 592
Export	25 704	16 359	17 699	18 602
Import	17 983	12 148	14 369	15 010
<b>1.B. Elsődleges jövedelmek, egyenleg</b>	<b>-4 947</b>	<b>-2 490</b>	<b>-2 693</b>	<b>-2 532</b>
1.B.1. Munkavállalók jövedelmei	3 295	2 059	2 842	3 064
1.B.2. Befektetések jövedelmei	-9 602	-5 187	-6 923	-7 320
1.B.2.1. Közvetlentőke-befektetések jövedelmei	-7 543	-4 327	-6 637	-7 364
1.B.2.2. Portfóliobefektetések jövedelmei	-2 231	-983	-605	-648
1.B.2.3. Egyéb befektetések jövedelmei	102	112	226	515
1.B.2.4. Tartalékeszközök jövedelmei	70	11	94	177
1.B.3. Egyéb elsődleges jövedelmek	1 360	638	1 387	1 724
-ebből: Európai Unióval kapcsolatos tranzakciók				
<b>1.C. Másodlagos jövedelmek, egyenleg</b>	<b>-1 442</b>	<b>-1 440</b>	<b>-1 214</b>	<b>-1 189</b>
<b>2. Tőke mérleg, egyenleg</b>	<b>3 157</b>	<b>2 674</b>	<b>2 592</b>	<b>2 496</b>
<b>3. Pénzügyi mérleg (nettó követelés) (3.1+3.2+3.3+3.4+3.5)</b>	<b>5 582</b>	<b>-528</b>	<b>-458</b>	<b>-138</b>
<b>3.1. Közvetlentőke-befektetések (nettó követelés)</b>	<b>-4 579</b>	<b>-3 211</b>	<b>-3 729</b>	<b>-4 086</b>
3.1.ki Külföldön (nettó követelés)	-1 427,9	-833,4	-1 231,4	-1 413,6
3.1.1.ki Részesedések (nettó követelés)	-868,3	-405,0	-535,2	-640,9
3.1.1.1.ki Részvény és egyéb részesedés (nettó követelés)	-1 490,1	-1 415,9	-1 702,1	-1 902,5
3.1.1.2.ki Újrabefektetett jövedelem (nettó követelés)	621,8	1 010,9	1 166,9	1 261,7
3.1.2.ki Adósság típusú instrumentumok (nettó követelés)	-559,5	-428,4	-696,2	-772,8
3.1.2.1.ki Követelések				
3.1.2.2.ki Tartozások				
3.1.be Magyarországon (nettó tartozás)	3 151,2	2 377,8	2 498,0	2 672,8
3.1.1.be Részesedések (nettó tartozás)	4 387,3	2 761,8	3 104,1	3 342,2
3.1.1.1.be Részvény és egyéb részesedés (nettó tartozás)	-807,3	-535,5	-739,9	-848,7
3.1.1.2.be Újrabefektetett jövedelem (nettó tartozás)	5 194,6	3 297,3	3 844,0	4 190,9
3.1.2.be Adósság típusú instrumentumok (nettó tartozás)	-1 236,0	-383,9	-606,1	-669,3
<b>3.2. Portfóliobefektetések (nettó követelés)</b>	<b>4408,8</b>	<b>2164,2</b>	<b>2603,0</b>	<b>2910,7</b>
3.2.k Követelések	1920,2	1412,1	1697,5	1897,4
3.2.t Tartozások	-2488,5	-752,1	-905,5	-1013,3
<b>3.3. Pénzügyi derivatívák és munkavállalói részvényopciók</b>	<b>236,8</b>	<b>22,1</b>	<b>13,8</b>	<b>4,1</b>
3.3.k Követelések	-4297,9	-3549,4	-3822,2	-3879,8
3.3.t Tartozások	-4534,7	-3571,5	-3835,9	-3883,9
<b>3.4. Egyéb befektetések (nettó követelés)</b>	<b>2832,5</b>	<b>590,6</b>	<b>767,0</b>	<b>907,5</b>
3.4.k Követelések	2837,2	849,1	1014,6	1128,6
3.4.t Tartozások	4,7	258,5	247,6	221,0
<b>3.5. Tartalékeszközök</b>	<b>2683,1</b>	<b>-94,1</b>	<b>-112,8</b>	<b>125,9</b>
<b>Memorandum:</b>				
<b>Külfölddel szembeni finanszírozási képesség</b>				
Felülről számított (folyó és tőke mérleg)	2 851,0	2 252,3	2 298,3	2 744,1
Alulról számított (pénzügyi mérleg)	5 582,1	-528,4	-458,4	-138,3
<b>Eltérés (tévedések és kihagyások)</b>	<b>2 731,1</b>	<b>-2 780,7</b>	<b>-2 756,7</b>	<b>-2 882,4</b>

Forrás: MNB és saját számítás

## IV. Költségvetési helyzetkép és projekció

### *Költségvetési pálya 2019-2022*

A költségvetési folyamatokat a vizsgált időszakban elsősorban a koronavírus járvány miatt kialakuló recessziós folyamatok, valamint az azokra adott kormányzati válaszok determinálják. A gazdasági visszaesés elsősorban a költségvetés bevételeit csökkenti, de kisebb mértékben kiadástöbbletet is indukál. A kormány ennek kapcsán hozott intézkedései vegyes hatásúak, van köztük bevételt növelő és csökkentő, valamint kiadásnövelő tétel is.

Mielőtt elemzenénk ezeket a hatásokat és a 2020-2022 közötti folyamatokat, érdemes lehet a magyar államháztartás bizonyos tendenciáit nemzetközi összehasonlításban is bemutatni. Ezek közül az egyik ritkán emlegetett tény, hogy a jövedelemcentralizációs hányad a korábbi 50% feletti arányról 2019-re 45% alá csökkent. Ezzel párhuzamosan csökkent az adóbevételek aránya a GDP-hez képest, azonban az egyes adónemek közötti megoszlás jelentősen átalakult. Növekedett a fogyasztási típusú adók súlya, miközben jelentősen csökkent a profitot terhelő közterhek aránya. A munkát terhelő adók és járulékok mértéke kisebb mértékben csökkent.

Mindez azt jelenti, hogy a magyar költségvetés kitétsége elsősorban a fogyasztási típusú adókkal szemben emelkedett. Ezek az az adónemek elsősorban a GDP-vel, illetve a vásárolt fogyasztással arányosak. Mivel a lakossági fogyasztás várható visszaesése elmarad az átlagostól, a fogyasztási típusú adókból származó bevétel csökkenése viszonylag mérsékelt maradhat, de 2020-ban így is elérheti az 500 milliárd forintot az eredeti tervekhez képest.

A másik jelentős bevételi kiesés a munkát terhelő közterhek esetében várható: a foglalkoztatottak számának 4-5 százalékos csökkenése 300-400 milliárd forintos kiesést okozhat. A társasági adó esetében arányaiban nagyobb lehet a visszaesés, azonban ennek a tételnek a nagyságrendje elmarad az előző kettőtől. Ráadásul az újrabevezetett különadóknak köszönhetően még növekedhet is a gazdálkodó szervezetek összes befizetése.

A gazdasági mentőcsomag egyéb elemei az esetek többségében egyenként vagy viszonylag kis volumenűek (például a KATA elengedése), vagy eleve olyan tételeket érintenek, amelyek amúgy is kiesnének (szociális hozzájárulási adó elengedése a válságágazatok esetében), esetleg a két említett tulajdonság egyszerre jellemző rájuk (például idegenforgalmi adó). Ennek ellenére összességében jelentős lehet a válságkezelés számlája, akár 400-500 milliárd forinttal is növelheti az államháztartás kiadásait.

Ennél precízebb előrejelzés készítése nem lenne észszerű, hiszen egyrészt még csak most bontakozik ki a gazdasági válság, így annak mélysége csak becsülhető. Másrészt bár a mentőcsomaggal kapcsolatos kormányzati bejelentések megtörténtek, azok valós hatása csak akkor becsülhető meg pontosabban, ha már látszik a gyakorlati kivitelezés eredménye.

Tavaly az államháztartás pénzforgalmi hiánya meghaladta az 1200 milliárd forintot, azonban az uniós kifizetések költségvetési megelőlegezése miatt – mivel ezek a kiadások nem számítanak bele az eredményszemléletű elszámolásba – az ESA hiány ennél jóval alacsonyabb volt, és a GDP 2 százalékát tette ki. 2020-ra a kormány 400 milliárd forint körüli pénzforgalmi

hiányt és 1 százalékos ESA deficitet tervezett, azonban számításaink szerint az előbbi mintegy 1300 milliárd forinttal lesz magasabb, ami 3,9 százalékos eredményszemléletű hiányt eredményezhet. Fontos megemlíteni, hogy miközben idén az ESA egyenleg közel 2 százalékponttal romlik, a strukturális deficit lényegében változatlan maradhat, amit a pozitívba forduló kibocsátási rés magyaráz meg.

2021-re 2,6 százalékra csökkenhet az uniós elszámolású hiánymutató, majd 2022-ben tovább mérséklődhet. Mindeközben a pénzforgalmi és az ESA hiány közti eltérés hektikusan változik, amit nagyobb részben a már említett uniós elszámolások, kisebb részben pedig az önkormányzatok egyenlegének ingadozásai magyaráznak.

Idén megtörik az államadósság csökkenő trendje. Ez csak részben magyarázható a megugró költségvetési hiánnyal, legalább ennyire felelős ezért a nominális GDP visszaesése. 2021-től visszaállhat a csökkenő tendencia, a növekedés beindulásának és a deficit csökkenésének köszönhetően évente 3-3,5 százalékponttal mérséklődhet a magyar állam adóssága, így 2022-re a tavalyi szint alá kerülhet.

Össességében elmondható, hogy a költségvetési előrejelzést idén a szokásosnál is több bizonytalanság övezi. Arra számítunk, hogy a járvány következtében kialakuló recesszió mintegy 800-900 milliárd forinttal csökkenti a költségvetés bevételeit. A kormány által bejelentett válaszpólis intézkedések költségvetési hatásainak volumene ennél jóval kisebb lesz, összességében 400-500 milliárd forint körül egyenlegromlást eredményezhetnek.

*IV.1. táblázat*

**A kormányzati szektor hiánymutatóinak és adósságának alakulása**

	2019	2020	2021	2022
<b>GDP folyó áron</b>	<b>46 787 000</b>	<b>46 100 167</b>	<b>49 145 083</b>	<b>52 441 981</b>
<b>Pénzforgalmi egyenleg (milliárd Ft)</b>	<b>-1 219 000</b>	<b>-1 695 000</b>	<b>- 907 000</b>	<b>- 744 000</b>
<b>ESA egyenleg (milliárd Ft)</b>	<b>- 949 000</b>	<b>-1 815 000</b>	<b>-1 267 000</b>	<b>- 794 000</b>
<b>Strukturális egyenleg (milliárd Ft)</b>	<b>-1 512 632</b>	<b>-1 437 152</b>	<b>-1 117 202</b>	<b>- 822 970</b>
<b>Pénzforgalmi egyenleg a GDP %-ában</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-3,7%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-1,4%</b>
<b>ESA egyenleg a GDP %-ában</b>	<b>-2,0%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-1,5%</b>
<b>Strukturális egyenleg a GDP %-ában</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-1,6%</b>
<b>Bruttó államadósság (milliárd Ft)</b>	<b>31 040 000</b>	<b>32 735 000</b>	<b>33 642 000</b>	<b>34 386 000</b>
<b>Bruttó államadósság a GDP %-ában</b>	<b>66,3%</b>	<b>71,0%</b>	<b>68,5%</b>	<b>65,6%</b>

Forrás: KSH, saját előrejelzés

## V. A gazdasági folyamatainkat befolyásoló kockázati tényezők elemzése

### V.1. A gazdasági alappálya kockázati tényezői

A vázolt makrogazdasági pálya termelési, jövedelmi, inflációs, foglalkoztatási vonatkozásaira, a külső keresletre és a már bejelentett gazdaságpolitikai intézkedésekre vonatkozó feltevések a korábbi fejezetekben szerepelnek, azokra épül előrejelzésünk számszerű része, amely *alappálynak* tekinthető. Kifejtett formában nem készültek további scenáriók, de tekintettel arra, hogy rendkívüli viszonyok között az előrejelzés bizonytalansága a szokásosnál jóval nagyobb, és négy tényezőcsoporttól bonyolult mechanizmusok révén függnék, részletes elemzés alá vontuk a következőket:

- a nemzetközi pénzügyi viszonyok alakulása
- a nemzetközi termelési kereskedelmi folyamatok, különös tekintettel a globális értékláncon résztvevők *üzleti modelljének* változásai
- a gazdasági szereplők és a társadalom *viselkedésének, várakozásainak* alakulása.
- a bejelentett gazdaságpolitikai intézkedések hatása és a *még várható* állami döntések

Ezek a tényezőcsoportok minden nemzetgazdasági előrejelzés kiemelt jelentőségű komponensei, amelyeket illetően a számítások során szakértői becsléssel és technikai hipotézisekkel kell élnünk. A 2020. tavaszán a korábbi trendek kivetítése értelemszerűen nem jöhet szóba, a gazdasági szereplők viselkedésének, a lakosság reagálásának korábbi mintáit nem lehet változatlanok tekinteni. Feltételezésekkel kell élnünk olyan korábban teljesen biztosnak tekintett vonatkozások ügyében, mint az áruk, szolgáltatások, személyek határokon túli mozgásának tényleges szabadsága, Schengen érvényre jutása. A kormányzati döntések – a világban mindenhol – gyors korrekciós szakaszok sorozataként születnek, így azok jövőbeli alakulására nézve is hipotézisekkel kell élnünk.

A számítások lezárásának idején kevés adat áll rendelkezésre arról az időszakról, amely már az epidémia kifejlődése utánra esett. Így kevés meglevő adat tükrözte a folyamatok megtörését, a járványhelyzet beállta utáni gazdaság és társadalmi tényeket. A sok egyidejű változás miatt az addig közzétett termelési, munkanélküliség adatok, árindexek, konjunktúramutatók „zajossága” miatt a szokásosnál több hipotézisekkel kellett élnünk, illetve kiegészítő változókat is megfigyeltünk (áramfogyasztás alakulása), továbbá iparági gyorsfelméréseket is figyelembe kellett vennünk.<sup>19</sup>

---

<sup>19</sup> MKIK gyorsjelentés 2020. április 2; Gazdaság- és Vállalkozáskutató Intézet (2020): A koronavírus hatásainak vállalati kezelése. <https://gvi.hu/kutatas/602/a-koronavirus-gazdasagi-hatasainak-vallalati-kezelese-masodik-hullam>



Nagyfokú bizonytalanság övezi 2020 tavaszán az Európai Unió közös költségvetésének elfogadási folyamatát, az uniós szintű mentőintézkedéseket, és a nagy horderejű politikai döntések kimenetelét.

## **V. 2. Kamatok és infláció: rövidtávon alacsony szint, felfelé mutató kockázattal**

A magyar államadósság külső megítélése, a 2020 tavaszán fennálló *BBB* szuverén besorolásának esetleges időbeli változása jelentősen érintheti a magyar pénzügyi folyamatokat. A besorolás bármely irányú elmozdulása hatással van a kamatfizetési kötelezettségre az áttekintett időszak során.

Erre vonatkozóan is feltételezésekhez kell folyamodnunk, támpontot ad ehhez a Standard & Poors' 2020. április 28-én közzétett jelentése.<sup>20</sup> Ez megtartja az addigi *BBB* besorolást, csupán a korábbi 'pozitív kilátások' kiegészítést, amely a felminősítés lehetőségére utal, vette vissza 'stabil' besorolásra. A S&P nem számol sem az FDI-beáramlás lassulásával, sem a magyar kormány és az EU intézményei és vezető kormányai közötti viszony olyan romlásával, amely a következő 2-3 évben érdemben rontaná a magyar nettó transzfermérleget. Jelzi ugyanakkor a *felhatalmazási törvény* által teremtett új helyzetet, az abból fakadó uniós aggodalmat, illetve megjegyzi a fékek és ellensúlyok nélküli kormányzásból fakadó *többlet bizonytalanságot*.

Ebben az elemzésben adottnak vesszük a magyar állam jelenlegi nemzetközi hitelbesorolását, feltételezve, hogy a többi jelentős intézmény sem változtat a magyar ratingen. Nem adunk scenáriókat a magyar kormány uniós viszonyainak jövőbeli alakulásával kapcsolatban.

Az adósságmegújítás költségei szempontjából fontos, hogy milyenek lesznek a *nemzetközi kamatlábak*. A legújabb állapotok szerint az európai magországok még 10 éves lejáraton is negatív hozam mellett értékesítenek: Németország -0,589%, Ausztria – 0,172%.<sup>21</sup> Az euro-zóna peremországai – kivéve az eladósodott Olaszországot (1,755) – jelenleg még kedvező hozamokat élveznek: Szlovákia: 0,640%, Szlovénia 0,690%. Érdekesség a valutatábla rendszerét fenntartó Bulgária is, ahol 0,441 a hozam. A magyar tízéves állampapírok hozamszintje még éppen 2 százaléka alatti (1,950), amely nagyban különbözik a román (4,720) vagy orosz (6,105) szinttől – ez utóbbiaknál már fenntarthatósági kérdések is felmerülnek.

A továbbiakban azonban emelkedésre kell számítanunk a nagymértékű állampapír-kibocsátások miatt. Németország az elmúlt években jelentős folyó költségvetési többlete

---

<sup>20</sup> Hungary Outlook Revised To Stable From Positive On COVID-19-Related Risks; 'BBB/A-2' Ratings Affirmed. 28-Apr-2020

<sup>21</sup> Forrás: <https://www.investing.com/rates-bonds/european-government-bonds>).

folytán abszolút értékben is leépítette a fennálló adósságát, 2020-tól viszont 156 Mrd euró finanszírozási igénnyel jelentkezik a piacokon.<sup>22</sup>

A bejelentett mentőcsomagok hatalmas összegei ugyan nem mind fognak megjelenni a piacon keresletként, de az EU egészében és az Európán kívüli fejlett országokban növekedni fog a finanszírozási igény, és idővel drágul a lejáró adósságok megújítása. Ennek az anticipálása az egyik legfőbb ok az euro-övezet déli és északi államok közötti feszültségnek a közös kötvény („koronakötvény”) bocsátása ügyében.

Az Európai Központi Bank ugyan korlátlanul képes kötvényeket euró ellenében felvásárolni, de már jelenleg is mintegy háromezer milliárd eurós államkötvény-állománya vagy a portfóliójában, amivel szemben a forrásoldalon az euro-zóna kereskedelmi bankjainak 1500 Mrd eurós tartalékjai állnak.<sup>23</sup> Ha az új államkötvények zöme az EKB-hoz kerülne, az mindenképpen növekedne az övezetben a pénzmennyiséget, és a kereslet-kínálati viszonyoktól függő mértékben az inflációt. A 2020-2022-es horizonton tehát érdemes pozitív (és emelkedő) nominális kamatokkal számolni, valamint az inflációs kockázat is inkább felfelé mutató.

Mindebből nem vezethető le a magyar monetáris folyamatok alakulásának karaktere, mivel arra számos más tényező hat, egyebek között a munkanélküliség hazai emelkedése, a pénztartalékok nélküli széles magyarországi rétegek fogyasztáscsökkenése, az óvatossági motívum felerősödése a megtakarítói képességű rétegekben. Ezen tényezők alapján 2020-ben jelentős lakossági fogyasztás-eséssel, azt követően is csupán mérsékelt vásárlói keresletnövekedéssel számolunk, amely folyamat inkább csak 2021 közepétől válthat gyorsabb ütemre (a politikai kalendárra is tekintettel). Azaz viszonylag mérsékelt keresleti oldali nyomást feltételezünk nemcsak 2020-ban, hanem a rákövetkező év nagyobb részében is.

### **V.3. A külgazdasági folyamatok és az értékláncok átalakulási trendjeinek felgyorsulása**

2020 áprilisi jelentésben a S&P kutatói stábjá azzal számol, hogy az euro-övezet outputja 2020-ban 7,3 százalékkal zsugorodik, és az ahhoz szorosan kötődő magyar gazdaság 4 százalékos visszaesést szenved el, amelyet 4,8%-os korrekció követ 2021-ben. A magyar gazdaság növekedési képességét 2 és 2,5 százalék közé téve, a jelentés a további évekre is ilyen mértékű

---

<sup>22</sup>

[https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Press\\_Room/Publications/Brochures/2020-04-17-german-stability-programme-2020.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=9](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Press_Room/Publications/Brochures/2020-04-17-german-stability-programme-2020.pdf?__blob=publicationFile&v=9)

<sup>23</sup> <https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/balance/html/index.en.html>

(az euro-övezet dinamikáját némileg meghaladó) GDP-növekedést feltételez. Ehhez 2020-ban becslésük szerint -6 %, 2021-ben +5 %, és 2022-ben +4 % exportdinamika tartozik.

Ezzel lényegében megegyező külkereskedelmi pályát látunk magunk előtt, amelyben az import 3,3 százalékkal mérséklődik 2020-ban. A visszaesés mértékét kisebbnek valószínűsítjük, mint az exportét. Emögött a gazdasági aktivitás általános gyengülésének hatása, az energiainport számlájának mérséklődése áll, a mérséklést tompítja a kormányzati költekezés. Azt követően a kivitel és a behozatal volumenének mérsékelt növekedésével számolunk.

Számításaink arra a hipotézisre épülne, hogy a magyar áru- és szolgáltatás-kereskedelem szempontjából meghatározó térségben a kereskedelmi kapcsolatok 2020 májusától normalizáltnak tekinthetők, a logisztikai viszonyok lehetővé teszik az áruk mozgását. Mindez nem jelenti azonban a 2020 februárja előtti viszonyok teljes helyreállítását, mivel a logisztikai szakmában is új egészségügyi normák és munkaszervezési megoldások keretein belül zajlik a munkavégzés. Megjegyzendő, a nemzetközi szállítási szabványok szigorodása, az azzal járó vállalati szintű kiadások valamint a járványügyi biztonsági előírásoknak való megfelelés miatt az iparágban komoly többlet-ráfordítások következnek be, ezek ma még ismeretlen mértékben emelhetik a nemzetközi forgalom költségeit.

A járvány esetleges utóhullámainak megjelenése esetén az árumozgás és főként a személyek mozgása ismét átmeneti korlátozások alá eshet. Ilyen és hasonló lehetséges fejlemények nem számszerűsíthető kockázatot jelentenek a 2020-as év egészére, és tovább ronthatnak a becsült külkereskedelmi forgalom-csökkenési számokon, illetve mérsékelhetik a rákövetkező két év forgalomvolumen-növekedési indexét.

A világgazdasági folyamatok néhány pontján különleges bizonytalanságok mutatkoznak, amelyekkel külön kell foglalkoznunk. A fejlett piacgazdaságok nagyvállalataink a körében a *lokációs stratégiák* terén határozott elmozdulások voltak érzékelhető már a 2020 tavasza előtti időszakban. Ezek mozgatói: az egyetlen vagy domináns beszerzési forrástól való függés mérséklése (alapvetően Kína esetében, részben az amerikai-kínai kereskedelmi viszony romlása miatt); a szállítási láncolat rövidítése; gyorsuló automatizálás és robothasználat, az emberi kéz érintése nélküli technológiák terjedése.

A globális értékláncok (GVC) földrajzi elhelyezkedésének átalakulása olyan folyamat, amely 2020 során csak pillanatnyilag lassul le a piaci és politikai bizonytalanság hirtelen megnövekedése nyomán. A bonyolult termelési láncolatoknál a gesztorvállalatok már egy ideje vizsgálják az alternatív beszerzési útvonalakat. A német gazdasági kamara felmérései alapján már 2019-ben jelentős számú német vállalat gondolkodott kínai termelési

tevékenységének áthelyezésén: a legkedvezett célpontok más dél-kelet ázsiai fejlődő ország volt (Vietnám, Indonézia), második helyen India, de a harmadikként említett lehetséges célpont Kelet-Közép-Európa. Az elköltözés motívumai között nem annyira a kínai bérköltségek emelkedése, mint a szellemi termékek és üzleti titkok védelmének nehézségei, a leányvállalati döntéshozatalba való külső beavatkozástól való félelem, a szállítási lánc rövidítésének szempontjai szerepeltek.

Ebből a folyamatból a kelet-közép-európai térség hasznot húzhat, főként olyan termék és főleg szolgáltatás esetén, amelyeknek vannak sikeres előzményei. A nagyvállalatok magyarországi meglévő leányvállalatainak bővítése, profiljuk szélesítése versenyképes alternatíva lehet a kelet-ázsiai beszerzési láncolattal szemben.

A világ ipari tevékenységét 2020 tavaszán rendkívül komolyan érintették a fejlemények. 2008-9 tapasztalata az volt, hogy amikor a nemzetközi értékláncolatokban *hirtelen leállás* következett be, a KKE térség egésze nagyobb arányú gazdasági visszaesést szenvedett el, mint az európai átlag. A koronavírus-járvány esetében viszont a KKE-térséget és benne a magyar gazdaságot érő átmeneti gazdasági leállás kisebb mértékűnek ígérkezik a gazdaságszerkezeti különbségek miatt. A térségünk országaiban a *feldolgozóipar* jelentős arányt tesz ki. Éppen emiatt lett mély, noha átmeneti az ipari javak iránti kereslet átmeneti mérséklődése miatt a recesszió 2009-ben. Ám a kilábalás is viszonylag gyorsan ment végbe, kivéve ott, ahol egyéb szerkezeti bajok vagy makrogazdasági egyensúlytalanságok miatt hosszabb időt vett igénybe a válság előtti szint elérése, mint sajnálatos módon Magyarország esetében is. A 2020-as nagy leállás azonban világszerte nagyobb mértékben érint szolgáltatási területeket, míg a modern feldolgozóipar a társadalom mozgásának korlátozásából adódó keresletvisszaesés kisebb mértékben és rövidebb ideig befolyásolja.

#### **V.4. A nem-gazdasági eredetű kockázatok valamint a potenciális viselkedési változások a koronavírus-válság után**

A fenti témakörök a gazdasági tények világát érintő bizonytalanságok. A koronavírus-válság esetében viszont további *bizonytalanságnövelő tényezőket* is figyelembe kell venni, amelyek kihatással vannak a 2020-ig felvázolható lehetséges gazdasági pálya alakulására.

- a) A legfőbb ezek között az, hogy az alapválság kiváltó oka *nem-gazdasági* jellegű, hanem epidémia. A COVID-19 a korábbi nagy járványokhoz viszonyítva sajátos lefutású, egyedülállóan gyors, noha országoként és térségeként eltérő terjedésű. A járványra adott hatósági reakciók emiatt országoként is eltérően, így a hatósági döntések is különbözhetnek. Az állami intézkedések meghozatalában rendkívül erős a nem-gazdasági (járványügyi, szociálpolitikai és társadalomlélektani) megfontolások súlya.

A társadalom mozgását szabályozó rendeletek, a határok lezárásáról hozott – országonként eltérő idejű és tartalmú – döntések *politikai* természetűek. Meghozatalukban nem kizárólag járványügyi szakmai szempontok döntöttek. Abban sem, hogy mikor és milyen formában oldják fel a társadalmi érintkezést és viselkedést korlátozó szabályokat, állítják vissza a zavarmentes határátkelést. E döntések viszont közvetlenül és nagymértékben meghatározzák a gazdasági működés kereteit, a leginkább érintett gazdasági ágak üzleti lehetőségeit, a lakossági kereslet szerkezetét.

A korlátozó intézkedések gazdasági következményeinek kalkulálása során azt is figyelembe kell venni, hogy a *polgárok szabálykövető képessége* országonként, kultúránként eltérő. A viselkedési sajátosságokkal az államok is számolnak, amikor a mozgási korlátok érvényben tartásáról döntenek; ez is egyik tényezője annak, hogy valamely országban milyen korlátozási-feloldási ütemtervet követnek. Lehetséges, hogy tisztán járványügyi szempontból túl korai a korlátozások feloldása, de olyan erős a társadalmi igény, valamint a közvetlen üzleti érdek a gazdaság megnyitására, hogy a hatóságok lazítanak a korlátozásokon. Ez azonban a betegségszám (és ezzel a halálesetek száma) átmeneti megugrásával járhat – amire viszont későbbi mozgás-szigorítással kell reagálniuk („húzd meg, ereszd meg”). E vonatkozásokra ki kell térnünk a termelési (kínálati) és a keresleti viszonyok időbeli „normalizálódása” megbecsülésénél. A német és a mediterrán, valamint a lengyel, szlovák társadalmi gyakorlat eltéréseit tekintve kell elhelyezni a várható magyar viselkedési mintát.<sup>24</sup> Belőlük közvetlen következmények származnak termelésre, foglalkoztatásra, államháztartási folyamatokra nézve.

- b) Ami még áttételesebb, minden érintett gazdaság esetében nehezen prognosztizálható vonatkozás, az a *társadalmon belüli viszonyok* alakulása. Egyik gyakorlati aspektusa az idősebb (így járványügyi szempontból sokkal exponáltabb) személyek valamint a fiatalabb korosztály eltérő *foglalkoztathatósága* epidémia idején. Megtorpanhat vagy meg is fordulhat az utóbbi években az a javulás, amely a hatvan év feletti korosztály munkaerőpiaci aktivitásának növelésében mutatkozik meg egy ideje. Különösen a német, osztrák foglalkoztatási helyzet alakulása érinthet minket közelebb, hiszen e két, számunkra különösen fontos országban a megelőző években ment végbe a 60 felettek körében a gyors aktivitás-növekedés, amely most legalábbis megfékeződhet. Mivel a

---

<sup>24</sup> E téren az első vizsgálatok és jelentések alapján inkább a térségi mintát vettük alapul (a mediterrán térség társadalmi érintkezési kultúrája sokkal közvetlenebb, több érintkezéssel jár, a magyar társadalom nagy hányada eleve individuálisabb). A lakosság félelmei (pánikindex), a helyzet súlyosságának megítélése, a hatóságokba vetett bizalom tekintetében a térségi adatok folyamatos változást mutattak. A magyar lakosság például a cseh vagy bolgár lengyel társadalomhoz képest jobban tart a vírushatározástól, a hatóságokba vetett bizalma jóval a térségi szint alatti. Forrás: European National Panels. <https://www.nationalpandemicalarm.eu/main-hu.html>

kormegoszlás a megelőző évek migrációs trendjei ellenére is előnytelen a német/osztrák viszonyok között, ez a helyzet áttételesen kihathat a vendégmunkások, gazdasági bevándorlók iránti munkaerőpiaci kereslet élénkülésére – ami másodlagos hatással lehet a magyar munkaerőpiacra is.

- c) További aktuálissá váló vonatkozás: a társadalmi rétegek közötti nagy aránykülönbség a *táv munkában való részvétel* valószínűségét, gyakoriságát illetően. A 'home office' intézménye a magyar üzleti gyakorlatban kevéssé volt elterjedve, különösen az állami intézményeknél, így a lehetségesnél jóval kisebb kör szerzett érdemi gyakorlatot az otthonról való dolgozásban. Itt azonban fordulatot hozott 2020 tavasza. Várható, hogy a járvány aktív szakaszának lezárulását követően is elterjedt marad ez a munkaszervezési forma. A szellemi foglalkozásúak között eleve nagyobb volt az otthoni dolgozásra képes, abban már gyakorlatot szerzők aránya, szemben a fizikai munkakört betöltőkkel.
- d) A gazdasági tevékenység regenerálódására vonatkozó munkaerőpiaci elemzésnek ki kell térnie az *ingázás, gyakori határátlépés és a tartós külföldi munkavállalás* várható alakulására. Ez a vonatkozás az addig nyitott európai munkaerőpiac viszonyai mellett az utóbbi években már jelentősen hatott a magyar munkaerőpiacra, a családi jövedelmekre, a jövedelmek hazautalására, és ezen keresztül mind a kínálati, mind a makrogazdasági keresleti viszonyokra. A válság előtt a magyar munkaerőállomány mintegy 3 százaléka ingázott szomszédos országokba, elsősorban Ausztriába.<sup>25</sup> Ez ugyan a nyugati országrészben fokozta a munkaerőhiányt a 2017-2019 közötti konjunkturális szakaszban, de növelte a magyar vásárlóerőt.

Hasonló jövedelmi hatással voltak a *tartósan külföldön dolgozók*. A 2020 elején megszakadt foglalkoztatási kapcsolatok egy része helyreáll a mozgási szabadság visszatéréseivel, ám egy esetleges újbóli, még ha csak rövid tartamú határlezárás tartós hatásokkal járna az érintett külföldi munkaadók üzleti modelljének kényszerű átalakítása révén. A napi ingázás, az idegenmunka, a rövid idejű vendégmunka és a gazdasági célú immigrálás a magyar gazdaságot foglalkoztatói oldalon is érinti, jóval kisebb arányokban ugyan. Néhány gazdasági águnkban a termelés és szolgáltatás folytatásához elengedhetetlen a határok biztos átjárhatósága.

- e) Elért mérete alapján az oktatási rendszer számára jelentős vonatkozás a *külföldi ösztöndíjas hallgatók, cserediákok*, Erasmus keretében itt tanuló külföldiek, valamint a

---

<sup>25</sup> Meninno, Raffaella – Guntram Wulff (2020): As the Coronavirus spread, can the EU afford to close its borders? <https://www.bruegel.org/2020/02/as-the-coronavirus-spreads-can-the-eu-afford-to-close-its-borders/>

külföldi intézményekben tanuló hallgatók dolga. A járványügy nemzeti kereteinek eltérései, egyéni és családi motivációk, jogi és finanszírozási megfontolások miatt nehéz felbecsülni az ilyen jellegű mozgások mértékét, mérlegük alakulását, de a 2020 tavaszán beállt új helyzetben kellemetlenül érinti az egyetemeket, főleg amikor demográfiai okokból a magyar hallgatók száma mérséklődik. Ebből következően az oktatási intézményeknek bizonyos jövedelmi kieséssel kell számolniuk, és az egyetemi városok szolgáltatási, lakáspiaci viszonyai is megérzik a megelőző évek nagy felfutásának megszakadását.

- f) Átalakultak a *vásárlási szokások* a kényszerű leállás és az otthon maradás következtében. A korlátozások feloldása után is hatni fognak az új tendenciák. Ilyen az érintés nélküli fizetési mód már korábban meginduló folyamatának felgyorsulása, az interneten keresztüli vásárlás további gyors terjedése. A személyes kapcsolatokat mérséklő online ügyintézési, vásárlási szokások olyan korosztályokra is kiterjednek, amelyek korábban alig használtak digitális eszközöket. Az oktatás hirtelen átállása online rendszerre egyszeri sokk volt, de a korlátozások feloldása után is használatban maradnak olyan digitális oktatási formák, amelyeket befogadott és megszokott az érintett széles társadalmi kör.
- g) A magyar gazdaság szerkezete felől különösen fontos a turizmus, vendéglátás és az ahhoz kapcsolódó személyes szolgáltatások jövője. A „nagy bezárkózás” során ezek az ágak olyan keresletvesztést szenvedtek el, amelyet a legtöbb érintett vállalkozás súlyos sokként élt meg. A korlátozások feloldása fokozatosan enyhít a helyzeten, de egy sor szerkezeti változás kihat az itt vizsgált időszak alatti gazdasági pályára. Ilyen a légitársaságok volumenének tartós visszaesése, és a legfrekvenciáltabb célállomásokon kívüli desztinációk csökkentett kiszolgálása, az ilyen utak megdrágulása.

Ebből a turisztikai piac területi és tevékenységi szerkezetének jelentős és tartós átalakulása következik. A korábbi magyar turisztikai forgalom egy részének kiesése az áttekintett időtávon belül elkerülhetetlennek látszik, bár a forgalomvesztést okozó tényezők a magyar idegenforgalom esetében kisebb tartós visszaesést okoznak, mint ahol a légitársaságoktól nagyobb arányban függenek. A tengerentúli (kínai, japán, amerikai) és az orosz turisták aránya mérséklődni fog. Ezzel szemben a hazai turisták száma és részaránya tovább nő. Várható az egyéni közlekedési eszközökkel érkezők számának stabilizálódása, távlatilag pedig újbóli növekedése.

- h) A válság felgyorsította a digitális üzleti megoldások terjedését, ez többlet keresletet jelentett az *üzleti szolgáltató központok* (SSC) tevékenysége iránt. Ebben a gazdasági

ágban korábban is igen jelentős volt a magyarországi foglalkoztatás, és további jelentős fejlődési lehetőségek mutatkoznak, noha a képzettségi és készségi korlátok már korábban is fékezően hatottak.

#### **V.5. Gazdaságpolitikai eszközök: korábbi hazai tapasztalatok, nemzetközi minták**

A járvány okozta nagy leállásra a legtöbb országban a költségvetési és monetáris lazítás együttesével reagáltak. Ilyen a 2020 tavaszi magyar mentőcsomag is, benne a hiteltörlesztési moratóriummal, kedvezményes vállalati hitelezéssel, és munkahelymegtartó támogatási elemekkel. A felhasználatlan keretek átcsoportosításait, keret-átnevezéseket leszámítva a magyar csomag a térségben a kisebbek közé tartozik, főleg a piacleállás miatt bajba jutott cégek *munkahelyeinek megmentését* szolgáló költségvetési eszközöket tekintve. Viszont igen erőteljes a munkahelyek létrehozására, a vállalati *fejlesztési terveket* támogató források terén (kedvezményes beruházási hitelek, tőketámogatások).

A csomag rövid távú, majd pedig több évre kiható következményei jelentős mértékben befolyásolják a gazdasági pályát. E következmények előrejelzéséhez bizonyos fokig lehet támaszkodni a korábbi, pénzügyi eredetű válság során szerzett tapasztalatokra, a jelentős különbségek és eltérések beszámításával.

A korábbi tapasztalatok közül a 2020-as év első felének gazdasági visszaesését tekintve a legközelebbi mintát a 2008-as pénzügyi válság jelenti. Az arra adott első tagállami és EU-szintű gazdaságpolitikai reagálásoknak szintén közös eleme a monetáris politikai lazítás, valamint – ahol a költségvetési pozíció megengedte – az erőteljes fiskális élénkítés.

A sok hasonló intézkedés ellenére meglehetősen szórtak a gazdasági tényadatok 2009-től. A gazdaságok szerkezete eleve jelentősen különbözött már válság előtt is, és eltérő módon alakult a válság felszívódása utáni néhány évben. A német, holland, osztrák mag az európai átlagnál mélyebb termelésvisszaesést követően viszonylag gyorsan korrigált felfelé, nagyrészt az exportágazatok regenerálódása révén. A déli peremvidék országai viszont kimaradtak a feldolgozóipar helyreállítási szakaszából, a korábbi ipartalanodás következtében, miközben buborék-ágazataik (ingatlanfejlesztés, építőipar) gondjai tartósan megmaradtak.

A válságot követő helyreállítási ütemkülönbségek magukkal hozták, hogy a déli peremországokban, és kisebb mértékben a KKE-térségben is, igen megnőtt a munkanélküliség. Eközben a közép- és északeurópai magországokban, valamint az Egyesült Királyságban már néhány évre rá csaknem teljes foglalkoztatottság alakult ki. Az európai munkaerőpiaci egyensúlytalanság felgyorsította a déli-északi irányú gazdasági migrálást az unión belül.



Megnőtt a kelet-nyugati munkaerőmozgás is (főként lengyel, balti kibocsájtással) és kelet-déli irányú áramlás is román, bolgár részvétellel. Ez alatt a magyar, szlovák, cseh munkaerő mobilitása mérsékelt maradt. A kelet-közép-európai munkaerőkiáramlás csak a német, osztrák munkaerőpiac védelmére igénybe vett hét éves derogáció elmúltával (2011 májusától) vett új lendületet vett, és azért is, mert a rákövetkező évek során fokozatosan elfogyott a nyugat- és észak-európai munkaerő-felesleg.

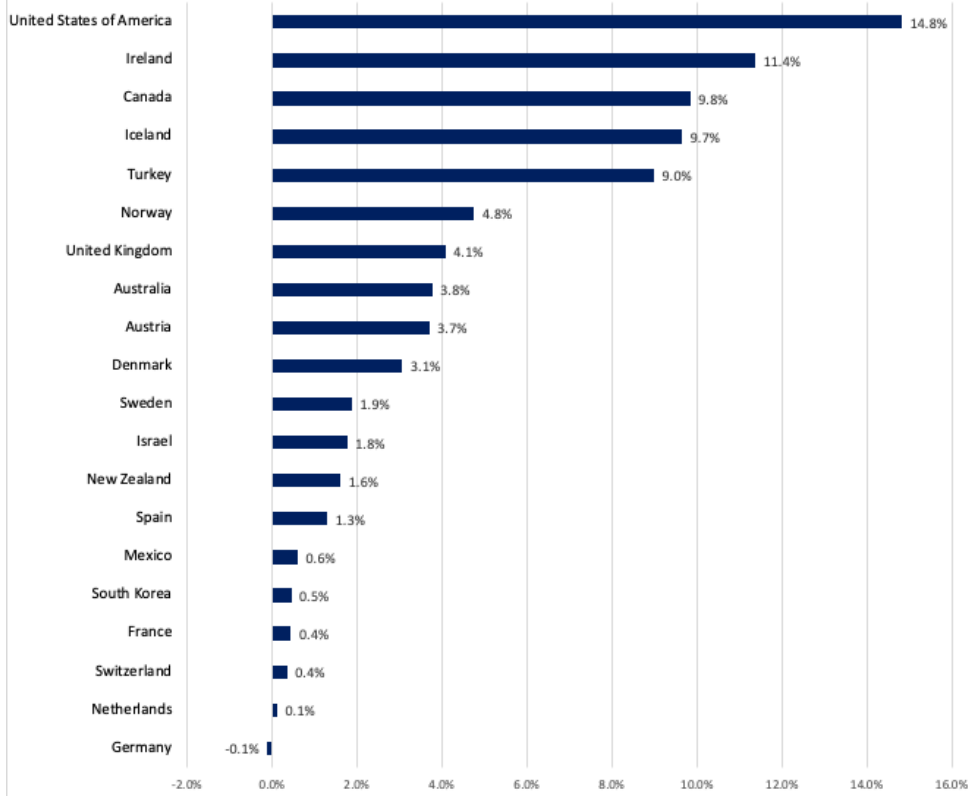
Ez *fontos tanulság* a koronavírus-járvány által okozott megrázkódtatások munkaerőpiaci hatásainak értelmezéséhez. Amelyik térség előbb kerül ki az intézményi leállás szakaszából, ott a munkaerő iránti igény is előbb kezd élni, míg a járványba később bekerülő gazdaságokban a helyi munkaerőkereslet tovább marad depresszióban. Hacsak állami eszközökkel és vállalati erőfeszítésből nem oldják meg hatékonyan az átmenetileg paragon maradt munkatársak állásban tartását, a *mobilitás spontán módon kiáramlik a dinamikusabb piacokra*.

A másik fontos tanulság a cégek újraindulásához szükséges munkaerő megtartása. Ennek többféle formája közül a legtöbb figyelmet a német *Kurzarbeit* intézménye kapta, amellyel külön kell foglalkoznunk, de az 2020 tavaszán azonnal életbe léptetett olasz és a francia munkaerőpiaci intervenciók is figyelemre méltók. A szakmai közvéleményt is meglepte, hogy az Egyesült Államokban milyen sokan jelentkeztek újonnan munkanélküli segélyre: az amerikai és az európai munkanélküliségi adatok közötti hatalmas különbség legfőbb magyarázó oka éppen a rövidített munkavállalást lehetővé tevő európai szabályozás és munkaadói gyakorlat. Máskülönben nem lehet megérteni, hogy Németországban, amelyet igen korán elérte a járvány, nemcsak hogy nem ugrott meg a munkanélküliség ráta, de még csökkent is (!) 2020 április végéig – ám nagyot nőtt a rövidebb munkaidőben foglalkoztatottak száma és részaránya.<sup>26</sup>

---

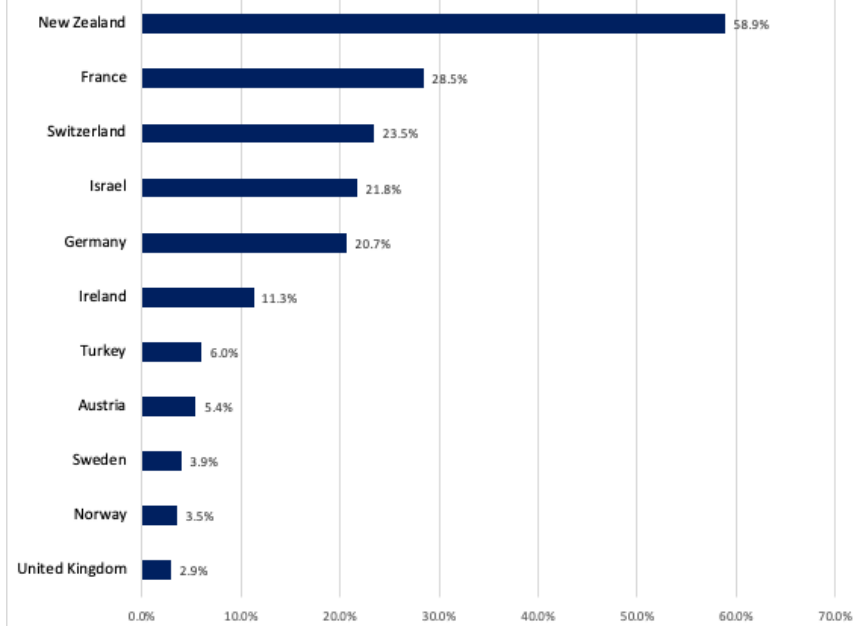
<sup>26</sup> Rothwell, Jonathan and Hannah Van Drie (2020): The effect of COVID-19 and disease suppression policies on labor markets: A preliminary analysis of the data. Brookings Institution.

**Figure 1. Unemployment claims as share of labor force in selected countries**



Source: Gallup and Brookings analysis of country data from March to April 23, 2020.

**Figure 2. Short-term or business-support program beneficiaries as share of labor force in selected countries**



Source: Gallup and Brookings analysis of country data from March to April 23, 2020.

A gyors európai jövedelempolitikai cselekvésre bizonyosan hatott a 2008-as krízis során szerzett *német* tapasztalat. A nemzetközileg nyitott, ipari exporttól függő német gazdaság outputja az uniós és az OECD-átlagnál gyorsabban ért vissza a válság előtti szintre. Ugyanakkor figyelemreméltó a német *munkanélküliségi ráta* trendszerű mérséklődése, amely korábban kezdődött, és csak rövid időre függesztett fel a 2009 alatti leállás. A nemzetközi szakirodalmi források többsége a *német munkaerőpiaci reformok* sorozatából vezeti le a gyors munkaerőpiaci javulást és a 2008 utáni gyors regenerálódás tényét. Vannak olyan vélemények is, amelyek szerint a bérvisszafogás, azaz árjellegű versenyképességi javulás, illetve mások szerint a déli EU-tagok kárára végrehajtott kiviteli offenzíva áll a német javulás mögött. Mások pedig egyszerűen a még mindig létező szociális piacgazdasági reflexeknek tudja be az akkori válságálló képességet, visszautalva arra a rendkívüli helyreállítási teljesítményre, amelyet (Nyugat-) Németország az 1940-es évek végén a pusztító háborút követően mutatott fel.

A munkaerőpiac alakulásának értelmezéséhez figyelembe kell venni a német foglalkoztatási gyakorlatot. A 2008-végén kifejlődő válság munkaerőpiaci hatásainak sikeres tompításában jelentős szerepe volt az átmeneti időre megrendelésüket elvesztő cégeknél dolgozó munkaerő megőrzését, aktívan tartását célzó *jövedelem-kiegészítésnek* (Kurzarbeitgeld). Nem véletlen, hogy a 2020-as koronavírus-válság során ennek az intézmények a gyors átvételét javasolták a szakemberek máshol is. A távlati versenyképességükben biztos német iparvállalatok maguk is mindent megtettek a meglévő munkaerőállomány megőrzéséért, a válság utáni időre való átmentésért, hogy a rendkívüli időszak végén azonnal készen álljanak az újraindulásra.

## **V.6. A magyar gazdaság szerkezeti változásának irányai**

A várható folyamatok végig gondolása előtt e vonatkozásban is érdemes visszanyúlni a 2008-ban kibontakozó válsághoz, amelynek nyomán felgyorsult a magyar gazdasági szerkezet átalakulása. A dinamikát részben a járműgyártás hozta, amely az időszak kezdeti visszaesését követően hamar magára talált. Lendületet növekedést mutatott fel számos szolgáltató ágazat is. Főként az üzleti szolgáltatások területén volt gyors a növekedés, annak hatására, hogy Magyarországra települtek újabb üzleti központok (SSC-k). Nőtt az ezekben foglalkoztatott létszám, és tudható, hogy jóval a magyar munkaerőpiaci átlag feletti béreket fizetnek. Ugyancsak dinamikus tényező lett a turizmus gyors volumenfelfutása.

A három dinamikus terület válságálló képessége nagyon elérő. A *járműipari* kitettségünk közismert, a 2020-as első negyedévi ipari termeléses csökkenésben erősen benne volt az autóiipari vállalatok kínálati oldali, majd keresleti indíttatású leállása. Az iparági elemzőknek a személyautók iránti keresletet és annak összetételét illető előrejelzései igen nagy sávban szóródnak. Még a koronavírus-járvány előtt készített előrejelzések gyengülő termelési

trenddel, és gyors termékszerkezeti változással számoltak. A járvány nyomán azonban több faktor is megváltozott.

- a) A globális recesszió mérsékelte az olaj iránti igényeket 2020 tavaszán, már januártól esett a kínai gazdaság energia- és nyersanyagigénye (amely önmagában a világ nyersolaj-felhasználásának egyhetede). A csökkenő trendet zuhanássá formálta az orosz-szaúdi szembenállás. A világ nyersolaj- és földgázkészleteinek roppant gyors felduzzadásának nyomán rövidtávon (mintegy kétéves horizonton) nyomott olajárakat prognosztizálnak. A nagy olajtársaságoknál visszafogták a feltárási és kutatási tevékenységet, mérséklék a foglalkoztatást, és egészében szűk esztendőkre rendezkednek be.

Az energia iránti kereslet visszaesése rendkívüli volt 2020 elején, de lesznek tartós vonatkozásai, amelyek kihatna a térségünkre is. Az energiaszektor egészére jellemző a fejlesztések lassítása, leállítása, átütemezése, és ezzel párhozamosan a piaci energiaárak mérséklődése a KKE térségben<sup>27</sup>. Ami a magyarországi tényleges ipari és főként lakossági tarifákat illeti, azok alakulása elszakadhat a piaci trendektől a hatósági árak és részletes állami beavatkozások nyomán. Az állami tulajdon és politikai ráhatás nálunk az átlagosnál nagyobb – erre volt példa a „rezsicsökkentés” meghirdetését követően.

Elemzésünk időhorizontján belül az a hipotézis, hogy a magyar cserearányok inkább javulnak, az energiahordozók és nyersanyagok árszintje csökken. Ezen az ágon nem nehezedik inflációs nyomás az európai, és benne a magyar gazdaságra. Amennyiben a nagyméretű olajárcsökkenés legalább egy részét a kormányzati szabályozók átengedik a végfogyasztóknak, akkor a járműértékesítési prognózisok egy fokkal kedvezőbben alakulhatnak.

- b) Ennek természetesen ellentmond a fogyasztói vásárlóerő visszaesése 2020-ban és lassú visszakorrigálódása a rákövetkező években, de 2022 tájt az autópark öregedéséből származó hatások ismét keresletélénkítő hatással járnak. További bizonytalansági tényező a közösségi közlekedés lakossági megítélésének lehetséges hullámzása; ez az egyéni autóhasználat iránti igényt visszaerősítheti a korábbi becslésekhez képest.

---

<sup>27</sup> Az energiafogyasztás rövid- és középtávú mérséklődését és az energiárok csökkenő tendenciáit vetítik előre a KKE térségre elemzők, lásd a GLOBSEC Energy Sector Responses jelentését. [https://www.globsec.org/wp-content/uploads/2020/04/CEE-energy-sector-response-to-COVID-19\\_GLOBSEC-policy-note1.pdf?utm\\_source=GLOBSEC+Mailinglist&utm\\_campaign=ebe5f4408b-EMAIL\\_CAMPAIGN\\_2020\\_05\\_01\\_02\\_08&utm\\_medium=email&utm\\_term=0\\_820af8aa7c-ebe5f4408b-93990973](https://www.globsec.org/wp-content/uploads/2020/04/CEE-energy-sector-response-to-COVID-19_GLOBSEC-policy-note1.pdf?utm_source=GLOBSEC+Mailinglist&utm_campaign=ebe5f4408b-EMAIL_CAMPAIGN_2020_05_01_02_08&utm_medium=email&utm_term=0_820af8aa7c-ebe5f4408b-93990973)

- c) Ugyanakkor a járvány ügye érzékenyebbé teszi a társadalmat a természeti környezet, a klíma ügyei iránt, és amennyiben ez kihat a politikai pártok közötti erőviszonyokra, és a zöld mozgalmak, pártok befolyása tovább erősödik, a szigorodó környezeti normák költségnövekedéshez és kereslet-mérséklődéshez vezetnek.

Mindezen tényezőknek sokszoros áttétellel van hatása a magyarországi autógyártásra, és a szintén nagyfoglalkoztató alkatrész- és részegységgyártásra. Egészében az várható, hogy a teljes járműágazat ('automotive') nem lesz az átlagosnál dinamikusabb termelési terület az itt tekintett időtávon. A magyarországi összeszerelő és főegységgyártó üzemnek foglalkoztatási viszonyait erősen érinti az automatizálás, robothasználat további felgyorsulása (erről már 2020 tavaszán konkrét jelek érkeztek)<sup>28</sup>. Mindezek együttes hatására az említett iparág fejlesztési, termelési és foglalkoztatási trendjeihez képes túlnyomó többségben vannak a lefele mutató tényezők, mind a kínálat (értékláncok) felől, mind keresleti oldalról, mind pedig a szabályozási környezet hatásai felől.

*Az üzleti szolgáltató központok* ezzel szemben megnövekvő kereslettel találták magukat szembe, és üzleti modelljük eleve olyan, amelyet a fizikai kapcsolattartási gondok kevésbé érintenek. Az üzleti szolgáltatás terén a magyar külkereskedelmi mérlegtöbblet várhatóan tovább növekszik.

Ezzel szemben a *vendéglátás és turizmus* (főleg azon belül a tömegturizmus) nemcsak a 2020-as esztendőben szenved el nagy visszaesését. Korábban már érintett megfontolásaink alapján arra számítunk, hogy a turisztikai fogyasztói kereslet szerkezete tartósan megváltozik. A turisztikai ágazatban létrehozott kapacitások egy jelentős része túlméretezettnek bizonyul. Ezért hibás elgondolás a további mennyiségi fejlesztésekre kormányzati, jegybanki forrásokat szánni. Adott éven ugyan az ilyen projektre költött kiadások ugyan növelik az aggregált keresletet, ami vonzónak látszik makrogazdasági szempontból, de a nyereséges üzemeltetés kilátásai nem jók. Az érintett cégek egy részénél hamarosan komoly tőkevesztés állhat be. A túl sok kapacitás miatt a piaci zavarok elszaporodásával is számolni kell.

## **V.7. Munkaerőpiaci folyamatok – a poszt-koronavírus után**

A magyar gazdasági pályát a 2020-as fordulatig markáns sajátosságok jellemezték, ezek közé sorolható a *hivatalos munkanélküliségi ráta* csökkenése egészen 2020 legelejéig. Maga a növekedési ütem ugyan a 2010-2020 közötti időszakban nem számított kiemelkedőnek a KKE-

---

<sup>28</sup> Figyelemre méltó, hogy az autóiipari robotizációban élet járó KUKA a válság közepén, 2020 április 15-én jelentette be, hogy a BMW AG ötezer robotot rendelt meg.

térségben, de a munkaerőpiaci aktivitás, munkanélküliség mutatói valóban nagyot javultak.<sup>29</sup> Sőt, a nyugat-európai irányú gazdasági célú migrálás, valamint a közmunkaprogramba bevont százezrek révén a magyar munkaerőpiac kezdett feszes lenni. 2016 tájától a vállalati növekedési korlátok között első helyre került a kellő minőségű, képzettségű munkaerő – ágazatonként eltérő intenzitású – hiánya.

A béremelkedés üteme jelentős késéssel hatott ki az *inflációs rátára*, amely trendszerűen mérséklődött 2016-ig. Onnantól azonban kezdetben csekély ütemben, de 2019-re már jelentősen felgyorsult a forint értékromlása, és 2020 februárjában a román inflációs ráta mellett a magyar lett a legmagasabb az EU-ban. Aggasztó volt a maginflációs mutató trendszerű emelkedése, amelyet a termelékenység-növekedés ütemétől elszakadó nagy nominális béremelés és a leértékelődő valuta miatti importoldali ár-nyomás fűtött. 2020 tavaszán a még gyengébb forint további lökést adott volna a fogyasztói áraknak, ha a járványhelyzet miatt kereslet-visszaesés és a foglalkoztatási helyzet azonnali átalakulása meg nem változtatta volna a helyzetet.

A Nagy Leállás előtti reálbér-folyamatok nem követtek világos trendet. A 2008 utáni években a reálbérek eleinte nem nőttek, csak 2016 után indultak gyors növekedésnek. A nominális bérnövekedések kétszámjegyű mértéket is elértek, és mivel a fogyasztói árak emelkedése késleltetve követte a béremelkedési ütemet, így jelentős reálbérnövekedés ment végbe. Ennek során azonban tovább nyílt az olló a *nagyvállalati szféra* és a *KKV-szektor* bérei között a bérköltség-fizetőképesség eltérései miatt.

A 2020 utáni bér-folyamatok előre becsléséhez ad némi támpontot az, hogy a 2008-es pénzügyi válság nyomán a munkaerő iránti kereslet minálunk is csak lassan állt helyre, szektoronként eltérő ütemben. Az üzleti ciklus alakja igen lényeges, a vállalkozások ugyanis a közepes ütemű konjunkturális emelkedést ki tudták elégíteni a meglevő létszámmal, így eleinte nem támasztottak jelentős keresletet a munkaerő piacán. Ez volt a magyar helyzet is; a GDP ugyan már növekedett 2009-et követően, de a foglalkoztatás és a bér növekedési üteme gyenge maradt. A kormánypolitikát áthatotta az a felfogás, amely szerint a mérsékelt szinten tartott magyar bérek és a nemzeti valuta fokozatos gyengítése jó tesz a magyar gazdasági növekedési ütemnek.

---

<sup>29</sup> A javulás még annak beszámításával is jelentős volt, hogy a magyar EU-tagság 2004. májusi elnyerését követően a brit, ír, svéd gazdaságban legális foglalkozásra letek magyar munkavállalók, majd a munkaerőpiaci – maximum hétéves – korlátozások határidejének lejártával a közelebbi és hagyományosnak is tekinthető német, osztrák munkaerőpiac is megnyílt a magyarok előtt. Továbbá a magyar statisztikai kimutatásokban a közmunkaprogramban részt vevőt foglalkoztatottnak, nem pedig munkanélküli-ellátásban részesülőnek tüntetik fel.

Helyes lenne 2020 során nem hagyatkozni a hazai vállalati kereslet újbóli megjelenésére, mivel az két-három év távlatán túl képes érezhető hatást kifejteni. A megugró munkanélküliségnek valamilyen állami foglalkoztatási programba való beteretése pedig csupán a foglalkoztatási statisztikát javítja, és legfeljebb pacifikálja az érintettek elégedetlenségét, de nem segíti elő a munkatermelékenység emelkedését.

Az utóbbi két évtizedben a munkaerőpiacon gyorsan következtek be ciklusfordulatok, és ezek léte óvatosságra inti az elemzőt. A 2008-as válságot követő ötödik évben kifejlődő európai munkaerőhiány konjunkturális jelenség volt, és valójában Európának csak az egyik felére volt igaz: a déli országokban a gazdaság munkaerőigénye jókora késéssel kezdett nőni, és akkor is mérsékelten. Az üzleti ciklus azonban már a kontinens északi felében is megközelítette a fordulópontot 2019 során.

Egyidejűleg a magyar munkaerőpiacon is megjelentek a kétségek 2018 végétől, hogy a megelőző évek gyors béremelkedése vajon tényleg folytatódik-e. A munkaerőpiac addigi folyamatainak (is) véget vetett a koronavírus-válság 2020 tavaszán. A közvetlen tevékenységeállás mellett megugrott az üzleti bizonytalanság, melynek egyik fő forrása adminisztratív jellegű volt: a rendezvények megtartásának vagy letiltásának ügye, az iskolák bezárásának elrendelése, amely érintette a szülőik munkába járási képességét. Ahol lett volna kereslet a termékre, ott sem mindig sikerült fenntartani a folyamatos működést, ugyanis az ellátási láncokban szakadások léptek fel. A fizetési hajlandóság és képesség is vegyes képet mutat az ilyen helyzetben.<sup>30</sup>

A gazdasági szereplők alkalmazkodó-képességében nagy eltérések vannak. A 2020-as tavaszi leállás után a kis- és középvállalati körrel nyert első felmérésekből látszik, hogy a kereslet csökkenése, a szállítási láncolat zavara, és harmadszor a munkavállalók és fogyasztók mozgási szabadsága a kritikus tényező. Emellett természetesen felléphet a likviditási gond. A GVI felmérése szerint a válaszadó cégek többsége egyhavi működéshez elégséges likvid pénztartalékra számíthat, és csekély azok aránya, akik akár háromhavi vagy annál hosszabb leállást meg tudnának finanszírozni.

Önmagában néhány hetes tevékenység-szünetnek nem kellene hatalmas gondot okoznia, hiszen a nyári vagy az évvégi üzleti szünet sok ágazatban bevett jelenség. Csakhogy arra fel lehet készülni. A hosszabb nyári vagy évvégi leállások után a cégek termelőtőkéje és

---

<sup>30</sup> Az MKIK tagságában 2020. március legvégén 16 ezres nagy mintán készített felmérés szerint a cégek (ezek a szervezet jellege miatt többségükben kis és közepes méretű vállalkozások) felénél lépett fel jelentős vagy közepes zavar az ellátási láncban, és csak 16 százalék nem érzékelt a termelési, szolgáltatási láncolatban gondot (GVI, 2020).

munkaerőállománya különösebb hatásfokvesztés nélkül újra munkára fogható, a járvány miatti leállás viszont hirtelen jött, és a tartama is bizonytalan. Ez alatt meglazulhatnak azok a hálózatok, személyközi és üzleti kapcsolatok, amelyeknek a léte szükséges a termelési tényezők hatékony működtetéséhez.<sup>31</sup> Ez idő alatt széteshet a munkaerőállomány jelentős része, ami egy szokásos évvégi vagy nyári leállás esetében nem szokott előfordulni, akkor viszont a vállalkozást nehéz újraindítani. Ez is amellett szól, hogy fontos az állami eszközök felhasználása az üzleti reagálóképesség megőrzéséhez; még 2020 nyarán sem lenne késő újra kalibrálni a munkahelymegtartó támogatásokat, követve a német mintát.

A 2020 áprilisi adatok szerint a német feldolgozóipar rögtön befékezett, részint már azelőtt, hogy a járvány tényleges elérte volna Németországot, bár ezt alkatrészhiány, valamint egy nagy felvevőpiac (Kína) hirtelen lezárásából adódó keresletmérséklődés is okozta. A leállás hetei alatt viszont a cégek megteremtették az újraindulás technikai feltételeit. Ez gyorsabban megy az erősen gépesített, robotizált, és kevés élőmunkát igénylő termelési kultúráknál, így a magyar beszállítás szempontjából fontos feldolgozóipar működési kilátásait jónak ítéljük. Ezzel szemben a szolgáltatási szektor nagy részét ez alkalommal, szemben a 2009-es évvel, sokkal drasztikusabb kereslet-visszaesés sújtotta, és ami a fő eltérés: a járványügyi szabályokból adódó korlátok és a lakossági szokások és viselkedési normák tartósuló változásai miatt sok ágazatban nem áll vissza a krízis előtti üzleti helyzet.

Ezzel együtt a német munkaerőpiaci megoldások sokat segítettek abban, hogy megmaradjon az egyébként versenyképes iparvállalatok gyors újratekintési képessége. Ennek kapcsán az is elmondható, hogy a legnagyobb veszélynek azok vannak kitéve, akik atipikus, nem hagyományos munkaviszonyban dolgoznak, rész- vagy akár teljes munkaidőben. Ez a munkavállalói csoport nemcsak Európában lett népes az elmúlt évtizedben: amint Andor László kiemelte, az Egyesült Államokban a foglalkoztatottság nettó növekménye főként ennek köszönhető, és Európában is nagyjából a többség.<sup>32</sup> Törékeny helyzetben vannak a „platform” vagy „gig economy” néven ismert gazdasági szektorban dolgozók, nálunk ez részben átfed a *kényszervállalkozás* fogalmával. A magyar viszonyok között ez a réteg különösen nagy, és jövedelmi kisegítésükre nem született intézkedés.

---

<sup>31</sup> Portes, Jonathan (2020): Pandemonics, The False Choice Between National Wealth and National Health. <https://bylinetimes.com/2020/04/13/pandemonics-the-false-choice-between-national-wealth-and-national-health/>

<sup>32</sup> Andor László: A társadalom túlélése a tét. Millenium Intézet, április 11, 2020. <http://www.millenniumintezet.hu/2020/04/11/a-tarsadalom-tulelese-a-tet-andor-laszlo-kozgazdasz-a-jarvany-hatasairol/>



## V.8. A válság alatti és utáni piaci szelekció kérdései

A vizsgált időtáv alatti termelési, jövedelmi és piacszerkezeti viszonyokra néhány újabb folyamat alakulása is hatással van. Ezek között fontos a *digitalizáció*. A termelés digitalizációja és általában az ipar 4.0 megoldások alkalmazása kumulatív folyamat, ugyanakkor az felgyorsulhat válságban, és főként azt követően. Különösen akkor lesz gyors a változás, ha a technológiai lánc magját alkotó gazdasági szereplő új üzleti modellre áll át a válság utáni időszak igényei miatt.

A digitalizáció annak ellenére érinti a magyar gazdaságot, hogy a bérszintünk jóval alacsonyabb a nyugat-európainál. A fő motívum azonban nem a közvetlen bérköltségek mérséklése, hanem az értéklánc kapcsolódásainak egységesítése, a folyamatok összehangolása, a gyorsabb és biztosabb monitorozás. Azokban az iparágakban, amelyeknél hosszú magyarországi jelenlétre tekintenek vissza a nyugat-európai központú vállalatok, megvan annak az esélye, hogy átfogó technológiacsere esetén az itteni termelő és szolgáltató telephelyek megmaradnak, az anyavállalattal valamint a termelési láncban kritikusan érintett többi országgal együtt vegyék át az új gyakorlatot. Ezzel fontos és jól fizető munkahelyek maradnak helyben, noha felgyorsul az a folyamat, amely során a közepes bonyolultságú, rutinjellegű adminisztratív munkakörök megszűnnek. Nagyobb a GVC-ből való hirtelen kiesésünk lehetősége, ha nem tekint vissza hosszabb előéletre a munkamegosztási láncban való együttműködés, vagy gyökeresen új a technológia, és így a korábban megszerzett jártasságnak nincs jelentősége, az abba fektetett betanítási költségre elsüllyedt költségként tekint a vállalatközpont.

Az ipari folyamatok *robotizálása* a járvánnyal újabb lendületet vett, és nem elsősorban bérköltség-megtakarítási motívumok miatt. Az élőmunka pandémiás kockázata eddig nem különösebben szerepelt az üzemszervezési és technológia megfontolások között. A járványügyi szabályok szigorodása és a vállalatok saját belső üzemfenntartási rezsimjének a szigorodása miatt a koronavírus utáni szakaszban az emberi kéz érintése nélküli technológiák még elterjedtebbé válnak<sup>33</sup>.

A nemzetközi tőke *telephely-alternatívái* között megtalálható Kelet-Közép-Európa. E térségen belül van esélye Magyarországnak is. A közgazdasági, infrastrukturális és adminisztratív előfeltétek mellett nyilvánvalóan kulcsfontosságú a *munkaerő megléte* (mennyiségi és képzettségi vonatkozásban azonos fontossággal), valamint a jelentős vállalatoknál a

---

<sup>33</sup> Talán csak egybeesés, de figyelemre méltó a KUKA 2020 április 15-i bejelentése, mely szerint 5000 robotra szóló megrendelést kapott a BMW-csoporttól. <https://www.kuka.com/de-de/presse/news/2020/03/major-order-bmw>

cégek központ kormányzatának és a magyar kormánynak a viszonya. A *politikai támogatásnak* bizonyos fokig mindig megvolt a jelentősége, de a járványválság még nyilvánvalóbbá tette, hogy a működési feltételek biztossága függhet a termelési láncban érintett kulcsfontosságú cégek helyi politikai kapcsolataitól, az anyaország és a potenciális telephely állama közötti szövetségi viszonytól.

2020 megmutatta, hogy a drámai sokkok miatt megnő a *vállalati leállások, üzemszünetek és csődök* száma, és az első, recessziós szakasz után nem mindegyik üzleti szereplő marad talpon. A válság miatt szelekció rövidtávon munkamegosztási zavarokkal, termelésingadozással, termelékenység-mérsékléssel jár. A kevésbé tőkeerős, tartalékhányos vállalkozások egy részének kiszelektálódása később hozzájárulhat az adott iparág hatékonyságának javulásához, az abban foglalkoztatottak termelékenységének növekedéséhez.

Az üzleti szelekciós folyamat felgyorsul Magyarországon is. A vele járó zavarok mellett nálunk is hozhat hatékonyságjavulást a megmaradó vállalatok körében. Arra szükség is van, mert a krízist megelőző két-három évben tapasztalt javulás ellenére a magyar munkatermelékenység – amely pedig a rendszerváltozás utáni első évtizedben a legmagasabb volt a visegrádi térségben – a V4 átlaga alatti, különösen a kis és a közepes cégek szektorában.