



Nemzetközi gazdasági folyamatok a lassuló globális környezetben – különös tekintettel Magyarországra

Készült a Költségvetési Tanács Titkársága megbízásából

Készítették:

Bogoné Jehoda Rozália

Losoncz Miklós

Nagy Katalin

Palócz Éva

Vakhal Péter

Tóth G. Csaba

A munkacsoportot vezette: Nagy Katalin

.....
Dr. Palócz Éva Mária, vezérigazgató

Budapest, 2020. szeptember 25.

Készült KVT/25-1/2020. szerződés alapján

Dr. Palócz Éva Mária
vezérigazgató

.....

KOPINT-TÁRKI
Konjunktúrakutatási Intézet Zrt.
1112 Budapest, Budaörsi út. 45.
1518 Budapest, Pf. 71.
Telefon: 309-2695
Fax: 309-2647
E-mail: info@kopint-tarki.hu
www.kopint-tarki.hu

Tartalom

Nemzetközi gazdasági folyamatok a lassuló globális környezetben – különös tekintettel Magyarországra.....	5
Vezetői összefoglaló	5
Bevezetés	12
1. Nemzetközi gazdasági és növekedési folyamatok a világgazdaságban 2020 közepén	13
1.1. Világgazdasági helyzet	13
1.1.1- A válság következményei a fejlődő országokban.....	23
1.2. Világkereskedelem és nyersanyagpiacok, az olajpiac sérülékenysége.....	25
1.2.1. A világkereskedelem és a globális értékláncok várható alakulása 2020 után.....	25
1.2.2. Nyersanyagpiacok, olajpiac.....	29
1.2.3. Nem energiahordozó nyersanyagpiacok átalakulása	30
1.3. Kína gazdasági átalakulása, szerepe a globális folyamatokban	33
1.4. Nemzetközi pénzügyi piacok, a monetáris politika jövőbeli alakulásával kapcsolatos bizonytalanságok	37
1.5. Az Európai Unió nemzetközi környezete	39
2. Az Európai Unió gazdasága.....	42
2.1. Növekedési tendenciák az eurózónában, különös tekintettel Németországra és Franciaországra.....	43
2.2. Németország, Franciaország és Olaszország gazdasági kilátásai.....	48
2.3. Az eurózónán kívüli országok gazdasági helyzete	52
2.4. A brit gazdaság helyzete, a Brexit főbb lépése, belátható rövidtávú hatásai a brit gazdaságra, és az Európai Unióra.....	53
2.4.1. Kilépési tárgyalások jelenlegi helyzete, valószínűsíthető fejlemények.....	55
2.4.2 A Brexit várható gazdasági hatásai	57
2.4.3. Rendezett vagy rendezetlen kilépés?.....	61
2.5. Közép-kelet-európai új EU tagállamok a járvány közepén – hosszú távú kilátások.....	63
3. A világgazdasági környezet hatása a magyar makrogazdasági helyzetre és az államháztartásra.....	70
3.1. A nemzetközi környezet hatása a makrogazdasági helyzetre, a növekedési kilátásokra.....	70
3.2. Fiskális következmények.....	71
3.3. Rövid távú kilátások.....	72
3.4. Elérhető uniós források hatása 2021-től a magyar költségvetésre	74
Hivatkozások.....	77

Nemzetközi gazdasági folyamatok a lassuló globális környezetben – különös tekintettel Magyarországra

Vezetői összefoglaló

A COVID-19 megjelenése ez év tavasza óta alapvetően megváltoztatta a világgazdaság képét, minden korábbi várakozást felülírt. A piaci várakozások szempontjából a legnagyobb probléma, hogy a jelenlegi helyzetnek, a pandémia terjedésének nem látszik a vége. Tavasszal, amikor a járvány drámai ütemben terjedni kezdett és Európában, de a világ többi részén is teljes gazdasági leálláshoz vezetett, még mindenki V alakú kilábalásban bízott, azaz, hogy az év első felének recesszióját a második félévben már növekedés követheti. Azonban a nyár még el sem múlt, és megjelent a járvány második hulláma, ami ugyan várhatóan nem fog olyan mértékű gazdasági leállást eredményezni, mint az első – hiszen minden gazdaság már jobban felkészült a helyzetre – azonban a visszaesés vagy vártnál lassúbb növekedés 2020 második felében is folytatódhat, és a piaci szereplők várakozásai újra negatívba fordulhatnak, ami mind a fogyasztásra, mind a beruházásokra kihat.

Míg a 2008/2009. évi globális válság pénzügyi válságként indult, ami aztán fokozatosan terjedt át a reálgazdaságra, a COVID-19 megjelenése külső sokként először az egészségügy kapacitásait tette próbára mindenütt, aztán nagyon gyorsan egy keresleti és kínálati sokként is jelentkezett. A probléma, hogy erre éppen egy olyan időszakban került sor, amikor – a pénzügyi válságot követő – hosszú évek nagyon lassú növekedése után végre egy kisebb dinamizmusban reménykedtek az előrejelzők. Tekintettel arra, hogy a Kínából elindult, kezdetben lokálisnak hitt járvány gyakorlatilag a világ minden országában felütötte fejét, a globális lassulás is jóval nagyobb mértékű lesz, mint a 2008/2009-es visszaesés idején. Az IMF és az OECD várakozásai szerint akár 4,5-4,9%-os globális visszaesés is bekövetkezhet az idén, s a kilábalás is lassúbb lehet a tavasszal feltételezettnél. **A járvány komoly veszteségeket okozott: a globális GDP szintje még évekig nem éri el a 2019. évi szintet,** és amennyiben jövőre bekövetkezik az egyelőre prognosztizált 5% körüli globális növekedés, a 2021. évi globális GDP szintje így is 6,5%-kal marad el a járvány előtti helyzetben megjelent prognózisokhoz képest.

A válság – a gazdasági leállás és a fogyasztók elbizonytalanodása következtében – általában mindenütt a magánfogyasztás és a szolgáltatások iránti kereslet erőteljes csökkenésével járt. Ugyanakkor bizonyos területeken – például az egészségügy – a kereslet meghatározott termékek iránt hirtelen nagyon megnövekedett, amivel a kínálat viszont nem tudott lépést tartani. Az élelmiszerek, háztartási cikkek iránti kereslet is jelentősen megnőtt, tekintve, hogy az elbizonytalanodott fogyasztók nem tudták, mennyi időre kell otthon maradásra, esetleges áruhiányra berendezkedniük. **A pandémia alatt az infláció összességében viszonylag alacsony maradt,** ami különösen a rendkívül alacsony olajáraknak és a kereslet összeomlásának volt köszönhető. De itt is régióként és ágazatonként erős különbségek voltak tapasztalhatók.

A válság a munkaerőpiacokra is súlyos hatással volt. Számos országban a rövidített munkaidő eszközéhez fordultak. Az ILO becslései szerint Európában a rövidített munkaidő bevezetése 2020 első negyedében (2019 utolsó negyedéhez viszonyítva) olyan hatással volt, mintha 130 millió teljes munkaidős állás veszett volna el. A válság elsősorban az alacsony képzettségű és a női munkavállalókat sújtotta, és azokat, akiknek esetében a home office lehetősége nem volt alkalmazható. Ugyancsak nehéz helyzetbe hozta a válság a szabadúszókat, különösen a kultúra területén, a részmunkaidős munkavállalókat, illetve a határozott idejű szerződéssel rendelkező munkavállalókat. Az amúgy is hátrányos helyzetben levő fiatal munkavállalók szintén a válság vesztesei közé tartoznak.

A pandémia sajátos lefutása következtében nagyon nehéz egyelőre bármiféle megbízható prognózist készíteni a közeljövőre vonatkozóan. A szakértők többsége csak október-novemberre várta a második hullám kibontakozását, ehelyett az már augusztus végén a legtöbb országban megindult, s ráadásul az új megbetegedések számát tekintve még sokkal erőteljesebben, mint amikor tavasszal a gazdasági leállás mellett döntöttek.

A COVID-19 járvány okozta válság felhívta a figyelmet a nemzetközi termelési értékláncok előnyeire és hátrányaira, és újra előtérbe hozta a régi vitát a termelés nemzetköziesedése, illetve a hazai termelés előnyben részesítése vonatkozásában. A válság ráirányította a figyelmet a nemzetközi értékláncok gyengeségeire, sérülékenységére. A kínai gyárak átmeneti leállása 2020 januárjában pedig a kínai szállításoktól való, egyre fokozódó függőségre hívta fel a figyelmet. Sok országban újra felmerült, hogy leginkább stratégiai ágazatok esetében újra elindítják a hazai termelést. Ugyanakkor tudomásul kell venni azt is, hogy a legtöbb ország nemzetközi integrálódása olyan mértékű, amit nem lehet csakúgy lebontani. A válság arra hívta fel a figyelmet, hogy az értékláncok robusztusságot kell erősíteni, amihez a láncok jobb átláthatósága, a termelés folyamatos monitorozása, vészjelző rendszerek beépítése, a láncok rugalmasabbá tétele mind sokban hozzájárulhat. A válság utáni korrekció szerkezeti változásokat is elindíthat (pl. green economy az EU-ban), ami új, újfajta láncok kialakulásához is hozzájárulhat. Akár már rövidtávon bekövetkezhetnek változások a beszerzési logisztikában, ha nem a költséghatékonyság, hanem a biztonság, kiszámíthatóság kerül előtérbe. A beszerzési láncok rövidülhetnek, ha a cégek megpróbálják beszerzési forrásaikat diverzifikálni, és bizonyos termékeket közelebről beszerezni. Ennek (például a fejlett piacok preferálása esetén) árfelhajtó hatása is lehet.

A válságra reagálva majdnem minden ország **nagyvonalú fiskális intézkedések** segítségével igyekezett a gazdaságát lendületbe hozni, aminek következtében az államháztartás hiánya és az államadósság 2020-21-ben mindenütt nagyon megnőtt. A válság mindenütt kibontakozó második hulláma következtében ezen a fiskális ösztönzők alkalmazása meghosszabbításra került vagy kerülhet. Az intézkedések köre széles: a rövidített munkaidőben dolgozók bérkiegészítő támogatása, a járvány következtében különösen érintett foglalkozási körökben (kultúra, szabadúszók) bérkompenzációk biztosítása, gyermekes szülők támogatása, nehézségekkel küzdő cégek támogatása, kedvezményes hitelek biztosítása, állami hitelgaranciák nyújtása, adókönyvitések cégek számára, az egészségügyi szektor támogatása, beruházás ösztönző támogatások, munkahelymegtartó támogatások stb. Az olyan intézkedések, mint bértámogatás vagy állás nélkül maradt munkavállaló támogatása általában

rövidtávú gyorssegélyként működnek, az elszenvedett veszteségek hosszútávú kompenzálására nem elégségesek. Ezért fontos, hogy az államháztartást tartósan megterhelő plusz kiadások olyan támogatások formájában kerüljenek kifizetésre, amelyek a tartós potenciállal rendelkező cégek túlélését teszik lehetővé, s segítik a munkahelyek megőrzését. Nagyon fontos, hogy ezek az intézkedések hozzá tudjanak járulni a fogyasztói és vállalkozói bizalom erősödéséhez, mert különben nem tudják elérni legfontosabb céljukat: a konjunktúra élénkítését, és a gazdaság fenntartható beindulását. A bő likviditás, az olcsón finanszírozható eladósodás megkönnyíti a kormányok helyzetét. Későbbiekben probléma majd azokban az országokban merülhet fel, ahol a korábban felhalmozott adósságállományt nem sikerült leépíteni, és az új intézkedések csak tovább növelik azt.

A **világkereskedelem** súlyos visszaesést szenvedett el 2020 tavaszán, amely elsősorban a fejlett országokat érinti. Kína exportja szintén mélyrepülésen ment keresztül még az év elején, majd később visszapatant a mélypontról, és újra a tavalyi szint közelében van a forgalom volumene. A kínai kereskedelem áruszerkezete azonban jelentősen megváltozott, mivel a fő exportcikknek számító elektronikai és gépipari termékek kivitele nem tért vissza a korábbi szintekhez, helyettük a járványügyi védekezéshez kapcsolódó termékek (védőfelszerelések, vegyipari termékek) kapnak nagyobb súlyt. Kína azon törekvése, hogy a high-tech termékek piacán a legnagyobb exportőr legyen továbbra is él, az ázsiai ország változatlanul a világ legnagyobb exportőre. Bár az értékláncok átalakulóban vannak, és megfigyelhető a visszatelepülés is Európában és Amerikában, azonban tömeges jelenségről nem beszélhetünk, és a kapacitásbéli korlátok miatt feltehetőleg ez így is marad a jövőben. Azonban a COVID-19 válság alatt, majd annak lecsengését követően **Kína világgazdasági szerepe várhatóan meg fog változni**. A termelési-értékesítési láncok újragondolása, átalakítása folytán a „világ műhelye” szerepkörben minden bizonnyal meg fog gyengülni, ugyanakkor befektetőként az eddiginél is erősebb befolyásra fog szert tenni, mind a működőtőke-export, mind a likviditási nehézségekkel küzdő államok költségvetéseinek finanszírozása terén.

Ez év második negyedévében a **nyersolajár** jelentős mélypontokat produkált: a koronavírus járvány és a gazdasági leállás következtében tavasszal gyakorlatilag összeomlott az olajkereslet, s olyan mennyiségű olajtúltermelés alakult ki, ami a tároló kapacitások adta lehetőségeket meghaladta. Mindez az olajtermelőket további termeléskorlátozásra készítette. A nagy OPEC-termelők mellett, Norvégia, Kanada és Oroszország is önkéntesen vállalta termelésének visszafogását. Az olajkitermelést az USA-ban is jelentősen korlátozták. A gazdasági leállás oldása következtében a kínai olajkereslet napi 750 ezer hordóval emelkedett júliusban, és másutt is megindult a kereslet emelkedése. Ugyanakkor a piaci egyensúly továbbra is törékeny, a járvány második hulláma könnyen újra bedöntheti a keresletet. A 2021-re vonatkozó keresleti előrejelzéseket az IEA kissé lejjebb vette, feltételezve, hogy a jövőre várható élénkülés mérsékeltebb lesz, mint ahogy nyár elején remélték. Az IEA becslései szerint a nyersolajkereslet egészen 2022-ig nyomott marad, elsősorban a légiközlekedés visszaesése következtében. Várakozásaink szerint a nyersolaj ára éves szinten 40-45 dollár/hordó körül mozoghat, ami jövőre – optimista feltételek közepette – 45-50 dollár/hordóra emelkedhet. A volatilitás rendkívül nagy, s a piacok nagyon idegesen reagálnak minden bejelentésre.

A feldolgozóipari termelők, különösen az Egyesült Államokban, aggodalommal figyelik, hogy **Kína részesedése a ritkaföldfémek piacán egyre inkább egy monopóliummá nővi ki magát**, miközben napjaink high-tech háztartási elektronikai termékei, valamint az elektromos meghajtású járművek és repülőgépek egyre több ilyen típusú nyersanyagra szorulnak rá. Az USA ezért újra megnyitja néhány bányáját, hogy csökkentse a távolkeleti országtól való függőségét. Mindezzel párhuzamosan a válság rekord magasságokba repítette az arany és az ezüst árát. Az előbbi menedékként szolgál egy olyan globális pénzpiacon, ahol a hozamok soha nem tapasztalt mélységbe zuhantak, a másik pedig a környezetbarátibb termelésre való átállás egyik fontos alapanyaga. Emiatt az ezüst ára valószínűleg jóval stabilabb lesz, mint az aranyé, ahol jelentős visszaesések várhatók, ha a járványt sikerül kezelhetővé tenni.

A koronavírus kedvezőtlen konjunkturális hatásai következtében a **monetáris politika** tavaly megindult lazítása folytatódott. A *FED* az idén 150 bázisponttal 0%-ra mérsékelte az alapkamatot, s az előrejelzések szerint a jövő év végéig nem is kíván rajta változtatni, továbbá újabb mennyiségi könnyítéseket vezetett be, és szinte korlátlan eszközvásárlási programot hirdetett meg. Az *EKB* a válságra reagálva tovább lazított a monetáris feltételeken, s a járványra tekintettel márciusban meghirdetett eszközvásárlási programot tovább, 1350 milliárd euróra bővítette, korábbi eszközvásárlási programját folytatja, és az alapkamatot – különösen az augusztusi negatív inflációra való tekintettel – továbbra is 0 szinten tartja. A *Bank of England* 0% körülire nyomta le az alapkamatot s júniusban az eddigi 645 milliárd fontról 745 milliárd fontra növelte a mennyiségi enyhítésre fordítható összeget. A *japán jegybank* szintén újabb mennyiségi könnyítéseket vezetett be, eszközvásárlási programját jelentősen kibővítette és nagymennyiségben részvényeket is vásárol. A tízéves japán állampapírok már 0 vagy negatív hozammal kerülnek értékesítésre. Az *orosz jegybank* júniusi ülésén, az idén harmadik alkalommal 100 bázisponttal, 4,50 százalékra, rekordalacsonyra csökkentette az irányadó kamatot, továbbá jelezte, hogy a kamatsökkentési folyamat nem ért véget, a következő hónapokban további kamatvágások következhetnek.

Az Európai Unió külső környezetében mindenütt a gazdasági visszaesés jellemző. A COVID-19 az **amerikai gazdaság** egyik leghosszabb fellendülési időszakának vetett drámai véget: a GDP az első negyedévben -1,3%-kal csökkent, a másodikban -9,5%-kal az előző negyedévhez képest, és az év egészében -8,5%-os visszaeséssel számolunk, jövőre 2-4%-os növekedéssel. **Japánban** a második világháború óta nem volt ilyen recesszió, mint a jelenlegi. Április-május-június a már harmadik egymást követő negyedév volt, amikor a japán GDP visszaesésével kellett szembenézni. Idén a japán GDP 5,8%-os visszaesése várható, s jövőre is csak 2% körüli növekedés, ami feltételezi, hogy a fiskális ösztönzők jövőre is érvényben maradnak. Az **orosz gazdaság** számára a COVID-19 járvány következményei mellett az alacsony nyersolajár is növekedést fékező hatású volt. Az OECD legfrissebb előrejelzése szerint idén az orosz GDP 7,3%-kal zsugorodhat, a magánfogyasztás 5% körüli és a bruttó áll eszközberuházások 9,5%-os visszaesése mellett. A jövő évi növekedési kilátások meglehetősen bizonytalanok: 3,5% körüli GDP bővülés várható.

Az Európai Unió gazdasága az első félévi visszaesés súlyos következményeit nehezen dolgozza fel. A második negyedévben (a nyersadatok adatok szerint) az EU 27 GDP-je 14%-kal volt alacsonyabb az előző év azonos időszakához képest, az EU-19 esetében a visszaesés -

14,9% volt. Országoként nagyok voltak a különbségek: a legnagyobb növekedéscsökkenést 2020 második negyedében Spanyolország produkálta (-22,1%), míg Írországban volt a legkisebb a lassulás (-3%). A növekedési veszteségek különösen a feldolgozóiparban, a kereskedelem, a közlekedés és a vendéglátás terén voltak igen nagyok. Különösen Spanyolország, Franciaország és Olaszország szenvedtek a járvány miatt, s itt a kormányoknak extrém megszorításokat kellett foganatosítaniuk a járvány terjedésének megfékezése érdekében, aminek súlyos gazdasági következményei voltak. A harmadik negyedévre – a gazdaság újra indulása következtében – mindenütt növekedés várható, ami azonban a következő negyedévben ismét lassulhat, s a kilábalás várhatóan akadozva halad majd előre. Itt is nagy területi különbségek várhatók. Az előrejelzéseket tekintve továbbra is nagy a bizonytalanság: az idei évre az EU-27 esetében a GDP mintegy 8-9%-os visszaesése várható, s jövőre – optimista scenárió esetén – 5% körüli bővülés, de itt még nagyon nagyok a lefelé mutató kockázatok.

Az **euróövezet** esetében az idén a **GDP** 9-10%-kal csökkenhet, s jövőre 5-6%-kal emelkedhet. A GDP minden felhasználási komponense visszaesett, a legstabilabb még az állami fogyasztás maradt. A beruházások minden országban csökkentek, s számos helyen az építőipar is összeomlott (Franciaország, Olaszország, Spanyolország). Az export és az import visszaesése összességében nagyobb mértékű volt, mint a GDP csökkenése, ami jelzi, hogy az euróövezet országainak függősége a külső piacoktól igen nagy.

A kedvezőtlen konjunkturális környezet, alacsony kereslet következtében az euróövezetben a **fogyasztói árak** az idén alacsonyak maradnak, éves szinten legfeljebb 0,5%-os áremelkedés várható az idén. A konjunktúra élénkülésével jövőre a fogyasztói árak az euróövezetben újra emelkedhetnek, de várhatóan az infláció mértéke 1-1,7% fölé nem nagyon megy majd, ami még mindig alatta van az EKB célértékének. Némi késéssel, de a gazdasági leállás hatásai a **munkaerőpiacon** is megjelentek. A munkanélküliségi ráták mindenütt emelkedni kezdtek.

A **német gazdaság** az év harmadik negyedében jelentős élénkülést mutat, és a járvány miatt elszenvedett veszteségek egy jó részét pótolni tudta. A becslések szerint a mélypont március vége felé volt, azóta a GDP újra emelkedő trendet mutat. A jövő évi előrejelzések meglehetősen különbözőek: míg a német előrejelzők 5,5%-os visszaesést várnak idénre, a járvány második hullámát követően az OECD egy akár 8% körüli visszaesést sem tart kizártnak. A jövő évi kilátásokat illetően valamennyire borúsabbak az előrejelzők, mint korábban: a visszapattanás várhatóan nem lesz olyan mértékű, mint amit még tavasszal vártak: 1,7-4,8% közötti különböző prognózisok látnak napvilágot. 2022-re várhatóan a gazdasági dinamika visszaáll a korábbi 2% körüli értékre. Mivel azonban nem lehet tudni, hogy a téli hónapokban a járvány hogyan alakul, nagyon nehéz megjósolni, hogy milyen növekedési pálya várható.

Franciaországot nagyon erősen sújtotta a válság. Mind a magánfogyasztás, mind pedig a beruházások drámai mértékben estek. Jelenlegi becslések szerint az év egészében akár 11-14%-kal csökkenhet a francia GDP, attól függően, hogy a járvány második hulláma milyen mértékben sújtja majd a gazdaságot. A kormányzati kiadások kivételével a GDP minden komponense visszaesik az idén. A járvány kompenzálására foganatosított fiskális ösztönzők

csak kevésbé tudtak enyhíteni a problémákon, viszont az államháztartás helyzetét erősen megingatták. A költségvetés hiánya az idén a GDP 12-14%-ra rúghat, és a GDP-arányos államadósság 116-126%-ra emelkedhet. A munkaerőpiacon is kedvezőtlen a helyzet. Ilyen feltételek mellett a kilábalás is várhatóan lassú lesz. A jövőre várt 7% körüli növekedés nem fogja tudni kompenzálni a válság alatt elszenvedett veszteségeket.

Az euróövezet országai közül talán **Olaszországot** sújtotta leginkább a járvány. Tavasszal az egészségügy szinte reménytelen helyzetbe került, a betegek száma messze meghaladta a rendelkezésre álló kapacitásokat. A gazdasági leállás és a turizmus összeomlása következtében az idén 11-14%-os GDP csökkenés várható, s a kilábalás nagyon lassú lesz. A GDP minden felhasználási komponense esik az idén. Az ipari termelés és az építési beruházások viszonylag gyorsan erőre kaptak, amint a gazdasági leállás enyhülni kezdett. A turizmus szempontjából a külföldi turisták jelenléte nagyon hiányzik, s jövőre is csak lassú javulás várható. A munkanélküliség már korábban is igen magas volt, de a helyzet valamelyest tovább romlott.

A COVID-19 járvány gazdasági hatásai az Európai Unióból kiválni készülő **Egyesült Királyságra** különösen erőteljesek voltak. A második negyedévben 22,8%-kal esett vissza a GDP az előző év megfelelő időszakához képest, ami a legnagyobb visszaesés volt az európai országok között. A második negyedévi extrém visszaesést az magyarázza, hogy a brit kormány viszonylag későn kezdett reagálni a járvány következményeire, akkor viszont nagy erőteljes, merev intézkedéseket fogantatosítottak. A brit GDP az idén mintegy 10-14%-kal zsugorodhat, attól függően, hogy a járvány mennyire durvul el az év második felében. Jövőre akár 5-7%-os bővülés is várható, azonban ez a dinamikus növekedés inkább a statisztikai hatást tükrözi; a GDP szintje jóval elmarad a válság előtti szinttől. A gazdasági szereplők aktivitását nemcsak a járvány következményei, hanem a Brexit elhúzódo folyamata és a kimenetével kapcsolatos továbbra is fennálló bizonytalanság fékezik.

Politikai döntésről lévén szó, nem jelezhető előre, hogy az Egyesült Királyság 2020. december 31-én a jövőbeli kapcsolatokat szabályozó szerződéssel vagy anélkül hagyja el az Európai Uniót. A két tárgyaló fél egymástól eltérő álláspontja és a brit fél egyoldalú lépései miatt a megállapodás nélküli kilépés a valószínűbb. Mindkét kimenetel esetén szükség lesz vám eljárás bevezetésére, ami az erre való felkészülés hiányosságai miatt rövid távon zavarokat okozhat a bilaterális kereskedelmi forgalom lebonyolításában, a brit gazdasági szereplők ellátásában. A közép- és hosszú távon várható egyik leglényegesebb hatás a tranzakciós költségek emelkedése, ami hátrányosabban érinti az Egyesült Királyságot, mint az Európai Uniót. Megállapodás nélküli kilépés esetén a Világkereskedelmi Szervezet (WTO) szabályrendszere lép életbe vámtarifák kivetésével. A nominálisan csekély legnagyobb kedvezményes vámtarifák jelentős mértékű, effektív (a hozzáadott értékre vetített) vámvédelmet jelentenek mind az EU-ban, mind az Egyesült Királyságban. A vámtarifák bevezetése visszafoghatja a brit vállalatok részvételét az uniós értékláncokban. A fordított hatás viszont várhatóan csekélyebb lehet. Az esetleg bevezetendő brit állami támogatásokból származó versenyelőnyök nem ellensúlyozzák a megállapodás nélküli kilépés költségeit. A rendezett kilépés preferenciális vagy egyéb kereskedelmi szerződés. Szabadkereskedelmi

szerződés esetén a származási bizonyítványok adminisztrációs és költségterhe érinti hátrányosan a brit üzleti szférát.

Az **új EU tagállamok** számára a jövő még akkor is borús, ha a járvány kezelhetővé válik. A legnagyobb kihívást az állam és a vállalatok eladósodottsága jelenti, amit egy olyan kedvezőtlen világgazdasági környezetben kell megoldani, amelyben a monetáris politika eszköztelen, és a fiskális politika lehetőségei is erősen korlátozottak. A régi EU-s tagállamoktól érkező növekedési impulzusok nagy valószínűséggel alacsonyabbak lesznek, mint korábban, és az Egyesült Államok is versenyképességi előnyt kíván magának szerezni a dollár leértékelődésén keresztül. Az értékláncok átszerveződése jelent némi lehetőséget az új tagállamok számára, azonban nagyon komoly kapacitásbéli korlátai vannak a termelés visszahelyezésének a távolkeletről. Mindezek fényében a jövő évben a bázishatás miatt nagy valószínűséggel erős növekedést láthatunk, ezt követően azonban a gazdaságpolitika és a gazdaságfejlesztési irányvonalak határozzák meg a növekedési lehetőségeket, amelyben sokkal több a lefelé mutató kockázat, mint a felfelé mutató.

Nagy valószínűséggel feltételezhető, hogy a pandémia miatti gazdasági válság a **magyar gazdaságban** is 2020 második negyedévében érte el a mélypontját, 13,76%-os visszaeséssel. A második félévben már fokozatos javulás várható, ennek üteme azonban nagyrészt a világgazdaság állapotától, illetve a belföldi járvány alakulásától függ. 2020 szeptemberben éppenséggel a járvány terjedésének a gyorsulása történik, amennyiben ez tovább romlik, az a kilábalás ütemét jelentősen lassíthatja. **A Kopint-Tárki szeptember végén 5,8%-os visszaesést becsül 2020-ra a magyar gazdaságban**, de a csökkenés a pandémia elhatalmasodása esetén jóval nagyobb is lehet.

Az államháztartás hiányát a Kopint-Tárki 5,5% körüli mértékűre jelezte előre. Ezt felülírja a Pénzügyminisztérium bejelentése a 7-9%-os GDP-arányos várható hiányról. Mivel a PM tudja, hogy még milyen költségvetési kiadásokat terveznek 2020-ra, ezért ezt az előrejelzést el kell fogadnunk.

Az Európai Tanács tervei alapján összeállított Helyreállítási alaphól hazánk a tervek szerint 9 milliárd euró hitelre és 6,1 milliárd euró vissza nem térítendő támogatásra számíthat. Az utóbbiból a következő 2 évben várhatóan 4,3 milliárd eurót használhat fel Magyarország. Ezzel párhuzamosan döntött az uniós állam-és kormányfőkből álló testület az EU következő hétéves költségvetéséről is, amelyből várhatóan összesen 33,9 milliárd euró juthat Magyarországnak. Miután a két programhoz összesen 11 milliárd euróval kell hozzájárulnia a magyar költségvetésnek, ez nagyjából 29 milliárd eurós nettó támogatást jelent a következő hét évben. Az Európai Parlament várhatóan az év végén dönt mindkét dokumentumról.

Bevezetés

A jelenlegi világgazdasági kilátásokat megfogalmazó előrejelzések mind a koronavírus járvány és annak várható alakulása körül forognak. Az idei első félév gazdasági összeomlását némi élénkülés követte, ami azonban a nyár vége felé újra megtorpant. A különböző országok kormányai gyorsan reagáltak az eseményekre és nagyvonalú fiskális csomagokkal igyekeztek a gazdaságot újraindítani. Azonban ez önmagában nem volt, és nem lesz elég. A legnagyobb problémát a gazdasági szereplők elbizonytalanodása jelenti. Mivel senki sem tudja, hogy a járvány mikor és hogyan ér majd véget és elhúzódása milyen következményeket von majd maga után, a gazdasági-piaci szereplők sem tudják döntéseiket mihez igazítani, így inkább kívárnak, ami a konjunktúra alakulása szempontjából végzetes lehet. Az OECD idén őszi, legfrissebb jelentése is azt a címet viseli: „Együtt élni a bizonytalansággal”.¹ Az idei évre 4,5%-os globális visszaesést jövőre akár 5%-os bővülés követhetné, azonban a lefelé mutató kockázatok jelentősek. A prognózis abból az optimista feltételezésből indul ki, hogy a pandémia súlyosabb formában lokálisan lángol majd fel, és a szétterjedés azonnali intézkedésekkel megfékezhető lesz. A jelenlegi tendenciák azonban nem egészen ebbe az irányba mutatnak. A 2021-ben a GDP szintje a legtöbb országban jóval a 2019. évi szint alatt marad és a veszteségek feldolgozása még sokáig elhúzódhat. Nagyon sok múlik azon, hogy a járványt mennyire lehet féken tartani, és mikor kerül forgalomba egy olyan vakcina, ami véget vet a pandémia terjedésének. Addig a hol erősebb, hol gyengébb korlátozások lesznek jellemzőek, amelyek fékezik a gazdasági teljesítményt és fokozzák a bizonytalanságot. Mindez a munkanélküliség emelkedésével, gyenge beruházási aktivitással jár majd együtt rövid távon. A legnagyobb kockázatot az jelenti, ha a korlátozások ellenére sem sikerül a járványt féken tartani és a fejlett országok újabb gazdasági leállásra kényszerülnek. Ez egy W alakú konjunkturális pályát jelenthet, amiből a felpattanás – legjobb esetben is – jövő tavaszra várható. Ez már olyan mértékű növekedési veszteségeket jelenthet, amelyek ellensúlyozására hosszú évekre lesz szükség.

¹ OECD Interim Economic Assessment, Coronavirus: Living with Uncertainty, September 16, 2020, <http://www.oecd.org/economic-outlook/>

1. Nemzetközi gazdasági és növekedési folyamatok a világgazdaságban 2020 közepén

A COVID-19 megjelenése ez év tavasza óta alapvetően megváltoztatta a világgazdaság képét, minden korábbi várakozást felülírt. A piaci várakozások szempontjából a legnagyobb probléma, hogy a jelenlegi helyzetnek, a pandémia terjedésének nem látszik a vége. Tavasszal, amikor a járvány drámai ütemben terjedni kezdett és Európában, de a világ többi részén is teljes gazdasági leálláshoz vezetett, még mindenki V alakú kilábalásban bízott, azaz, hogy az év első felének recesszióját a második félévben már növekedés követheti. Azonban a nyár még el sem múlt, és megjelent a járvány második hulláma, ami ugyan várhatóan nem fog olyan mértékű gazdasági leállást eredményezni, mint az első – hiszen minden gazdaság már jobban felkészült a helyzetre – azonban a visszaesés a 2020 második felében is folytatódhat, és a piaci szereplők várakozásai újra negatívba fordulhatnak, ami mind a fogyasztásra, mind a beruházásokra kihat.

Míg a 2008/2009. évi globális válság pénzügyi válságként indult, ami aztán fokozatosan terjedt át a reálgazdaságra, a COVID-19 megjelenése külső sokként először az egészségügy kapacitásait tette próbára mindenütt, aztán nagyon gyorsan egy keresleti és kínálati sokként is jelentkezett. A probléma, hogy erre éppen egy olyan időszakban került sor, amikor – a pénzügyi válságot követő – hosszú évek nagyon lassú növekedése után végre egy kisebb dinamizmusban reménykedtek az előrejelzők. Tekintettel arra, hogy a Kínából elindult, kezdetben lokálisnak hitt járvány gyakorlatilag a világ minden országában felütötte fejét, a globális lassulás is jóval nagyobb mértékű lesz, mint a 2008/2009-es visszaesés idején. Az IMF² jelentése szerint a globális lassulás az idén áprilisban előre jelzett 3% helyett -4.9% lesz, amit, ha a második hullám bedurvul, akár még lejjebb is vehetnek. Az OECD őszi jelentése 4,5%-os visszaesést jelez előre, ami valamennyivel kedvezőbb, mint a nyár 6%-7%-ra jósolt visszaesés. A COVID-19 hatásai sokkal súlyosabbak voltak, mint ahogyan azt korábban várták, s ami még rosszabb, hogy a kilábalás is valószínűleg lassúbb lesz a tavasszal feltételezetténél. **A járvány komoly veszteségeket okozott: a globális GDP szintje még évekig nem éri el a 2019. évi szintet,** és amennyiben jövőre bekövetkezik az egyelőre prognosztizált 5,4%-os globális növekedés, a 2021. évi globális GDP szintje így is 6,5%-kal marad el a járvány előtti helyzetben megjelent prognózisokhoz képest.

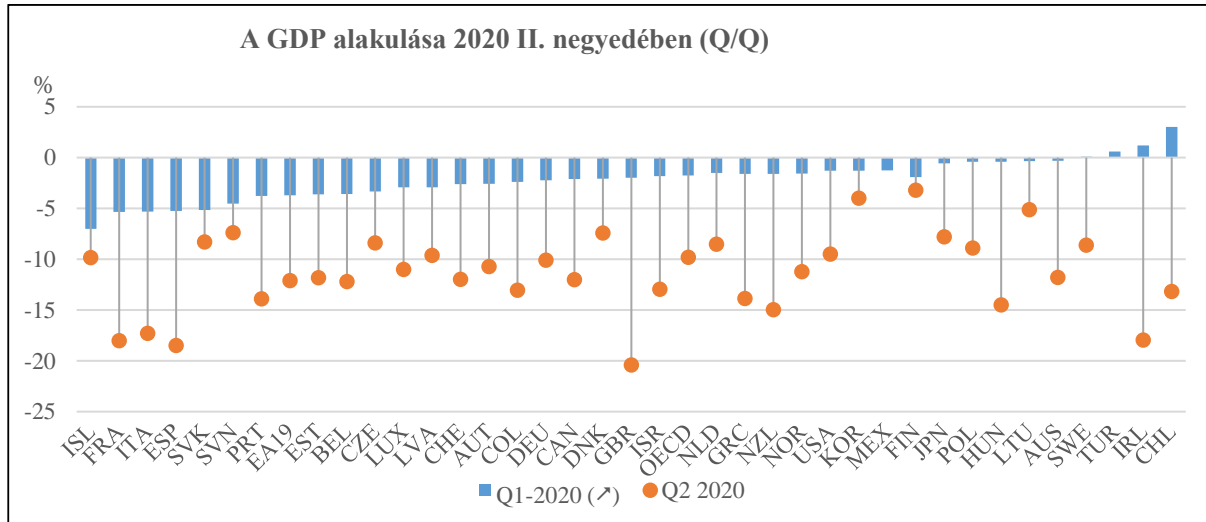
1.1. Világgazdasági helyzet

A COVID-19 válság ismételten felhívta a figyelmet arra, hogy a gazdasági folyamatok magasfokú integrálódása, **a globális termékláncok elterjedése közepette egy ilyen szintű válság nem tud lokális maradni,** hanem átterjed a világ minden pontjára. A nagyfokú mobilitás ebben jelentős szerepet játszott. Akárcsak az a tény, hogy a világ fejlettebb gazdaságai, de a feltörekvő országok nagy része is jelentős mértékben függenek az exportpiacok felvevőképességétől, illetve a beszállítói hálózatok működésétől. A COVID-19 során megmutatkozott az is, hogy a feltörekvő országokba kitelepített termeléstől egyre

² IMF: World Economic Outlook, June 2020, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEUpdateJune2020>

inkább függenek a fejlett országok, és ha ezekben a termelési láncokban fennakadás történik, akkor annak hatása nagyon gyorsan tova gyűrűzik. A kínai export akadozása nagyon hamar Európában, Japánban, az USA-ban is fennakadásokhoz vezetett.

1. ábra: Jelentős visszaesés a világban (GDP növekedési ráták, Q/Q)



Forrás: OECD Quarterly National Accounts, OECD (2020), “Gross domestic product (GDP)” (indicator), <https://doi.org/10.1787/dc2f7aec-en> (accessed on 30 June 2020) and OECD (2020[6]), “OECD Economic Outlook – All editions”, OECD Economic Outlook: Statistics and Projections (database), <https://doi.org/10.1787/826234be-en> (accessed on 10 June 2020).
News Release: OECD GDP growth, August 26. 2020, Eurostat

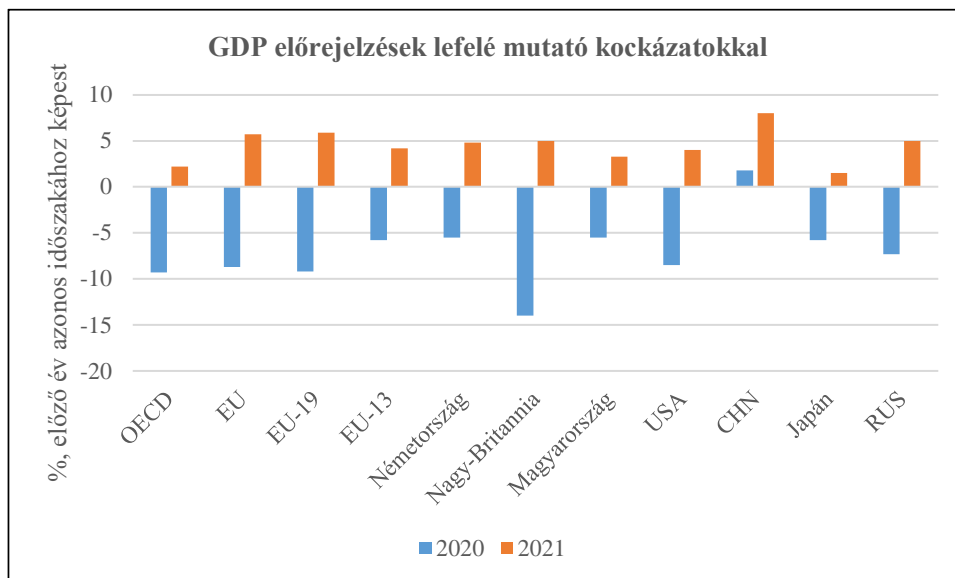
2020 második negyedében az OECD-országok összesített GDP-je 9,8%-kal csökkent az előző negyedévhez képest, ami az OECD történetében az eddigi legnagyobb visszaesés. Ez a visszaesés jóval nagyobb, mint amit 2009 első negyedében a pénzügyi válság következtében rögzítettek (-2,9%). Az előző év megfelelő időszakához képest 10,1%-kal zsugorodott az OECD-országok GDP-je. A G-7 országok közül Nagy-Britanniában a legmélyebb a recesszió: -20,4% a második negyedévben az előző negyedévhez képest. A brit gazdaságban egyébként is jelentős lassulást vártak az idei évre a Brexit továbbra is rendezetlen feltételei következtében; s ezt a válságot a pandémia csak tovább mélyítette. Franciaországot a járvány szintén elég erőteljesen sújtotta: a gazdasági leállás talán itt volt a legerősebb, így nem csoda, hogy a Q2 GDP (Q/Q alapon) -13,8%-os visszaesést mutatott az első negyedévi -5,9%-ot követően³. Olaszországban, ahol a járvány legelőször sújtott le drámai erővel, nagyszámú áldozatot követelve, a második negyedévi visszaesés -12,8% volt, az első negyedévi -5,5% után, ami jelzi itt nagyon gyorsan megmutatkoztak a gazdasági leállás hatásai. Az Egyesült Államokban – ahol a megszorító intézkedések – elsősorban a szociális távolságtartásra, az otthon maradásra szorítottak, a visszaesés -9,5% volt, míg Japánban, ahol a korlátozások kevésbé voltak erőteljesek és a kínai piac leállása okozta a fő problémát, a GDP a II. negyedben 7,8%-kal csökkent. Az euró övezetben az előző negyedévhez képest a visszaesés -11,8% volt, amiben a német -9,7%-os csökkenés nagy szerepet játszott. A 27 tagú Európai Unióban a visszaesés valamivel mérsékeltebb, -11,4%

³ EUROSTAT, <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina011&plugin=1>

volt, ami az euró övezeten kívüli néhány ország (Svédország, Lengyelország, Dánia) kissé jobb teljesítményének volt betudható.

A válság – a gazdasági leállás és a fogyasztók elbizonytalanodása következtében – általában mindenütt a magánfogyasztás és a szolgáltatások iránti kereslet erőteljes csökkenésével járt. Ugyanakkor bizonyos területeken – például az egészségügy – a kereslet meghatározott termékek iránt hirtelen nagyon megnövekedett, amivel a kínálat viszont nem tudott lépést tartani. Az élelmiszerek, háztartási cikkek iránti kereslet is jelentősen megnőtt, tekintve, hogy az elbizonytalanodott fogyasztók nem tudták, mennyi időre kell otthon maradásra, esetleges áruhiányra berendezkedniük.

2. ábra: Várható növekedési kilátások



Forrás: OECD, IMF, IfW Kiel, Kopint-Tárki

A pandémia sajátos lefutása következtében nagyon nehéz egyelőre bármiféle megbízható prognózist készíteni a közeljövőre vonatkozóan. A szakértők többsége csak október-novemberre várta a második hullám kibontakozását, ehelyett az már augusztus végén a legtöbb országban megindult, s ráadásul az új megbetegedések számát tekintve még sokkal erőteljesebben, mint amikor tavasszal a gazdasági leállás mellett döntöttek. A hirtelen megjelenő járvány – rövid idő alatt – az ellátási csatornákat romba döntötte, a különböző termelési láncokban jelentős fennakadások keletkeztek. Ezek nagy részét mostanra már sikerült enyhíteni, azonban bizonyos ágazatokban a nehézségek megmaradtak. A magánfogyasztás és az export, mint a növekedés fő pillére az elmúlt időszakban alaposan megrendült. A lazítások következtében ugyan megindult a helyreállítás, azonban ez a legtöbb ágazatban nem tudta kárpótolni a tavaszi hónapok veszteségeit. A nagy kérdés az, hogy mi történik az elkövetkező hónapokban: ha a járvány folytatódik, és sikerül azt lokális leállásokra korlátozni, az is azt jelenti, hogy a növekedés nem tud beindulni. Ha a második félévben is bekövetkezik egy olyan leállás, mint az elsőben, akkor az a jövő évi növekedési kilátásokat is aláássa. Így egyre kisebb azoknak a korábban feltételezett scenárióknak a valószínűsége, amelyek szerint az ideai recessziót jövőre dinamikus növekedés követné. Egy erős második

járványhullám esetében élénkülés legfeljebb jövő év második felében következhetne be. Tehát a V alakú kilábalás helyett még optimista verzió esetén is inkább U alakú lehet.

Különösen azokban az ágazatokban nehéz a helyzet, ahol már a válság előtt – különböző szerkezeti, keresleti problémák miatt – megindult a visszaesés. Így a gépjárműgyártás Európában már a válság előtt is lassuló tendenciát mutatott, és ez a kereslet hiány és a beszállítói fennakadások következtében erősen kiélesedett. Tekintettel arra, hogy a például a kelet-közép-európai országok erősen függenek a nyugat-európai, főleg a német autógyártás helyzetétől, a termelés összeomlása – a tova gyűrűző hatásokon keresztül – nagyon gyorsan ezekben az országokban is éreztette hatását. A kereslethiány és a termelés leállása az olyan ágazatokat is tönkre tett, mint a közúti áru fuvarozás, a légiteherszállítás. A kijárási korlátozások, utazási tilalmak pedig a turizmust, a vendéglátóipart, a szállodaipart, a légi személyszállítást, a vasúti személyszállítást, a különböző személyi szolgáltatásokat (fodrászat, kozmetika, kiskereskedelem bizonyos ágazatai, sportszolgáltatások) küldték padlóra. Ezek a tilalmak enyhítésével valamelyest ugyan újra indultak, de egy második válsághullámmal könnyen leállhatnak újra, amit sok kisvállalkozó már nem fog túlélni.

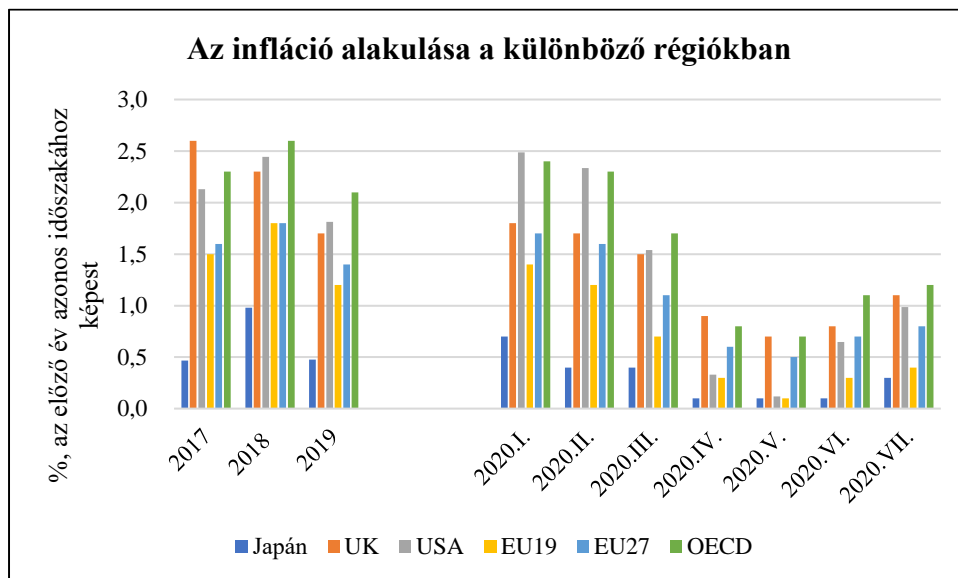
A válság a fogyasztói keresletet is némileg átalakította. Különösen az első korlátozások időszakában az élelmiszerek és a háztartási cikkek iránt nagyon megnőtt a kereslet. Az on-line szállítások valóságos boomot éltek meg, s kezdetben alig bírták kapacitásaikat a megnövekedett kereslethez hozzáigazítani. De például a szociális távolságtartás forszírozása olyan ágazatoknak is lendületet adott, mint például a lakókocsigépjárműgyártás, amely utazási mobilitást és távolságtartást egyszerre biztosít. Ez a lehetőség még akkor is fennáll, amikor a nemzetközi turizmus újbóli korlátozása merül fel. Az utazási korlátozások feloldása gyakorlatilag mindenütt az újabb fertőzések számának megugrásához vezetett, és egyre több ország – nemcsak Magyarország, hanem Ausztria és Németország is – a belföldi turizmus preferálását forszírozza. Jelenleg a fertőzések száma Kelet-Európában és Balkánon ugrott meg erősen, de Nyugat-Európában is folyamatosan emelkedik, úgyhogy mindenütt várhatók újabb korlátozások.

A pandémia a pénzügyi piacokra is erős hatással volt. A járvány első időszakában a kockázatkerülés volt jellemző, s az arany, mint biztos befektetési lehetőség iránti kereslet erőteljesen megnőtt. A különböző kormányok korlátozó intézkedései egyes pénzügyi eszközök árát padlóra küldte, számos országban a részvényárfolyamok összeomlottak, 30-40%-ot estek, különösen a veszélyeztetett ágazatok vállalatainak részvényei. Azóta megindult egy felfelé mutató tendencia, de ez távolról sem áll biztos lábakon, és féltő, ha beindul egy részvénytörési korrekció a tőzsdéken, annak súlyos következményei lehetnek. A fejlett országok esetében a 10 éves állampapír hozamok szintén estek, részben a monetáris lazítás hatására, részben a kockázatkerülés következtében átalakult kereslet hatására. Ugyanakkor egyes feltörekvő országban, ahol a válság hatására megindult a tőke kiáramlása, az állampapír hozamok erősen megemelkedtek, ami erősen megnehezítette, az állami forrásigény fedezését. A vállalati kötvények esetében a kockázati felár különösen az alacsony besorolású vállalatok, ágazatok esetében emelkedett.

A válság a világkereskedelmet is erősen sújtotta. Az áruk és szolgáltatások világkereskedelme 2020 első három hónapjában 3,75%-kal esett, és a többi hónapokban még nagyobb lehet a visszaesés. A légi közlekedés és szállítás teljesítménye ez év áprilisában 98%-kal volt alacsonyabb, mint egy évvel korábban. Az exportmegrendelések világszinten soha nem látott alacsony színvonalra süllyedtek.

A pandémia alatt az infláció összességében viszonylag alacsony maradt, ami különösen a rendkívül alacsony olajáraknak és a kereslet összeomlásának volt köszönhető. De itt is régióként és ágazatonként erős különbségek voltak tapasztalhatók. Az OECD-országokban⁴ az árindex 2020 júliusában 1,2%-ot tett ki, ugyanakkor az élelmiszerárak emelkedése 3,8% volt, míg az energiaárak visszaesése 8,4% volt az egy évvel korábbi szinthez képest. Az euróövezetben 0,4%-ra süllyedt az árindex júliusban, de egyes országokban – például Olaszország – negatív árindex volt tapasztalható. S a legfrissebb adatok augusztusra már az euróövezetben is negatív rátát sejtetnek. A feltörekvő országokban ennél magasabb az árindex, és Argentínában továbbra is kezelhetetlen az infláció. A fejlett országokban az infláció továbbra is nyomott marad, hiszen sem a nyersanyagárak erőteljes emelkedésére, sem a fogyasztói kereslet túlzott élénkülésére nem lehet számítani. Az élelmiszerárak továbbra is emelkedő trendet mutatnak, mert itt viszonylag élénk a kereslet, s, ha újabb korlátozások jönnek is, ez a kereslet megmarad. Jövőre – a helyzet normalizálódásának reményében – a fogyasztói árindex is emelkedhet, de inkább csak mérsékeltebben, tekintve, hogy az idén tavasszal várt robusztus élénkülés nem biztos, hogy bekövetkezik.

3. ábra: Az infláció alakulása a világ különböző régióiban: lassuló áremelkedés mindenütt



Forrás: OECD, EUROSTAT

A COVID-19 járvány okozta válság felhívta a figyelmet a nemzetközi termelési értékláncok előnyeire és hátrányaira, és újra előtérbe hozta a régi vitát a termelés

⁴ OECD Consumer Price Index, News Release: July 2020, Paris, 3 September 2020

nemzetköziesedése, illetve a hazai termelés előnyben részesítése vonatkozásában.⁵ A válság ráirányította a figyelmet a nemzetközi értékláncok gyengeségeire, sérülékenységére. A kínai gyárak átmeneti leállása 2020 januárjában pedig a kínai szállításoktól való, egyre fokozódó függőségre hívta fel a figyelmet. Sok országban újra felmerült, hogy leginkább stratégiai ágazatok esetében újra elindítják a hazai termelést. Ugyanakkor tudomásul kell venni azt is, hogy bizonyos ágazatokban már a COVID-tól függetlenül, korábban is elindult a termelés lassulása (pl. autógyártás, feldolgozóipar egyes területei). A járvány számos ágazatban keresleti sokkot idézett elő, ami viszont a belföldi értékláncokat ugyanúgy megtámadta volna, mint a nemzetköziet. A kereslet bizonyos ágazatokban erőteljesen nőtt (egészségügyi termékek, élelmiszer), míg más ágazatokban drámaian visszaesett, és azóta sem tért magához. A legtöbb ország nemzetközi integrálódása olyan mértékű, amit nem lehet csakúgy lebontani, ezért a termelési értékláncok jelentősége a jövőben is megmarad. A válság arra hívta fel a figyelmet, hogy az értékláncok robusztusságot kell erősíteni, amihez a láncok jobb átláthatósága, a termelés folyamatos monitorozása, vészjelző rendszerek beépítése, a láncok rugalmasabbá tétele mind sokban hozzájárulhat. A válság utáni korrekció szerkezeti változásokat is elindíthat (pl. green economy az EU-ban), ami új, újfajta láncok kialakulásához is hozzájárulhat. Akár már rövidtávon bekövetkezhetnek változások a beszerzési logisztikában, ha nem a költséghatékonyság, hanem a biztonság, kiszámíthatóság kerül előtérbe. A beszerzési láncok rövidülhetnek, ha a cégek megpróbálják beszerzési forrásaikat diverzifikálni, és bizonyos termékeket közelebről beszerezni. Ennek (például a fejlett piacok preferálása esetén) árfelhajtó hatása is lehet.

A **Green Recovery**⁶ néven emlegetett fellendülés jelentős szerkezeti változásokat indíthat el a világban. A pandémia kialakulásáért sok szakértő a kedvezőtlen irányú klímaváltozást is okolja, így a fenntartható környezet szempontjainak előtérbe kerülése jelentős változásokat indíthat el a világban, a munkaerőkereslet szerkezetét is alapvetően átalakítva. A jobb levegőminőség, a jobb minőségű ivóvíz elérhetősége, a hatékony hulladékgazdálkodás, a szélesebb körű biodiverzitás mind olyan tényezők, amelyek csökkenthetik a pandémiák jövőbeni kialakulásának esélyét. A Green Recovery bizonyos ágazatokat (például az autógyártás) érzékenyen érinthetne, és ezekben az ágazatokban jelentős szerkezeti változásokat indíthatna el, ami munkaerővesztéssel, állások elvesztésével is járna. A német autóipar képviselői már most figyelmeztettek, hogy az emissziós határértékek további csökkentése teljes mértékben figyelmen kívül hagyná az autóipari konjunktúra drámai mértékű visszaesését és a koronavírus-válság következményeit. Minden további szigorítás már meghaladná az európai autóipar teherbírását és munkahelyeket sodorna veszélybe jelentős klímavédelmi hozzájárulás nélkül.⁷ Ahogy a későbbiekben kitérünk majd rá, a gazdaság újraindítása jelentős fiskális ösztönzőkre támaszkodott mindenütt: ahhoz, hogy az

⁵ COVID-19 and Global Value Chains: Policy Options to Build More Resilient Production Networks, June 3 2020 https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=134_134302-ocsbti4mh1&title=COVID-19-and-Global-Value-Chains-Chains-Policy-Options-to-Build-More-Resilient-Production-Networks

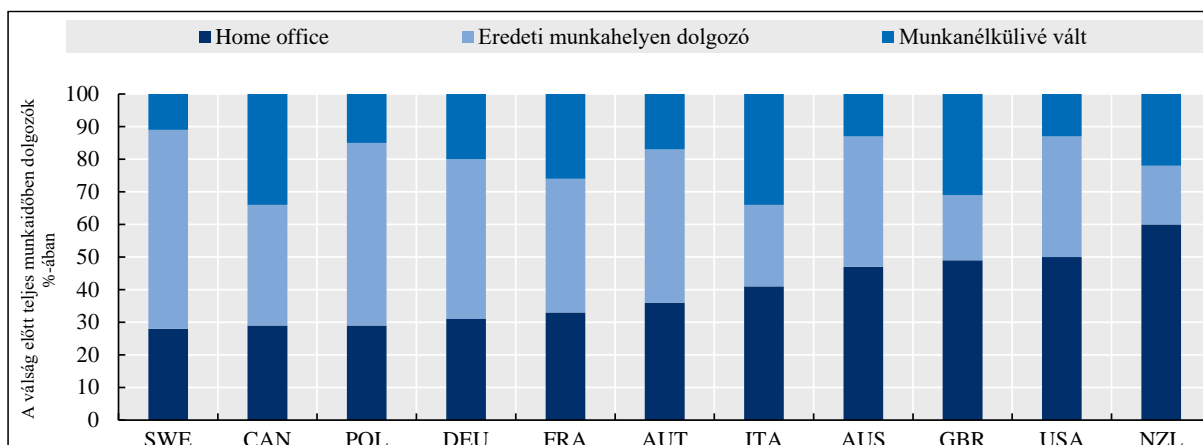
⁶ **OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19) Making the green recovery work for jobs, income and growth Updated 14 September 2020**, <http://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/making-the-green-recovery-work-for-jobs-income-and-growth-a505f3e7/>

⁷ <https://www.portfolio.hu/gazdasag/20200914/figyelmeztet-a-nemet-autoipar-ennel-nagyobb-terhet-mar-nem-birnak-el-448598?print=1>

újraindítás ne csak az egyes államok eladósodását emelje, hanem egy fenntartható növekedési pályát írjon le, szükség van arra, hogy a plusz forrásokat jövőbe mutató tevékenységek támogatására használják fel.⁸ Így a szénmonoxid-mentes gazdaságok kiépítésének támogatása a COVID-19 járványra adott korszerű válasz lehetne, amely fenntartható gazdaságszerkezetet hozna létre a világ fejlett országaiban. Ezzel a különböző fiskális csomagok nemcsak egyes ágazatokat, tevékenységeket támogathatnának, hanem hozzájárulnának az adórendszer egészéhez, az adókulcsok szerkezetéhez, ezzel is új irányba orientálva a gazdaságot.

A pandémia a munkaerőpiacokra is súlyos hatással volt. Számos országban a rövidített munkaidő eszközéhez fordultak. Az ILO becslései szerint Európában a rövidített munkaidő bevezetése 2020 első negyedében (2019 utolsó negyedéhez viszonyítva) olyan hatással volt, mintha 130 millió teljes munkaidős állás veszett volna el.⁹ A második negyedév munkaidő vesztesége becslések szerint további 300 millió teljes munkaidős állás elvesztésének felelhet meg. A válság elsősorban az alacsony képzettségű és a női munkavállalókat sújtotta, és azokat, akiknek esetében a home office lehetősége nem volt alkalmazható. Ugyancsak nehéz helyzetbe hozta a válság a szabadúszókat, különösen a kultúra területén, a részmunkaidős munkavállalókat, illetve a meghatározott idejű szerződéssel rendelkező munkavállalókat. Az amúgy is hátrányos helyzetben levő fiatal munkavállalók szintén a válság vesztesei közé tartoznak. Az adatok szerint az OECD országokban a teljes munkaidőben dolgozó munkavállalók mintegy 30-60%-a kényszerült home office-ra a 2020 áprilisában, többségük rövidített munkaidőben, és pl. Olaszországban vagy Kanadában több mint 30%-uk vált munkanélkülivé.

4. ábra: A munkavállalás különböző formái 2020 április közepén a válság hatására



Forrás: Foucault and Galasso (forthcoming[29]) based on the REPEAT (REpresentations, PErceptions and ATtitudes on the COVID-19) survey.

A munkanélküliség nemcsak az idén, hanem jövőre is magas marad¹⁰. A pandémia rövidebb idő alatt és erősebben sújtja a munkaerőpiacokat, mint a 2008/2009. évi válság. Majdnem

⁸ Ben McWilliams - Simone Tagliapietra- Georg Zachman: GREENING THE RECOVERY BY GREENING THE FISCAL CONSOLIDATION, Bruegel Policy Brief, Issue July 2020, www.bruegel.org

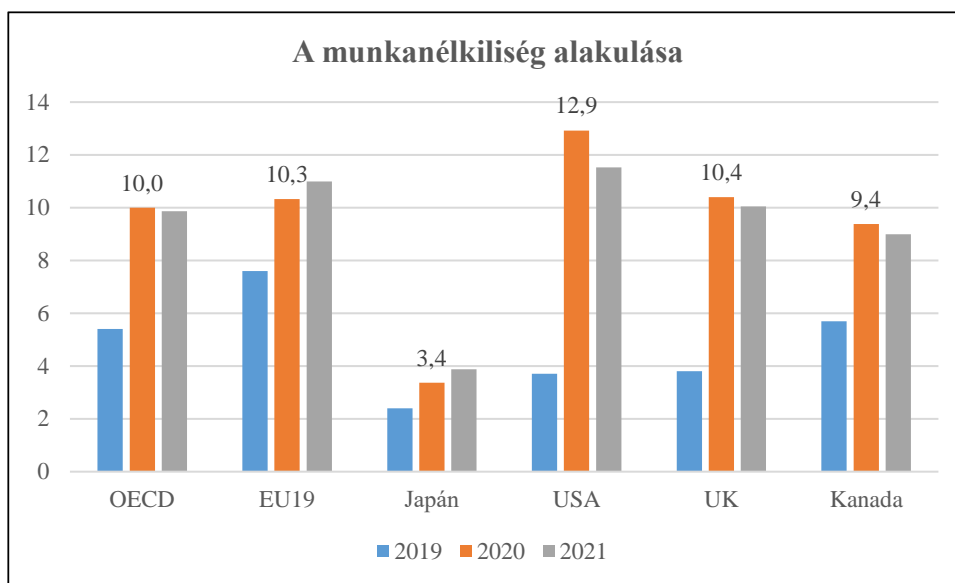
⁹ IMF: World Economic Outlook, June 2020,

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUpdateJune2020>

¹⁰ OECD, Employment Outlook 2020, <http://www.oecd.org/employment-outlook/>

minden országban alkalmazták a munkaerő megtartó programok valamilyen fajtáit, de ezek is átmenetileg tudnak enyhíteni a problémán. A munkaerőpiaci hatások még jóval a válság lecsengése után is érezhetők lesznek. A tavaszi gazdasági leállás oldása után a munkaerőpiaci adatok kismértékben javulni kezdtek, azonban a járvány újbóli megerősödése ezt a folyamatot ismételten megfordíthatja. A gazdasági kilátások bizonytalansága óvatosságra inti a munkáltatókat, akik egyelőre a véglegesen leépített munkaerőt nem fogják pótolni. Éppen ezért nagyon fontos, hogy azok az újonnan hozott intézkedések, amelyek a munkahelyek megőrzését kívánják elősegíteni, addig érvényben maradjanak, amíg a kilátások stabilizálódnak és a vállalkozások bizalma valamelyest helyreáll.

5. A munkanélküliségi ráták mindenütt erősen emelkednek a pandémia hatására (éves átlag)



Forrás: OECD, Kopint-Tárki

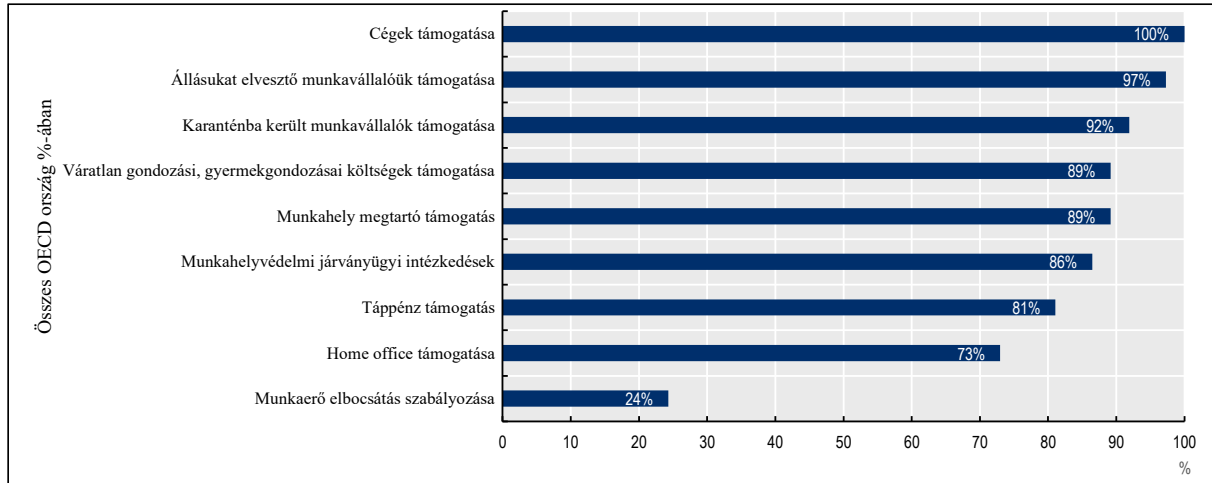
A válságra reagálva majdnem minden ország **nagyvonalú fiskális intézkedések**¹¹ segítségével igyekezett a gazdaságot újra lendületbe hozni, aminek következtében az államháztartás hiánya és az államadósság 2020-21-ben mindenütt nagyon megnő¹². A válság mindenütt kibontakozó második hulláma következtében ezen a fiskális ösztönzők alkalmazása meghosszabbításra került. Az intézkedések köre széles: kiterjed a rövidített munkaidőben dolgozók bérkiegészítő támogatására, a járvány következtében különösen érintett foglalkozási körökben (kultúra, szabadúszók) bérkompenzációk biztosítására, gyermekes szülők támogatására, nehézségekkel küzdő cégek támogatására, kedvezményes hitelek biztosítására, állami hitelgaranciák nyújtására, adókönyvitésekre cégek számára, az egészségügyi szektor támogatására, beruházás ösztönző támogatásokra, munkahelymegtartó támogatásokra stb. (Lásd 6. ábra) Az olyan intézkedések, mint bértámogatás vagy állás nélkül maradt munkavállaló támogatása általában rövidtávú gyorssegélyként működnek, az elszenvedett veszteségek hosszútávú kompenzálására nem elégségesek. Ezért fontos, hogy az államháztartást tartósan megterhelő plusz kiadások olyan támogatások formájában kerüljenek

¹¹ Lásd IMF Policy Tracker, <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#F>

¹² World Economic Outlook, June 2020 Update, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>

kifizetésre, amelyek a tartós potenciállal rendelkező cégek túlélését lehetővé teszik, s segítik a munkahelyek megőrzését. Nagyon fontos, hogy ezek az intézkedések hozzá tudjanak járulni a fogyasztói és vállalkozói bizalom erősödéséhez, mert különben nem tudják elérni legfontosabb céljukat: a konjunktúra élénkítését, és a gazdaság fenntartható beindulását.

6. ábra: A fiskális ösztönzők típusai az OECD-országokban



Forrás: OECD COVID-19 Employment and social policy responses by country, <http://oe.cd/covid19tablesocial> (accessed on 30 June 2020).

A gazdaságélénkítő intézkedések a legtöbb országban az **államadósság jelentős emelkedéséhez** vezettek. Lányha konjunktúra esetén, elsősorban a gyengén fejlett országokban a magas adósságállomány finanszírozása – az általánosan jellemző kockázatkerülés miatt is – nehézségekbe ütközhet. Fejlett stabil gazdaságok esetében azonban – legalábbis a 2008/2009. évi válság tapasztalatai azt sugallják –, hogy a magas adósságállomány nem feltétlenül vezet a kamatok emelkedéséhez, az állampapírhozamok növekedéséhez. Így Japán, az USA vagy Németország esetében nem igazán fenyeget az adósságszolgálati terhek megnövekedése, a kamatköltségek emelkedése. Hiszen a kockázatkerülés következtében a szolid országok állampapírjai iránt kereslet erősödhet, a hozamelvárások csökkenhet. Így a német papírokat negatív kamat mellett is veszik. A jegybankok jelenlegi laza monetáris politikája is hozzájárul ahhoz, hogy az alacsony kamatkörnyezet megmaradjon. Olyan országok esetében azonban, mint Olaszország, Spanyolország, Portugália, Görögország, ahol lassú növekedés, szerkezeti problémák jellemzők, az adósság finanszírozása már nehezebb lehet. Ezekben az országokban az adósság csökkentése már a válság előtt is felmerült, és az ezirányú lépések jelentős növekedési áldozatokat követeltek, s komolyabb szerkezeti átalakulások nélkül egy újabb konszolidáció nagy áldozatokkal járna. A jelenlegi helyzetet kényelmessé teszi, hogy a Maastricht-i kritériumok átmenetileg hatályon kívül vannak, és az EKB a kevésbé piacképes állampapírokat felvásárolja. Ilyen környezetben a gyengébb országok esetében az adósságállomány emelkedése nem most, hanem a jövőben okozhat súlyosabb problémákat.

1. táblázat: Megnövekedett államadósság a fejlett országokban

Egyes országok bruttó államadósságának GDP-hez viszonyított aránya (%)			
	2019	2020	2021
Németország	59,7	82,7	86,3
Franciaország	98,1	122,2	125,5
Olaszország	134,8	169,9	165,5
Hollandia	48,6	64,1	72,1
Belgium	98,7	120,3	124,9
Luxemburg	21,4	24,9	33,2
Írország	58,8	73,6	83,2
Görögország	176,5	209,3	204,7
Spanyolország	95,5	129,5	128,8
Portugália	117,7	140,0	138,0
Ausztria	70,4	85,7	88,7
Finnország	59,4	72,5	75,2
Eurózóna	86,0	109,9	112,5
Egyesült Királyság	85,4	110,0	98,3
Dánia	33,2	46,6	50,8
Svédország	35,1	42,3	51,9
USA	109	129	133
Japán	225	244	248
Forrás: OECD, Single-hit scenario, OECD ECONOMIC OUTLOOK, VOLUME 2020 ISSUE 1 © OECD 2020			

Világosan látszik, hogy a monetáris politika eszköztára kimerülőben van, a jelenlegi válságban nagyszabású **fiskális intézkedések** kompenzálhatják a termelésesökkenés következményeit. Ennek érdekében az Európai Bizottság jóváhagyta azt az elképzelést, miszerint a válság hatásainak enyhítése érdekében a költségvetési eladósodás mértéke a Maastrichti korlátokat meghaladhatja. A különböző országokban meghirdetett állami mentőcsomagok, az állami kiadások bővülésének nagy lendületet adhatnak. A bő likviditás, az olcsón finanszírozható eladósodás megkönnyíti a kormányok helyzetét, a későbbiekben probléma majd azokban az országokban merülhet fel, ahol a válságot követően felhalmozott adósságállományt nem sikerült leépíteni, és az új intézkedések csak tovább növelik azt. Az USA, Japán, Franciaország, Olaszország, Spanyolország, Görögország, Portugália esetében a GDP-hez viszonyított bruttó adósságállomány jóval 100% fölött mozog, de az Egyesült Királyság esetében is megközelíti azt.

1.1.1- A válság következményei a fejlődő országokban

A koronavírus járvány a fejlődő országok zömét viszonylag későn, de annál nagyobb intenzitással érte el, s ma még igen nehéz megjósolni, hogy milyen következményekkel fog járni. Az nyilvánvaló, hogy alaposan megcsappantak mindazok az erőforrások, amelyekről ezek az országok függenek. A nyersanyag- és energiahordozóexportból, a nemzetközi termelési láncok beszállítóiként megvalósított iparcikkexportból, a turizmusból és a hozzá kapcsolódó ágazatokból, a külföldön dolgozó vendégmunkásaik által hazautalt jövedelmekből származó bevételeik szinte egyik napról a másikra elapadtak, s újraéledésükkel előreláthatólag még hosszú ideig nem számolhatnak.

A kilátások már a vírus megérkezése előtt is rosszak voltak. Az IMF tavaszi előrejelzése szerint az utóbbi években dinamikus növekedést mutató fejlődő világ idén recesszióba kerül. Az összes fejlődő országra vonatkozóan 1%-os, de például Latin-Amerikában 5,2%-os GDP-csökkenést jósoltak. Június közepén ezt az előrejelzést a következőképpen módosították: Valamennyi fejlődő országban visszaeséssel számolnak, ennek mértéke Indiában 4,5 az ASEAN országokban 2, Brazíliában 9,1, Mexikóban 10,5, Szaúd-Arábiában 6,8 százalékos lesz.¹³ Az OECD szeptember közepén megjelent előrejelzésében¹⁴ még ennél is szomorúbb képpel találkozhatunk. India is felsorakozott Brazília és Mexikó mellé a 10%-ot is meghaladó visszaesésre számító országok közé.

A legtöbb szegény és közepes jövedelmi szintű ország súlyos költségvetési válság elé néz, mivel a durván csökkenő bevételek mellett növelni kénytelen az egészségügyi ellátórendszer finanszírozását szolgáló kiadásait, továbbá valamiféleképpen enyhítenie kell a hirtelen bevétel nélkül maradó polgárok és vállalkozások gondjain is. A nemzetközi piacokon ezek az országok egyre rosszabb feltételek mellett képesek csak hitelek felvételére, s a segítségnyújtó szervezetek sincsenek felkészülve ekkora igénybevételre. Az UNCTAD június végén megjelent jelentése¹⁵ szerint a világban a működőtőke áramlás 40 százalékkal fog visszaesni az idén, amiből nyilvánvaló, hogy számukra az ilyen típusú tőkeinjekció sem reális lehetőség.

A járvány következményeinek elviselése, valamint a gazdasági kilábalás vonatkozásában egy érdekes megközelítéssel találkozhatunk az Ázsiai Fejlesztési Bank szeptemberben megjelent elemzésében¹⁶. Az Ázsiában megtermelt GDP 11%-át adó, s évente 10%-os ütemben bővülő wellness „gazdaság” fejlesztésének fontosságára hívják fel a figyelmet, kihangsúlyozva, hogy ez ne csak az elit kiváltsága legyen. Mivel az egészségkárosodás mellett az emberek fizikai és mentális állapotát is nagyon megviselik a járvánnyal kapcsolatos kényszerintézkedések, az újrakezdéshez szükség van szervezetük testi, lelki megújítására, karbantartására. A tanulmány négy olyan területet jelöl meg, ahol – részben állami közreműködéssel – úgy lehet elősegíteni

¹³ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUpdateJune2020>

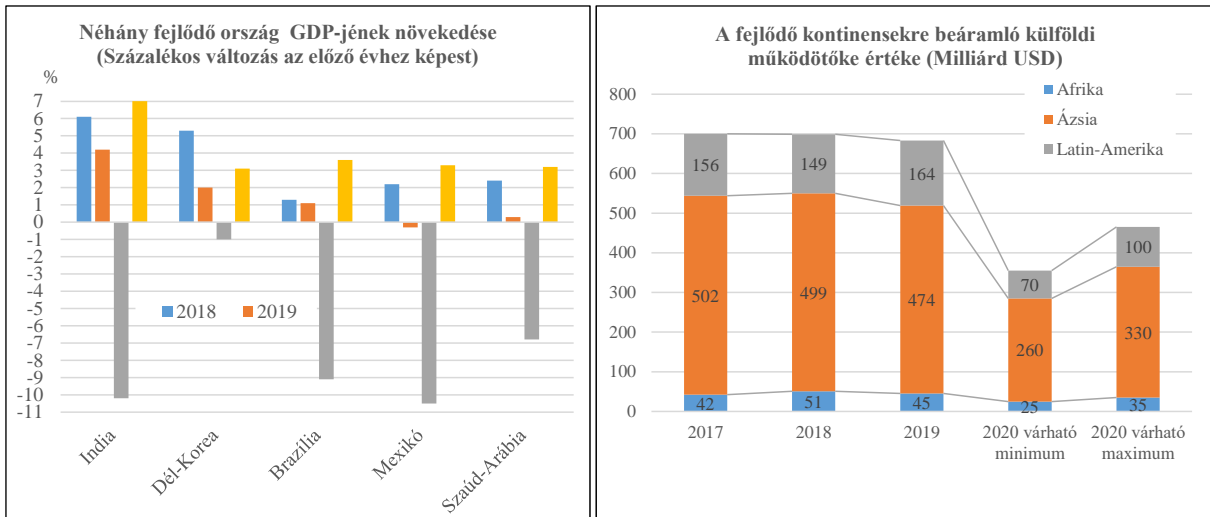
¹⁴ OECD Interim Economic Assessment - Coronavirus: Living with uncertainty, Paris, 16 September 2020
<https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/34ffc900-en.pdf?expires=1600812176&id=id&accname=guest&checksum=6E89104EE165483AC9575F69558C9709>

¹⁵ https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2020_en.pdf

¹⁶ Asian Development Outlook Update – Wellness in Worrying Times, September 2020
<https://www.adb.org/sites/default/files/publication/635666/ado2020-update.pdf>

az emberek jólétét, hogy közben nagy számban keletkeznek új munkahelyek is. Ezek a területek a következők: egészséges környezet megteremtése a városokban; a fizikai mozgással járó tevékenységek végzésének elősegítése; az egészségesebb táplálkozásra való átállás támogatása; a munkahelyi wellness lehetőségek kiépítése.

7. ábra: Egyes fejlődő országok növekedési kilátásai



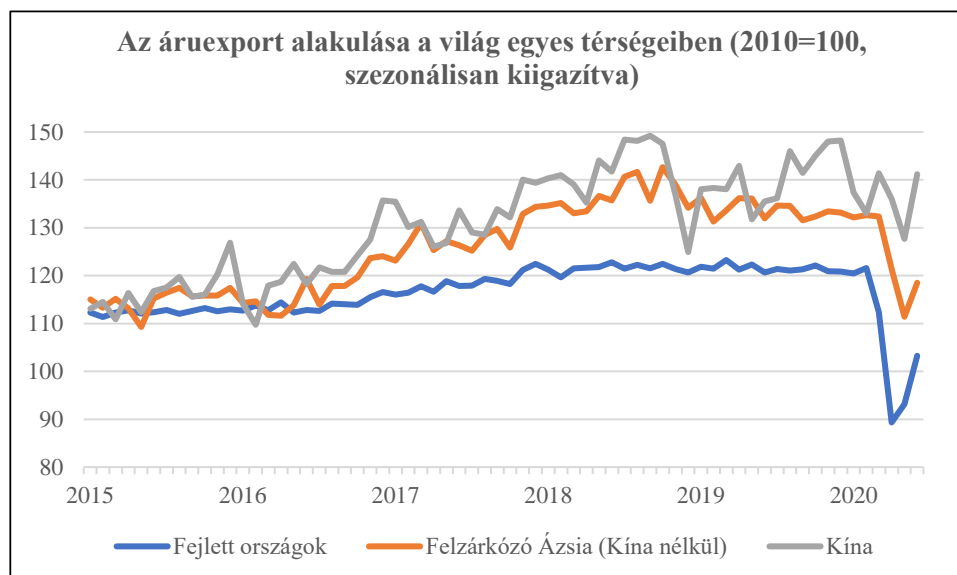
1.2. Világkereskedelem és nyersanyagpiacok, az olajpiac sérülékenysége

1.2.1. A világkereskedelem és a globális értékláncok várható alakulása 2020 után

A világkereskedelem a 2020 tavaszán, elsősorban a kínai beszállítások leállása miatt, szinte teljesen összeomlott. Az eddig elérhető adatok alapján idén májusban mintegy 18%-kal alacsonyabb volt az árukereskedelem volumene a világban. Az év első hat hónapjában a fejlett országok áruimportja összesen 11%-kal csökkent. Ehhez képest a feltörekvő országokban valamelyest kedvezőbb, de összességben így is jelentős 6%-os visszaesés volt megfigyelhető. Növekedés szempontjából aggasztóbb azonban, hogy a fejlett államokban az áruexport 12,5%-kal zuhant vissza az első fél évben, vagyis a nettó export szűkülés jelentős mértékű volt. A felzárkózó országok 5%-os visszaesése önmagában kevésbé drámai, azonban a növekedésükre gyakorolt hatás jelentős. Elsősorban azok az országok vannak jobban kitéve a világkereskedelem lassulásának, ahol az állami ösztönzőcsomagok nem képesek elegendő impulzust adni a termelés újraindításához. Az IMF¹⁷ becslése szerint a gazdasági visszaesés egyes felzárkózó országokban elérheti a fejlett országokra jósolt 8%-ot is, mivel a legfőbb exportpiacoknak számító fejlett országokban, valamint Kínában a gazdaság újra indulása egyelőre meglehetősen egyenetlen.

A szolgáltatások egy része továbbra is korlátozásokat szenved el, nem csak a hazai gazdaságban, hanem a nemzetközi forgalomban is. Az utazási korlátozások a legtöbb európai országban jelentős károkat okoztak, és az idegenforgalom várhatóan még évekig nem fog visszatérni a korábbi szintekre.

8. ábra: A világkereskedelem alakulása

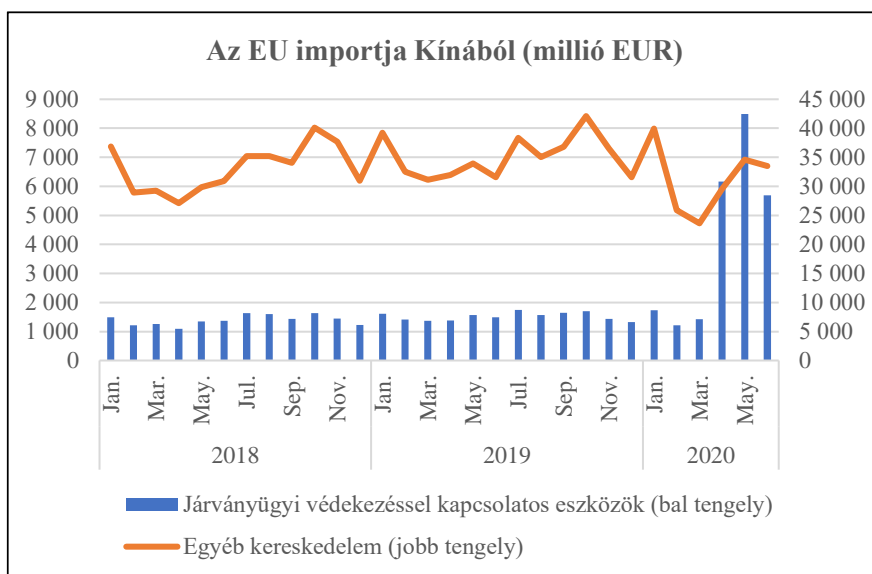


Forrás: CPB World Trade Monitor

¹⁷ <https://blogs.imf.org/2020/06/24/reopening-from-the-great-lockdown-uneven-and-uncertain-recovery/>

Kínában az áruexport, bár jelentős visszaesést szenvedett el, a mélypont nem érte el a kereskedelmi háború indulásakor tapasztalt szintet. A kelet-ázsiai ország kivitele úgy tűnik, hogy „visszapattant” a május környéki értékekről, azonban az áruszerkezet eltérő volt a korábbi évektől. Az Eurostat gyűjtése szerint a járványügyi védekezéssel kapcsolatos egészségügyi termékek¹⁸ importja Kínából májusban közel nyolcszorosára emelkedett, aminek köszönhetően a korábban 4% körüli részesedés a teljes importból mintegy 20%-ra emelkedett. Az EU-ba irányuló kínai export negyede-ötöde tehát a koronavírus járványhoz köthető. Mivel az európai országok folyamatosan építik ki saját kapacitásaikat a védőeszközök gyártása terén félé, hogy a világkereskedelem az átmeneti visszapattanás után már nem emelkedik tovább.

9. ábra: Az európai -kínai kapcsolatok alakulása



Forrás: Eurostat

A világkereskedelem zuhanása különösen kedvezőtlenül érintette a Visegrádi országokat, ahol az év első 5 hónapjában az áruexport mintegy 13%-kal esett vissza, amelynek nagyjából a felét a gép- és járműipar¹⁹ teszi ki. Az ágazat exportja megközelítőleg 18%-ot zuhant májusig, míg az egyéb termékek kivitele „csak” 9%-os csökkenést szenvedett el. A külpiaci kereslet gyengülésének leginkább a lengyel export állt ellen (-9%), és a szlovák a legkevésbé (-20%), míg Csehország és Magyarország hasonló mértékű visszaesést szenvedett el az árukivitel terén (-15%). A gép- és járműipari exportőrök mind a négy országban komoly károkat szenvedtek el, hiszen ezen termékek kivitele a Visegrádi országokban 20% körüli mértékben mérséklődött.

Térségünkben a gép- és járműipari termelők kettős sokkhatásnak vannak kitéve. Felvásárlói oldalon a globális recesszió, valamint az azt övező bizonytalanság rövid távon számottevő mértékben csökkentette a háztartások fogyasztási hajlandóságát, különösen az olyan drágább tartós fogyasztási cikkek iránt, mint a gépjárművek. A kínai kormány fiskális intézkedései

¹⁸ Tesztek, védőruházat (beleértve védőkesztyűk és maszkok), fertőtlenítők, oxigénterápiás eszközök (beleértve lélegeztetőgépek), egyéb egészségügyi eszközök és felszerelések, egészségügyi szállítóeszközök.

¹⁹ SITC nomenklatúra szerinti 7-es főcsoport.

azonban felpörgették a nemzetközi gépjárműkereskedelmet, és az ázsiai országba irányuló exportot is a V4 országokban. Ez alól kivételt képez Szlovákia, ahol a Kínába tartó gép- és járműipari export volumene a felére esett vissza. A többi három Visegrádi országban a kínai kivitel csak átmenetileg 1-2 hónapra torpant meg januárban és februárban, majd április-májusra visszatértek a korábbi szintek. A távolkeleti országba irányuló járműipari export azonban csak csekély részt képvisel a teljes kivitelben (Magyarországon például csupán 2%-ot), így a fellendülés alig mutatkozik meg a fő számokon, ráadásul az európai gép- és járműipari export Kínába is mintegy 25%-kal zuhant vissza, vagyis a közép-kelet-európai térség a multiplikátor hatásából is inkább kedvezőtlen irányban részesül.

A járvány okozta válság a keresleti oldal mellett egyben a kínálati oldalon súlyos zavarokat okozott. Január és március között jelentős fennakadások voltak a globális értékláncok kínai szakaszán, amelynek következtében több európai termelő sem jutott alapanyaghoz és alkatrészhez. Kiváltképp a gép- és járműipari gyárak szenvedték meg az ellátási zavarokat, mivel az elektronikai import közel negyede a távol-keleti országból származik. A beszállítási zavarok azonban nyárra rendeződtek, és a kínai beszállítók mára teljes kapacitással működnek. Mindez ráirányította a figyelmet arra, hogy az európai feldolgozóiparban, különösen az elektronikai, gép- és járműipari ágazatokban komoly függőség alakult ki Kínával szemben. Nemzetközi input-output elemzések²⁰ bizonyítják, hogy a 2000-es éveket követően az EU, azon belül is a közép-kelet-európai országok, kiváltképp Magyarország függősége a kínai beszállításoktól számottevő mértékűre emelkedett. Az év elején megtorpant beszállítások felvették, hogy az európai termelőknek csökkentenie kellene a Kínával szemben kialakult függőségüket²².

Egyes funkciók „visszatelepülése” már a járvány előtt is megfigyelhető volt, azonban elsősorban csak a kisebb termelési kapacitásokat érintette, míg a nagyobbak továbbra is abban az országban működnek, ahová telepítették őket, sőt akár még bővülés is megfigyelhető. Nagyobb termelőegységek Európába való visszatelepítése természetes folyamatként aligha elképzelhető a következő okok miatt:

- Az a vállalati döntés, amely a termelés földrajzi értelemben távolra való helyezését hozta, jelentős költségmegtakarítás, vállalatcsoporti szinten termelékenységbővülést is eredményezett. A visszatelepítés (ha az ellátás egyébként zavartalan) önmagában bizonyosan hatékonyságvesztéssel jár.
- A termelés hazatelepítése olyan innovációt feltételez, amelynek megléte lehetővé teszi az hatékony termelést közel az anyavállalathoz. Ennek megléte azonban kérdéses.
- A visszatelepítés melletti legfőbb érv, hogy a gyártás közelebb kerüljön a fogyasztókhoz, ezáltal csökkenjen a félkész termékek, alkatrészek által megtett út. A kelet-ázsiai termelők azonban az ázsiai fogyasztási piac ellátói is egyben, tehát a

²⁰ Koppány Krisztián (2020). A kínai koronavírus és a magyar gazdaság kitettsége. Mit mutatnak a világ input-output táblák? Közgazdasági Szemle, LXVII. évf., 433-455. o.

²¹ Herrero, A. G. (2019). China and the transformation of value chains. Bruegel Institute. Link: shorturl.at/kINX6 (letöltve: 2020. szeptember 16.)

²² Lund, S., Manyika, J., Woetzel, J., Bariball, E., Krishnan, M., Alicke, K., Birshan, M., George, K., Smit, S., Swan, S., & Hutzler, K. (2020). Risk, resilience, and rebalancing in global value chains. McKinsey Global Institute.

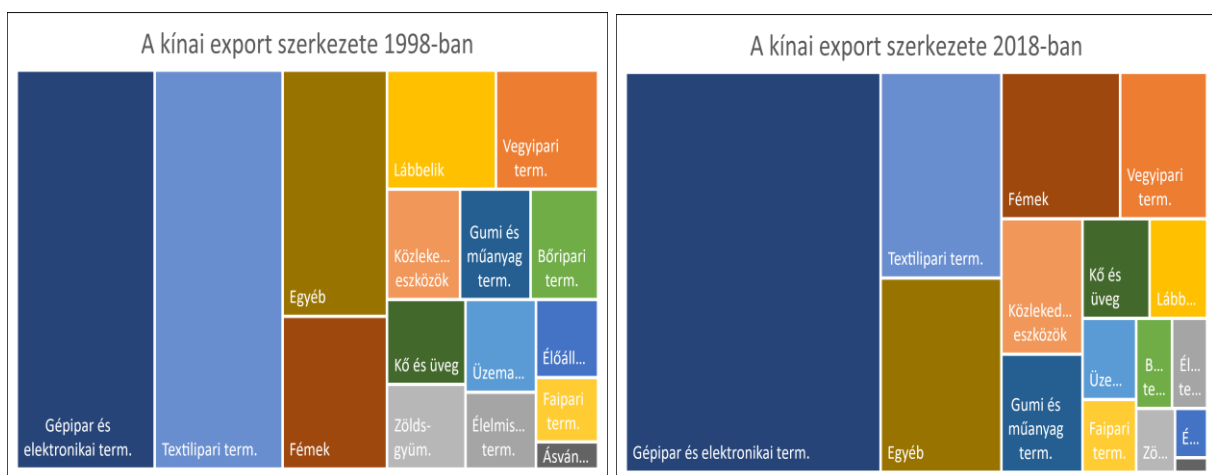
„helyi” piac ellátására az anyavállalat számára továbbra is térségben üzemelő termelők lesznek az optimális gyártók.

- Az európai járványügyi helyzet tavaszi eseményei megmutatták, hogy a termelés nagy valószínűséggel nincs nagyobb biztonságban az EU-n belül, mint azon kívül, a sokkoknak rövid távon nem tud ellenállni.
- Egyes, termelés szempontjából létfontosságú alapanyagok esetében, Kínának monopóliuma van (lásd 1.2.3. fejezet).

Mindezek ellenére megfigyelhető, hogy Kína globális részesedése a világkereskedelemben, ugyan továbbra is jelentős, ám valamelyest csökken, ami arra utal, hogy az ázsiai ország importpartnerei saját kapacitást építettek ki maguknak, vagy más országokból szerzik be a szükséges termékeket. Az utóbbi években megfigyelhető, hogy az értékláncok egyre inkább szolgáltatás orientáltak²³, amely kapacitás szükségszerűen a fogyasztókhoz közel alakulnak ki, a hozzáadott érték pedig hagyományosan magas. A fogyasztók szolgáltatások iránti kereslete évtizedek óta emelkedik, ami globálisan csökkenti az iparcikkek iránti keresletet, ezáltal az értékláncok folyamatosan veszítenek jelentőségükből.

A világkereskedelem átalakulásának egy másik aspektusa Kína gyors fejlődése, amelynek eredményeképpen a háztartások a világ legnagyobb fogyasztási cikk felvásárlói piacát képviselik, ami szükségessé tette az importhelyettesítő termelés beindulását. Ezt hivatott elősegíteni a „Made in China 2025” kezdeményezés, amely során az ázsiai ország a világ legnagyobb termelőjévé kíván válni a high-tech termékek terén úgymint repülőgépek, félvezetők, biotechnológiai és robotikai termékek. Ez a stratégiai többrétű, és évtizedeken átívelő, amelynek eredményeképpen az értékláncok súlya az Kína felé tolódik el. Mindenek része az „Egy út, egy övezet” kezdeményezés is, amely a globális infrastruktúra kialakításával segíti a kínai beszállítások felgyorsítását, valamint az az iparpolitika, amelynek részeként Kína több nyersanyag terén monopóliumot alakított ki magának.

10. ábra: A kínai export hatása az értékláncok alakulására



Forrás: WTO

²³ Miroudot, S., & Cadestin, C. (2017). Services in global value chains: From inputs to value-creating activities. OECD Trade Policy Papers, No. 197.

Az értékláncok szerveződését a fentiekben röviden ismertett kínai stratégia is alakítja. Európa folyamatosan veszít versenyképességéből és globális jelentőségéből, a protekcionista kereskedelempolitika pedig egyértelműen kedvezőtlen hat rá. Az európai járműipar továbbra sem tudott érdemben megfelelni a modern kihívásoknak, és az elektromos járművek terén nagy a lemaradása, miközben mind az USA, mint Kína komoly eredményeket ért el a fejlesztések, a gyártás és a kiszolgáló infrastruktúra terén.

A járvány olyan helyzetben érte a világkereskedelmet, ami egyébként is a lassulás irányába mutatott. A 2009-es világgazdasági válság után a kereskedelem bővülése, habár a bázishatásnak köszönhetően „visszapattant” 2010-ben, a későbbiekben messze elmaradt a válság előtti időktől, és csupán 2% körüli mértékű volt. A Világbank kutatása szerint²⁴, amely jóval a pandémia és az amerikai-kínai kereskedelmi háború előtt készült, a világkereskedelem további lassulására hívja fel a figyelmet, amit felerősítenek a ciklikus komponensek és az eurózána válsága. A fejlett országokban a nettó export hozzájárulása a GDP volumenéhez egyre csökkenő, és ez a trend valószínűleg még egy jó ideig fenn marad, és egyre több országra, köztünk hazánkra, is ki fog terjedni.

1.2.2. Nyersanyagpiacok, olajpiac

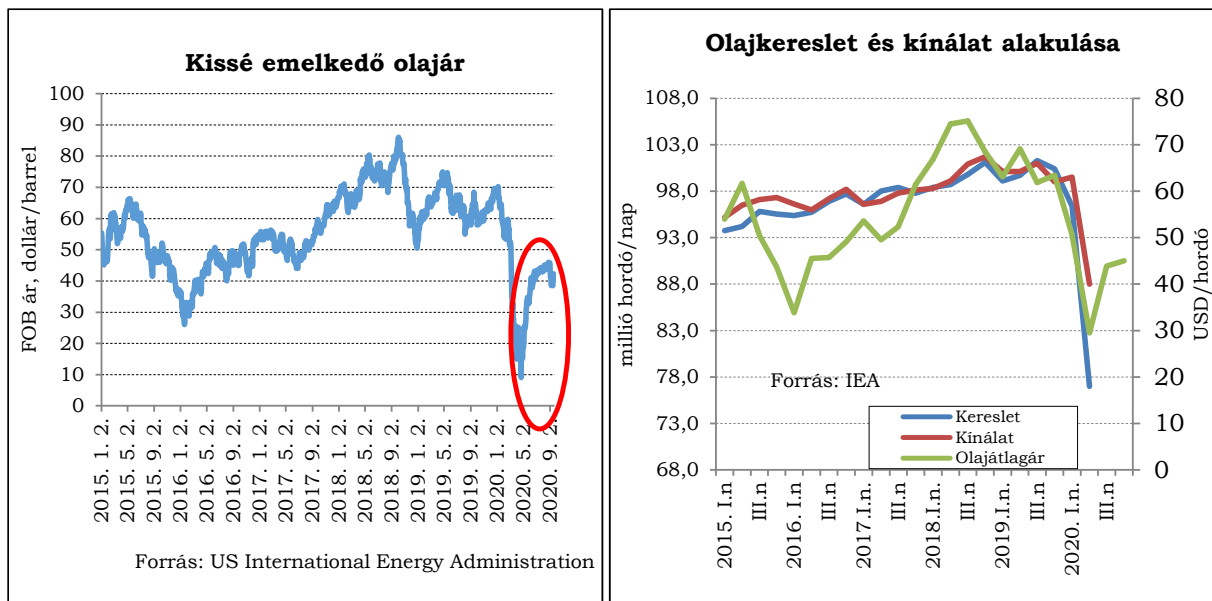
Ez év második negyedében a **nyersolajár** jelentős mélypontokat produkált: áprilisban 10 dollár alá esett a hordónkénti olajár. A koronavírus járvány és a gazdasági leállás következtében tavasszal gyakorlatilag összeomlott az olajkereslet. A kereslet drasztikus csökkenése következtében olyan mennyiségű olajtútermelés alakult ki, ami a tároló kapacitások adta lehetőségeket meghaladta. Ez magyarázta, hogy ez év április végén a WTI olajár jegyzése átmenetileg negatívba, -37 USD/hordó szintre csúszott. A várakozások szerint a globális olajkereslet átlagosan napi 8,4-9 millió hordóval is csökkenhet az idén²⁵. Mindez az olajtermelőket további termeléskorlátozásra készítette. A nagy OPEC-termelők mellett, Norvégia, Kanada és Oroszország is önkéntesen vállalta termelésének visszafogását. Az olajkitermelést az USA-ban is jelentősen korlátozták. Az OPEC és a szervezeten kívüli nagy olajtermelők együttesen májustól a tavalyi globális felhasználásnak akár ötödével csökkenthetik a világ olajtermelését. A júniusi OPEC találkozó döntése alapján a termelés visszafogására irányuló megállapodás július végéig érvényben volt, s a legtöbb ország hajlandóságot mutatott augusztus-szeptemberben is bizonyos korlátozásokat érvényben tartani. A megállapodás, illetve a gazdaság újraindítása jót tett az olajárnak, amely jelenleg megint kicsivel 40 dollár fölött mozog. Így az IEA legfrissebb jelentése²⁶ kissé optimistábban látja már a helyzetet: a kínai olajkereslet napi 750 ezer hordóval emelkedett júliusban, és másutt is (pl. Indiában) megindult a kereslet emelkedése. Ugyanakkor a piaci egyensúly továbbra is törékeny, a járvány második hulláma könnyen újra bedöntheti a keresletet. A 2021-re vonatkozó keresleti előrejelzéseket is kissé lejjebb vették, feltételezve, hogy a jövőre várható élénkülés mérsékeltebb lesz, mint ahogy nyár elején remélték.

²⁴ Constantinescu, C., Mattoo, A., Ruta, M. (2015). The Global Trade Slowdown. Cyclical or Structural?. Policy Research Paper 7158. World Bank.

²⁵ <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-september-2020>

²⁶ IEA: Oil Market Report. August 2020, <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-august-2020>

11. ábra: Még mindig alacsony, de enyhén emelkedő olajár



Az IEA becslései szerint a nyersolajkereslet egészen 2022-ig nyomott marad, elsősorban a légiközlekedés visszaesése következtében. Az OECD-országokban a nyersolajtartalékok magas szinten vannak, ami szintén fékezi a kereslet élénkülését. Így várakozásaink szerint a nyersolaj ára éves szinten 40-45 dollár/hordó körül mozoghat, ami jövőre – optimista feltételek közepette – 45-50 dollár/hordóra emelkedhet. A volatilitás rendkívül nagy, s a piacok nagyon idegesen reagálnak minden bejelentésre.

1.2.3. Nem energiahordozó nyersanyagpiacok átalakulása

A termeléshez szükséges nyersanyagok halmaza a technológiai fejlődéssel együtt folyamatosan változik. A különböző high-tech elektronikai eszközök gyártásához egyre több olyan nyersanyagra van szükség, amelyek nagyobb mennyiségben csak néhány helyen fordulnak elő a Földön, illetve a magas kitermelési költségek miatt csupán néhány termelő létezik. Mindezek mellett a piacot jelentősen befolyásolják a spekulatív és fedezeti ügyletek, különösen a nemesfémek esetében.

A nagy kijelzős okostelefonok után az elektromos járművek robbanásszerű elterjedése miatt felfutott a kereslet a különböző ritkaföldfémek („rare earths”) iránt. Ezekkel az iparcikkokkal szemben a fogyasztói elvárás a minél nagyobb akkumulátor kapacitás, valamint a minél gyorsabb töltési sebesség. Mindez olyan energiafogyasztással párosul, amelyre korábban háztartási elektronikai eszközök terén még nem volt példa. Ezek az ásványok képezik a következő termékek alapjait:

- Katalizátorok
- Mágnesek
- Akkumulátorok, elemek
- Üveg
- Kerámia

Az ásványkincsek felhasználása a tömeggyártásban nem újkeletű dolog, hiszen a félvezetőkhöz szükséges nyersanyagok (pl.: szilícium) már több évtizede a termelés állandó kellékei, és elegendő mennyiségben elérhetők a Föld több pontján. A ritkaföldfémek azonban már jóval ritkábbak, kitermelésük pedig költséges és gyakran rendkívül környezetszennyező. Kína az elmúlt két évtizedben szinte teljes monopóliumot élvez a termelésben, aminek eredménye, hogy az ázsiai ország a szinte az összes high-tech elektronikai termék előállításánál megkerülhetetlen. A periódusos rendszer összesen 17 ritkaföldfémeket tartalmaz:

2. táblázat: Ritkaföldfémek, felhasználási területük és legfőbb termelők

Név	Fő felhasználási terület	Fő kitermelők
Szkandium	repülőgépgyártás	Kína, Oroszország, Ukrajna, Kazahsztán
Ittrium	orvostudomány, LED kijelzők	Ausztrália, Brazília, Kína, India, USA
Lantán	katalizátorok	USA, Brazília, India, Kína
Cérium	katalizátorok, izzók	USA, Brazília, India, Kína
Prazeodímium	repülőgépgyártás	Kína, USA, Brazília
Neodímium	mágnesek, lézerek, akkumulátorok	Kína, USA, Brazília
Prométium	nukleáris energiatermelés	Elemi állapotban nem fordul elő ²⁷
Szamárium	mágnesek, lézerek	Kína, USA, Brazília, Ausztrália
Európium	üvegek, lézerek, egészségügy	Oroszország
Gadolínium	repülőgépgyártás, egészségügy	Kína, USA, India, Brazília, Ausztrália
Terbium	mágnesek, lézerek	USA, Kanada, Peru
Diszprózium	járműgyártás	Kína, Japán
Holmium	mágnesek, lézerek	Kína
Erbium	száloptika	Kína
Túlium	egészségügy, lézerek	Kína
Itterbium	egészségügy, lézerek	Kína, USA, Brazília, India
Lutécium	egészségügy	Kína, USA, Brazília, India

Forrás: Minor Metal Trade Association, saját gyűjtés

Kína legfőbb lelőhelye a Belső-Mongólia területén található Góbi-sivatagban van, amely ásványkincsekben olyannyira gazdag, hogy a térségbe telepített finomító, feldolgozó üzemeknek köszönhetően a kitermelés jelentősen emelte a régió életszínvonalát. Kína monopolpozíciója a ritkaföldfémek területén szinte megdönthetetlen, hiába vannak más lelőhelyek is a világon, azok egy része (inkább a fejlődő és felzárkózó országokban) szintén kínai tulajdonban van. Az USA-ban több ritkaföldfém elemből is jelentős készlet van a föld alatt, azonban a kitermelés és finomítás rendkívül veszélyes és környezetszennyező, valamint költséges, így az amerikai fél a kereskedelmi háború során sem ösztönözte a hazai bányaiipari vállalatokat kitermelésre, inkább a kínai importra támaszkodik továbbra is. Kína mindeközben komoly erőforrásokat mozgató meg, hogy a birtokában lévő nyersanyagokat ne exportálja, hanem saját feldolgozóipara számára továbbítsa, és a nyersanyagfüggő termékek világpiacán is növelje részesedését, kiváltképp a repülőgép, mobiltelefon és elektromos meghajtású járművek gyártásában.

²⁷ Radioaktív elem, uránércből állítható elő. Előállítás veszélyes, környezetszennyező, a legfőbb termelő Kína.

A nem energiahordozó nyersanyagok másik aspektusa a járvány miatti bizonytalanságban jelentős áremelkedésen áteső nemesfémek, azon belül is az arany és az ezüst, amely menedékként szolgál a befektetők számára. Ez utóbbi újra virágkorát éli, mivel a gazdasági mentőcsomagok előtérbe helyezték a klímaváltozást, az ezüst pedig elengedhetetlen nyersanyaga a jelenleginél környezetbarátibb termelésnek, és jóval kevésbé számít ritkának, mint a fentebb említett nyersanyagok, megmunkálhatósága is könnyebb, ezért nem csak nemesfémként, hanem mint olyan ipari nyersanyagként is felismerték a befektetők, amelyre a közeljövőben várhatóan megnövekszik a kereslet.

Az arany ára mindeközben folyamatosan csúcsokat dönt, aminek a legfőbb oka, a bizonytalanság (különösen a második hullám elején), valamint az ultralaza monetáris politika, amelynek szigorítására középtávon nincs számottevő esély. A nemesfémek árának emelkedését tovább fűti a dollár folyamatos gyengülése, és a pénzpiaci lufiktól való félelem. Ugyanakkor az arany piaca is a túlfűtöttség jelét mutatja, és várhatóan több korrekció is lehet a közeljövőben. Kérdéses azonban, hogy a trend megtörik-e, mivel a gazdasági bizonytalanság a világon nem csökkent érdemben, a jövőre vonatkozó várakozások időhorizontja pedig egyre rövidebb. Mindez inkább táplálja az arany vonzerőjét, így trendjében emelkedő, de volatilis árfolyamot várunk, ami azonban szinte azonnal megtörik, és zuhanásnak indul majd, ha megbízható vakcinát, vagy gyógymódot találnak a járványra. Az ezüst árfolyama feltehetően sokkal ellenállóbb, de a nemesfém volta miatt kedvező járványügyi fordulat esetén, itt is jelentős csökkenést várunk majd az árakban.

1.3. Kína gazdasági átalakulása, szerepe a globális folyamatokban

Köztudomású, hogy az előző világgazdasági válságból való kilábalásban óriási szerepe volt Kínának. Ilyen szerepvállalásra most viszont nem számíthatunk, még annak ismeretében sem, hogy Kína az egyetlen számottevő gazdasági potenciállal rendelkező ország, ahol 2020-ban a GDP várhatóan növekedni fog. Az OECD szakértői 2020-ra 1,8, majd 2021-re 8,0 százalékos GDP bővülést várnak 2020 szeptember közepén módosított prognózisukban²⁸.

A kínai gazdaság mára már túljutott azon a stádiumon, amikor az állam jórészt importból származó nyersanyag- és energiaigényes infrastruktúra- és ingatlanfejlesztéssel, valamint feldolgozóipari beruházások finanszírozásával igyekezett inspirálni a fejlődést. 2009-ben 4 trillió yuant (564 milliárd USD) fordított az állam ilyen beruházásokra, s az ezáltal gerjesztett kereslettel nagymértékben hozzájárult ahhoz, hogy a világ nyers- és fűtőanyagpiacai magukra találjanak és megkezdődjék a világgazdasági válságból való kilábalás.

Az infrastruktúra fejlesztésébe irányuló beruházások gazdaságélénkítő hatásait most is igyekszik majd kihasználni Kína, de ezúttal nem a monstre építkezésekre koncentrálnak, hanem a legmodernebb technika térhódításának elősegítése lesz a fő cél. Az 5G távközlési hálózatok további kiépítése, a mesterséges intelligencia vezérelte rendszerek, az intelligens települések, az egészségügy és az oktatás korszerűsítése jelentik a fejlesztések fő irányait.

Ennek legfőbb oka, hogy az előző világgazdasági válság óta eltelt időszakban igen jelentős strukturális változások mentek végbe az országban. Míg az exportorientált fejlesztések csúcspontján, *2006-ban a kivitel a GDP 35%-át, addig 2019-ben csupán 17%-át tette ki*. Ez három tényező együttes hatásának tudható be.

1. Mivel 2008 és 2018 között több mint háromszorosára nőttek a bérek a feldolgozóiparban, *a munkaerőintenzív, jellemzően könnyűipari ágazatokban sokat veszített Kína a versenyképességéből*, különösen az olyan alacsonybérű országokhoz képest, mint például Banglades, Vietnám és Kambodzsza.
2. Az összeszerelés típusú gyártás terén a kínai cégek arra törekedtek, hogy *minél magasabb hozzáadott értéket megtestesítő termékeket legyenek képesek előállítani*, s az értékláncokban egyre kevésbé csak olcsó munkaerővel képviseltessék magukat. Egyre több licencet, know-how-t tudtak megszerezni, aminek segítségével nemcsak az értékláncokban vívtak ki maguknak kedvezőbb pozíciót, hanem a termékek hazai gyártását, fejlesztését is képesek lettek megvalósítani. Míg az összeszerelés típusú export 2006-ban a kínai GDP 19%-át tette ki, 2019-ben már csupán 5%-át reprezentálta.
3. A tíz évvel ezelőtti nagy építőipari konjunktúra lecsengését követően a sok importált gépet, berendezést, nyersanyagot igénylő *beruházások és a fogyasztás aránya is*

²⁸ OECD Interim Economic Assessment - Coronavirus: Living with uncertainty, Paris, 16 September 2020 <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/34ffc900-en.pdf?expires=1600812176&id=id&accname=guest&checksum=6E89104EE165483AC9575F69558C9709>

megváltozott. Míg 2010-ben a fogyasztás a GDP-nek csak 49%-át tette ki, addig 2018-ban már 55%-át. A külkereskedelem jelentőségének csökkenéséhez az is hozzájárult, hogy a jelentős mértékben hazai inputokra támaszkodó szolgáltatások szektora, 2018-ban 53%-os részesedésével, fontosabbá vált a GDP előállításában, mint az ipar.

A kínai gazdaság fejlődésének fő irányait, a fontosabb mutatók elvárt értékét minden évben a májusi pártkongresszuson hozzák nyilvánosságra. Az idei volt az első olyan kongresszus, ahol nem határoztak meg növekedési célokat, ugyanakkor bejelentették, hogy a 2021-25-ös időszakra vonatkozó ötéves terv az ún. *Kettős Körforgás (Dual Circulation)* koncepció mentén fog megvalósulni. Egyelőre a koncepció egzakt meghatározása, s maga az ötéves terv sem jelent meg, de szakértői véleményekből, kínai és külföldi elemzők cikkeiből az már világos, hogy a korábbi évtizedekre jellemző exportorientált gazdaságpolitikát úgy igyekeznek importhelyettesítővé változtatni, hogy *a hazai kereslet legyen a fejlesztések fő mozgatórugója.*

Ez nem jelenti azt, hogy Kína a jövőben már nem kívánna a világ első számú exportőre maradni, de a kivitelében egyre nagyobb súlyt fognak képviselni az olyan termékek és szolgáltatások, amelyeket a hazai igények kielégítésére fejlesztettek ki. Ennek az egyik fontos területe az ún. tiszta energiaforrások előállítása. Kína elsősorban a hazai szükségletek kielégítése érdekében fejlesztette ki a napelemek gyártását, s ma már a világtermelés 70%-át mondhatja magáénak. A világ szélturbina gyártásának fele, a lítium-ion elemek 77%-ának előállítása is kínai cégek kezében van.²⁹

A Dual Circulation szemlélet érvényesülésére jó példa, hogy a COVID-19 járvány kitörésével nyilvánvalóvá vált, hogy rengeteg higiéniai és orvostechikai eszközre lesz szükség, amelyek gyártását kifogástalan gyorsasággal megszervezték, s a hazai környezetben elért példás védekezési eredményeiket referenciaként használva óriási exportbevételre tudtak szert tenni az egyébként – szintre minden más termék vonatkozásában - pangó világpiac körülményei között is.

A gazdaság a járvány (első hulláma?) utáni talpra állításában is *a belső kereslet kielégítésének fókuszba állítása játssza a legfontosabb szerepet.* 2019-ben Kína egy főre jutó GDP-je meghaladta a lélektaninak is nevezhető 10 ezer dolláros határt. Az 1,4 milliárd lakosú országban ma már *közel 400 milliót tesz ki a felső-középosztálybeli fogyasztók száma,* akik a karanténból való kiszabadulást követően ismét erőteljes költekezésbe kezdtek. Eleinte a szórakozóhelyek, éttermek, plázák forgalma nőtt meg ugrásszerűen, majd a tartós fogyasztási cikkek iránti kereslet is megélénkült. Augusztusban a kínai fogyasztók személygépkocsi vásárlásra 11,8, infokommunikációs eszközökre 25,1%-kal költöttek többet, mint egy évvel korábban. Összességében a kiskereskedelmi forgalom 0,5%-kal haladta meg az egy évvel korábbi szintjét, amiből azért látszik, hogy az ország lakosságának nagyobb hányada még meglehetősen messze van attól, hogy élvezze a fogyasztói társadalom begyűrűzéséből fakadó előnyöket.

²⁹ <https://www.economist.com/briefing/2020/09/17/americas-domination-of-oil-and-gas-will-not-cow-china>

Abban, hogy a karantén intézkedések feloldását követően a várakozásokkal ellentétben, kezdetben nem különösebben ugrott meg a kiskereskedelmi forgalom az is közrejátszott, hogy a korábban sokféle kölcsönt felvevő lakosság zömének gondot okoz a hiteltörlesztés, ezért keresletük a legszükségesebb javak, a főleg hazai előállítású élelmiszerek és háztartási cikkek beszerzésére irányul. A kormány a családok és a főleg az ő igényeik kielégítésére specializálódott kis- és középvállalkozások (KKV) keresletének élénkítésére számos monetáris intézkedést fogantatosított. Így például 2021. március végéig hiteltörlesztési moratóriumot hirdettek meg, csökkentették az alapkamatot és a bankok kötelező tartalékainak hányadát, speciális kedvezménycsomagokat kínálnak a KKV-knak hitelező bankoknak stb. Különböző adók, így az ÁFA, az SZJA csökkentésével, az utóbbinak az egészségügyben foglalkoztatott és a járványelleni védekezésben közvetlenül részt vevő dolgozók esetében teljes elengedésével is a kereslet élénkítésére törekszik az állam.

A munkanélküliségi ráta augusztusban 5,4%-ra csökkent a júliusi 6,7%-ról. Számottevő változásával az állandóra bejelentett, s a hivatalos statisztikákban nyilvántartott foglalkoztatottak esetében, bizonyos termelési láncok leállása ellenére sem kell számolni, ugyanis a járvány elleni védekezés, a karantén, majd a biztonsági intézkedések betartásának felügyelete, a karanténban lévő, illetve az onnan már kiszabadult, de a korábban megszokott szabad mozgásukban korlátozott emberek ellátása, az egyre népszerűbb online vásárlásokhoz kapcsolódó csomagküldő szolgálatok üzemeltetése igen sok alkalmazottat igényel. Ugyanakkor, az egyes becslések szerint a munkaerőállomány mintegy 35%-át kitevő ún. migráns munkások, az ország belsejéből a feldolgozóipar fellegváraiba és a nagy építkezésekhez, az utóbbi években már a szolgáltató szektorokba is ideiglenesen áttelepített, a hivatalos munkaerőstatisztikában nem szereplő betanított munkások milliói veszítették el állásukat. Az ő és családjaik sorsáról alig jutnak el hírek az elemzőkhöz.³⁰

Az észak-amerikai és az európai országok zömével ellentétben, Kínában nincsenek látványos válságkezelő, a bajbajutott ágazatok megmentésére irányuló kormányzati intézkedéscsomagok. Ennek legfőbb oka, hogy az állam tulajdonosként szembesül a problémákkal, hiszen a termelő és szolgáltató cégek, pénzüzetek vagy teljes mértékben, vagy vegyes vállalati formában állami tulajdonban vannak.

A Dual Circulation előszelének tekinthetjük a fejlődő országok és Kína exportorientált iparosítása kezdetén népszerű vámszabad területi termelés újragondolását is. A párt központi bizottsága szeptember 1-i ülésén két fontos bejelentést tett. Az egyik szerint a jövőben különös hangsúlyt kell fektetni az ország nyugati és észak-keleti térségeinek fejlesztésére, a másik pedig *kísérleti szabadkereskedelmi zónák* (pilot FTZs) létesítésére vonatkozott. Ez utóbbiak egyrészt az USA-val fennálló kereskedelmi háború folytán fogantatosított büntetővámok kikerülésének intézményesítését, másrészt a high-tech ágazatokba termelő beruházásokat eszközölni kívánó külföldi cégek becsalogatását és a hazaiak vállalalkozási kedvének élénkítését szolgálja. A járvány és a kereskedelmi háborúskodás ellenére abba a hat

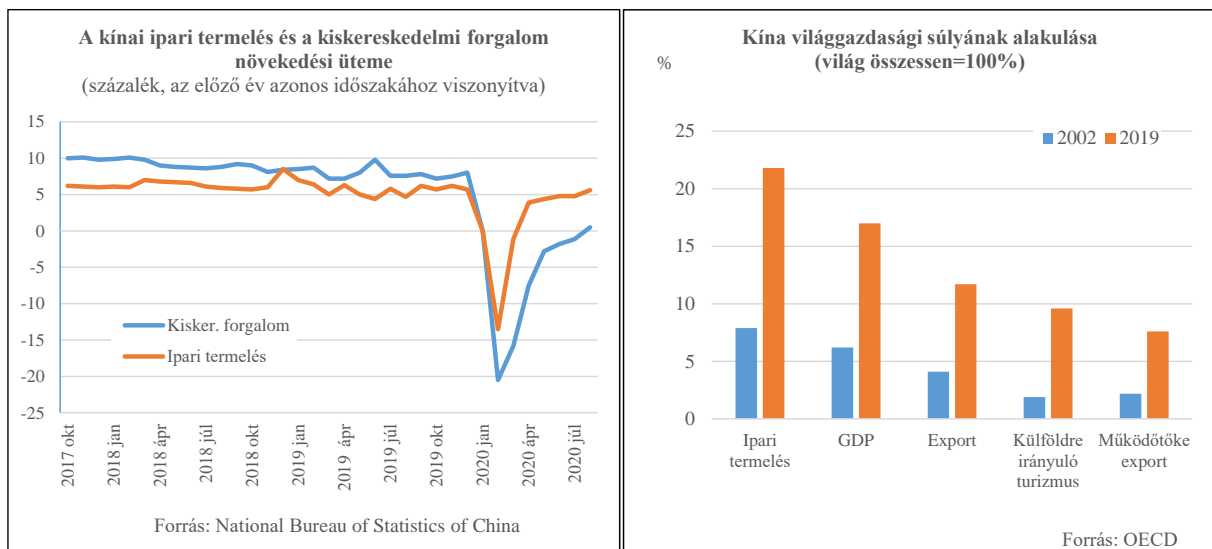
³⁰ Bővebben ld.: <https://www.piiie.com/blogs/china-economic-watch/chinas-migrant-workers-need-help-economic-downturn>

FTZ-be, amelyet kísérleti jelleggel 2019 augusztusában létesítettek, 2020 január-július időszakban 1,9 milliárd USD működőtőke beruházást eszközöltek.³¹

Kína világgazdasági térnyerése elleni háború a *kommunikáció* területére is kiterjed. A járvány kapcsán egyre erősebbé váltak azok a hangok, amelyeknek nemcsak a kínai vállalatok és az általuk előállított termékek, hanem valamennyi kínai etnikumhoz tartozó ember iránti bizalom aláásása a célja. Válaszként a kínai kormány a szegény országok és minden bajbajutott közösség támogatója szerepét vállalta fel. Humanitárius segélyek és persze kereskedelmi szállítmányok formájában is ontja a rászoruló országokba az ott hiánycikknek minősülő egészségügyi termékeit. A rászorulók köre rohamosan bővül. Ma már az „Egy út, egy övezet” programban résztvevő ázsiai országok mellett egyre több afrikai, latin-amerikai, sőt még európai országokba is érkeznek a rakományok.

A COVID-19 válság alatt, majd annak lecsengését követően Kína világgazdasági szerepe várhatóan meg fog változni. A termelési-értékesítési láncok újragondolása, átalakítása folytán a „világ műhelye” szerepkörben minden bizonnyal meg fog gyengülni, ugyanakkor befektetőként az eddiginél is erősebb befolyásra fog szert tenni, mind a működőtőke-export, mind a likviditási nehézségekkel küzdő államok költségvetéseinek finanszírozása terén. Az előbbi esetében olyan, most lebévult ágazatok, mint a szárazföldi, tengeri és légi áru- és személyszállítás, az ehhez kapcsolódó infrastruktúra, logisztika, a turizmus-vendéglátás csődbe vagy csődközeli állapotba jutó cégeinek felvásárlása révén válnak majd a kínai vállalatok sok országban „belföldi” szereplőkké. Tegyük hozzá, nem csekély állami hátszéllel.

12. ábra: Kína világgazdasági szerepének változása



³¹ <http://www.chinadaily.com.cn/a/202009/06/WS5f54213aa310675eafc57bd2.html>

1.4. Nemzetközi pénzügyi piacok, a monetáris politika jövőbeli alakulásával kapcsolatos bizonytalanságok

A koronavírus kedvezőtlen konjunkturális hatásai következtében a **monetáris politika** tavaly megindult lazítása folytatódott. A 2008/2009-es pénzügyi válságnál súlyosabb, COVID-19 járvány okozta visszaesés a jegybankokat mindenütt erőteljes könnyítések, lazítások bevezetésére kényszerítette. A *FED* az idén 150 bázisponttal 0%-ra mérsékelte az alapkamatot, s az előrejelzések szerint a jövő év végéig nem is kíván rajta változtatni, továbbá újabb mennyiségi könnyítéseket vezetett be, és szinte korlátlan eszközvásárlási programot hirdetett meg. A *FED* mindent megtesz annak érdekében, hogy a hitelezés ne apadjon el. Az amerikai infláció – a jelenlegi előrejelzések szerint - 2023-ban érheti el az amerikai jegybank 2%-os célját. Ennek megfelelően a döntéshozók arra számítanak, hogy legalább 2023-ig a jelenlegi alacsony szinten marad az alapkamat.

Az *EKB* a válságra reagálva tovább lazított a monetáris feltételeken, s a járványra tekintettel márciusban meghirdetett eszközvásárlási programot tovább, 1350 milliárd euróra bővítette (Pandémiás Vészhelyzeti Program, PEPP)³², míg a vásárlások időhorizontját 2021 júniusáig meghosszabbította, de addig mindenképp, amíg a Kormányzótanács megítélése szerint véget nem ér a koronavírus válság szakasza. A jegybank szerint a vásárlások hozzájárulnak az általános monetáris politikai lazításhoz, ami segít ellensúlyozni azt a lefelé irányuló hatást, amelyet a vilá járvány a prognosztizált inflációs pályára gyakorol. Az eszközvásárlási program (APP) keretében az év végéig 20 milliárd eurós havi ütemben tovább folyik a nettó vásárlás azokkal a vásárlásokkal együtt, amelyeket a pótlólagos 120 milliárd eurós átmeneti keretösszeg erejéig tervez a bank. Az *EKB* továbbra is arra számít, hogy az APP alatt zajló havi nettó eszközvásárlások addig lesznek folyamatban, amíg szükség van rájuk az irányadó kamatok alkalmazkodó hatásának a megerősítéséhez, és röviddel azelőtt befejeződnek, hogy ismét emelni kezdik az *EKB* irányadó kamatait. Az európai jegybank továbbra is bőséges likviditást biztosít a refinanszírozási műveleteken keresztül. Mivel a célzott, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek harmadik sorozatának (TLTRO–III) legutóbbi műveletében igen nagyfokú forrás-igénybevétel tapasztaltak, amely támogatja a vállalatokhoz és a háztartásokhoz irányuló banki hitelnyújtást, ezt a módszert a továbbiakban is folytatni kívánják. Egyelőre marad a 0%-os kamatszint egészen addig, ameddig az inflációs ráta a 2%-ot meg nem közelíti. Tekintve a júliusi 0,4%-os inflációs rátát és az augusztusi -0,2%-os rátát, ez még egy ideig eltarthat. A gazdasági helyzet megítélésében az *EKB* némileg optimista: a harmadik negyedévben az ipar és a szolgáltatási szektor teljesítményének bővülésére számít, és a magánfogyasztás terén is élénkülést vár. Várakozása szerint a vilá járvány alakulásával kapcsolatos bizonytalanság ugyan fékezi a munkaerőpiac, a fogyasztás és a beruházás élénkülésének az erejét, a kedvező finanszírozási feltételek, az expanzív fiskális politika, a világgazdasági teljesítmény és a kereslet megerősödése várhatóan támogatják az euroövezet gazdaságát.

³² Sajtótájékoztató, *EKB*, 2020.09.10.

<https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2020/html/ecb.is200910~5c43e3a591.hu.html>

A *Bank of England* 0% körülire nyomta le az alapkamatot s júniusban az eddigi 645 milliárd fontról 745 milliárd fontra növelte a mennyiségi enyhítésre fordítható összeget. A *japán jegybank* szintén újabb mennyiségi könnyítéseket vezetett be, eszközvásárlási programját jelentősen kibővítette és nagymennyiségben részvényeket is vásárol. A tízéves japán állampapírok már 0 vagy negatív hozammal kerülnek értékesítésre. Az *orosz jegybank* júniusi ülésén, az idén harmadik alkalommal 100 bázisponttal, 4,50 százalékra, rekordalacsonyra csökkentette az irányadó kamatot, továbbá jelezte, hogy a kamatsökkentési folyamat nem ért véget, a következő hónapokban további kamatvágások következhetnek.

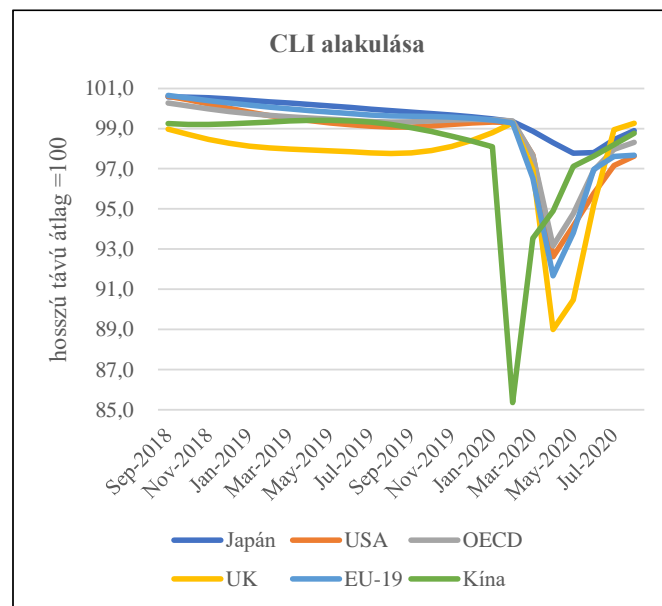
Mint minden ágazatot, a bankszektort is erősen sújtotta a COVID-19 okozta leállás. A beszállítói láncok összeomlása, a gazdasági tevékenység leállása súlyos veszteségeket okozott, ugyanakkor a bankok valamelyest profitáltak – a kényszerből és az állami bankgaranciák következtében – megnövekedett hitelkeresletből, és a befektetők élénkebb tőkepiaci aktivitásából. Az európai bankokat jobban sújtotta a koronavírus okozta válság, mint az amerikai bankokat.³³ Az idei év első felében az európai bankok bevételei 5%-kal estek az előző év azonos időszakához képest, és ezt a veszteséget különböző tőkepiaci műveletekkel nem sikerült kompenzálni. A hitelveszteségekre képzett céltartalékok ugyanakkor a tavalyi háromszorosára nőttek, tekintve, hogy az európai kormányok jelentős volumenben hitel- és bankgaranciákat biztosítottak a nehéz helyzetbe került vállalatok számára, különböző munkahelymegőrző intézkedések következtében a nehéz helyzetbe került munkavállalók is jövedelemhez jutottak, a hitelmoratóriumok bevezetésével a becsődölt hitelek volumene sem nőtt, a vállalatok feltőkésítése a fontosabb cégeket megmentette az összeomlástól. Ennek ellenére az európai bankok adózás utáni nyeresége – jelentős költségcsökkentési intézkedések ellenére is – gyakorlatilag lenullázódott. A nettó bevételek szintje a tavalyi 1/9-ét érte el. Az egyetlen kedvezően alakuló terület a vállalati hitelezés volt, ahol az állami bankgaranciák következtében a biztonságosabbnak tűnő kihelyezések nőttek. Az elkövetkezendő időszak kilátásai meglehetősen vegyesek: a vállalati hitelek iránti kereslet várhatóan nem nagyon nő majd, tekintve, hogy a mérsékelt piaci kereslet miatt a vállalatok óvatosak maradnak majd. Európai társaikhoz képest az amerikai bankok helyzete valamelyest kedvező maradt: minimálisan is, de nyereségesek maradtak. Bevételeik 2%-kal nőttek az első félévben, és a FED kamatsökkentései megnövelte a hitelkeresletet. A tőkeellátottsági mutatóik azonban valamelyest gyengébbek, mint az európai bankoké, jelezve, hogy kevésbé óvatos politikát folytatnak.

³³ Jan Schildbach: European banks suffer more than US peers in the corona crisis, EU Monitor, Global Financial Markets, DB Research, August 27 2020

1.5. Az Európai Unió nemzetközi környezete

Az Európai Unió külső környezetében mindenütt a gazdasági visszaesés jellemző. Az OECD CLI (Composite Leading Indicator) indexe jelzi, hogy míg a Kínában az indikátor bezuhanása már ez év februárjában bekövetkezett, addig a többi régió esetében némi késéssel, csak áprilisban, és régióként különböző mértékben. Az USA-ban, Japánban és az euróövezetben nagyjából azonos mértékű volt a hangulatromlás, az Egyesült Királyságban jóval nagyobb, Kínáét megközelítő. A gazdasági leállás oldása következtében mindenütt hirtelen javult a mutató, de a járvány újbóli megerősödése következtében augusztusban mindenütt megtorpanás tapasztalható.

13. ábra: A konjunktúrabarométerek alakulása



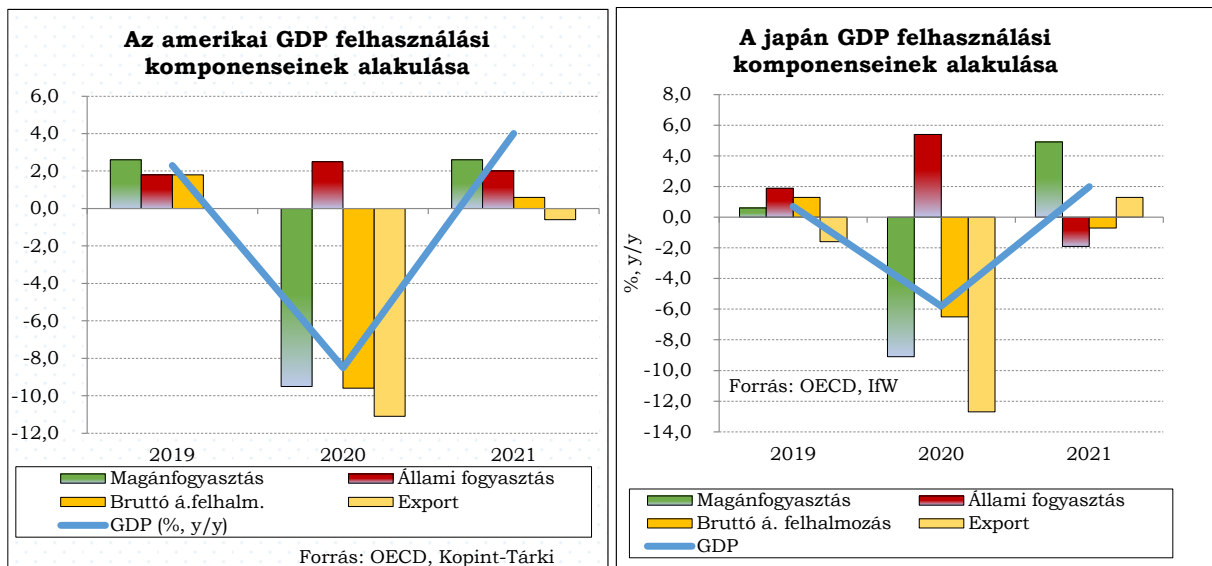
Forrás: OECD CLI

A COVID-19 az **amerikai gazdaság** egyik leghosszabb fellendülési időszakának vetett drámai véget: a GDP az első negyedévben -1,3%-kal csökkent, a másodikban -9,5%-kal az előző negyedévhez képest, és az év egészében -8,5%-os visszaeséssel számolunk. A magánfogyasztás és a bruttó állóeszközfelhalmozás egyaránt 7-8%-kal esik az idén, míg az export zsugorodása a -10%-ot is eléri. A járvány továbbra sem lanyhul az USA-ban, ami főleg a jövő évi előrejelzéseket teszi nagyon bizonytalaná. A munkanélküliség májusban 11,1% volt, de a vártnál több, összesen 5 millió új munkahely létesült. Éves szinten a munkanélküliségi ráta 10% körül alakulhat az idén, ami nagyon magas: augusztusban 8,5% volt a munkanélküliségi ráta, és mintegy 13 millióan voltak munka nélkül. A lanyha kereslet és az alacsony energiaárak következtében az infláció alacsony marad. Egyelőre egy V alakú kilábalási pályát feltételezünk, de e könnyen U vagy L alakú pályává is alakulhat. A válságra reagálva nagy volumenű monetáris és fiskális lazítás következett be, aminek következtében az államadósság szintje mintegy 20%-kal megugrott, így a bruttó államadósság eléri a GDP 133%-át, ami hosszabb távon problémákhoz vezethet.

Az amerikai kereskedelmi mérleghiány 2008 óta nem volt ilyen magas, mint 2020 júliusában. A hiányt az amerikai elnök továbbra is Kína rovására írja. Szeptember elején Trump arra utalt, hogy szankciókkal sújtja azokat az amerikai vállalatokat, amelyek kiszervezik termelésüket Kínába. Az amerikai-kínai kereskedelmi feszültségek továbbra is jellemzőek, akárcsak az a retorika, hogy az amerikai gazdaságnak jobban menne, ha lazábbak lennének kínai kapcsolatai.

A fiskális intézkedések kezdetben csak az egészségügy aktuális problémáira fókuszáltak, a gazdasági leállás következményei azonban szélesebb körű, számos ágazatot érintő intézkedéseket kényszerítettek ki. A háztartásoknak juttatott egyszeri kifizetések, illetve a munkanélküli segély emelése a magánfogyasztás élénkítését célozta. A kisvállalkozások elsősorban bértámogatásokban részesültek, illetve munkahelymegtartó támogatásokat kaptak. Külön forrásokat biztosítottak a COVID-19 miatt nehéz helyzetbe került helyi önkormányzatoknak.

14. ábra: Az amerikai és a japán GDP várható alakulása



Ezzel együtt a kilábalás várhatóan lassú lesz, főleg, hogy a vírus második hulláma az USA-t is erősen érinti, és a járvány alatt az USA volt az egyik legerősebben sújtott ország. Tekintettel arra, hogy a kilátások rendkívül bizonytalanok, a vállalkozások megingott bizalma az adott környezetben nem tud megerősödni, a fiskális támogatásokat még jó ideig fenn kell tartani, s vigyázni kell arra, hogy a fiskális kiigazításra csak akkor kerüljön sor, amikor a gazdaság már stabil lábakon áll. Sőt a FED legutóbbi (2020 szeptemberi) értékelésében arra hívta fel a figyelmet, hogy újabb, pótlólagos gazdaságösztönzési eszközökre lehet még szükség az elkövetkezőkben.

Japánban a második világháború óta nem volt ilyen recesszió, mint a jelenlegi. Az első negyedévben 0,6%-os volt a GDP zsugorodása az előző negyedhez képest, a másodikban 7,8%-os volt a visszaesés. Április-május-június a már harmadik egymást követő negyedév volt, amikor a japán GDP visszaesésével kellett szembenézni. A lakossági fogyasztás is már harmadik egymást követő negyedévben csökken. Az állami fogyasztás a második

negyedévben 0,6%-kal esett vissza, amihez fogható négy éve nem volt. A bruttó állóeszköz-beruházások 4,7%-kal estek vissza. Az export visszaesése 3%ponttal járult hozzá a GDP második negyedévi csökkenéséhez. Az export 18,5%-kal csökkent az első negyedévhez képest, amihez fogható csak 2009-ben tapasztalhattunk.

Idén a japán GDP 5,8%-os visszaesése várható, s jövőre is csak 2% körüli növekedés, ami feltételezi, hogy a fiskális ösztönzők jövőre is érvényben maradnak. Az export az idén több mint 10%-kal, a magánfogyasztás mintegy 9%-kal esik vissza. A beruházások 6,5%-os viszonylag mérsékelt visszaesését magyarázza, hogy a beruházási tevékenység korábban is lanya volt.

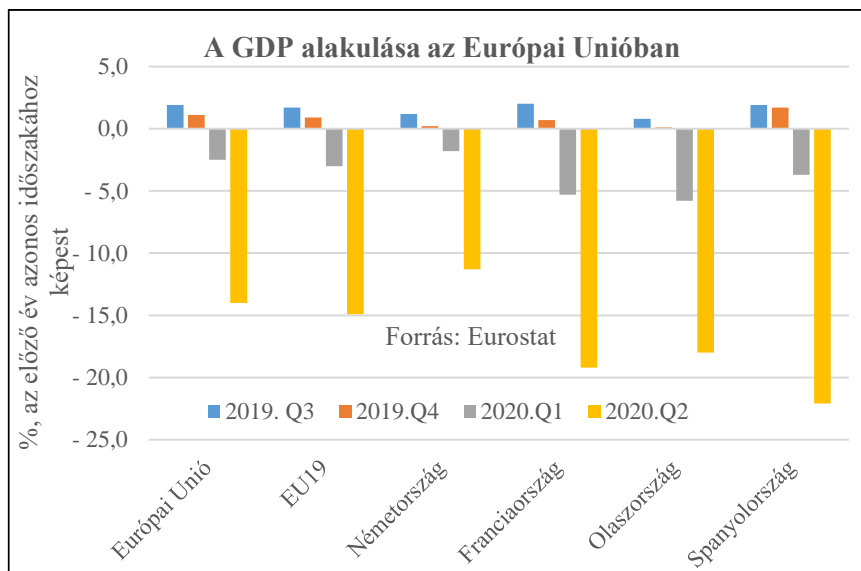
A kormány először a GDP 4,7%-ának megfelelő fiskális csomaggal igyekezett a gazdasági visszaesés ütemét lassítani, majd ezt a csomagot egy újabb, a GDP 5,8%-ának megfelelő volumenű fiskális intézkedések követték. A japán kormány a háztartásoknak juttatott közvetlen transzferek, adókönyítések, vállalati támogatások, bank és hitelgaranciák, szociális juttatások, gyorssegélyként funkcionáló hitelek, lakbértámogatások stb. segítségével próbálja talpra állítani a gazdaságot. A költségvetést közvetlenül és közvetetten érintő támogatások végső soron a GDP 42%-át tehetik ki, ami példa nélküli intézkedéscsomagot jelent. A fiskális intézkedéseket a japán jegybank változatlanul extrém laza monetáris politikájához kapcsolódó intézkedések egészítik ki.

Az **orosz gazdaság** számára a COVID-19 járvány következményei mellett az alacsony nyersolajár is növekedést fékező hatású volt. Az OECD legfrissebb előrejelzése szerint idén az orosz GDP 7,3%-kal zsugorodhat, a magánfogyasztás 5% körüli és a bruttó állóeszközberuházások 9,5%-os visszaesése mellett. A jövő évi növekedési kilátások meglehetősen bizonytalanok: 3,5% körüli GDP bővülés várható. A beruházási tevékenység élénkülése 5% körüli lehet, míg a magánfogyasztás csak szerényebb mértékben, 3%-kal bővül. A prognózist jelentős lefelé mutató kockázatok kísérik: az olajpiaci bizonytalanságok, az ország belső szerkezeti problémái és a külső környezetet jellemző bizonytalanság mind inkább lefelé nyomják az előrejelzést.

2. Az Európai Unió gazdasága

Az Európai Unió gazdasága az első félévi visszaesés súlyos következményeit nehezen dolgozza fel. A második negyedévben (a nyersadatok adatok szerint) az EU 27 GDP-je 14%-kal volt alacsonyabb az előző év azonos időszakához képest, az EU-19 esetében a visszaesés -14,9% volt. Országoként nagyok voltak a különbségek: a legnagyobb növekedéscsökkenést 2020 második negyedében Spanyolország produkálta (-22,1%), míg Írországban volt a legkisebb a lassulás (-3%). A növekedési veszteségek különösen a feldolgozóiparban, a kereskedelem, a közlekedés és a vendéglátás terén voltak igen nagyok. Különösen Spanyolország, Franciaország és Olaszország szenvedtek a járvány miatt, s itt a kormányoknak extrém megszorításokat kellett foganatosítaniuk a járvány terjedésének megfékezése érdekében, aminek súlyos gazdasági következményei voltak. Némi késéssel, de a gazdasági leállás hatásai a munkaerőpiacon is megjelentek. A munkanélküliségi ráták mindenütt emelkedni kezdtek. A harmadik negyedévre – a gazdaság újra indulása következtében – mindenütt erőteljes növekedés várható, ami azonban a következő negyedévben ismét lassulhat, s a kilábalás várhatóan akadozva halad majd előre. Itt is nagy területi különbségek várhatók. Az első szakaszban a kelet-közép-európai országokat enyhébben érintette a válság, s itt – összességében – a gazdasági visszaesés is mérsékeltebb maradt. A járvány második hulláma azonban már erőteljesebbnek mutatkozik itt is, amiből következik, hogy az esetleges növekedési veszteségek a harmadik negyedévben nagyobbak lehetnek, mint korábban voltak.

15. ábra: Növekedési veszteségek az Európai Unióban

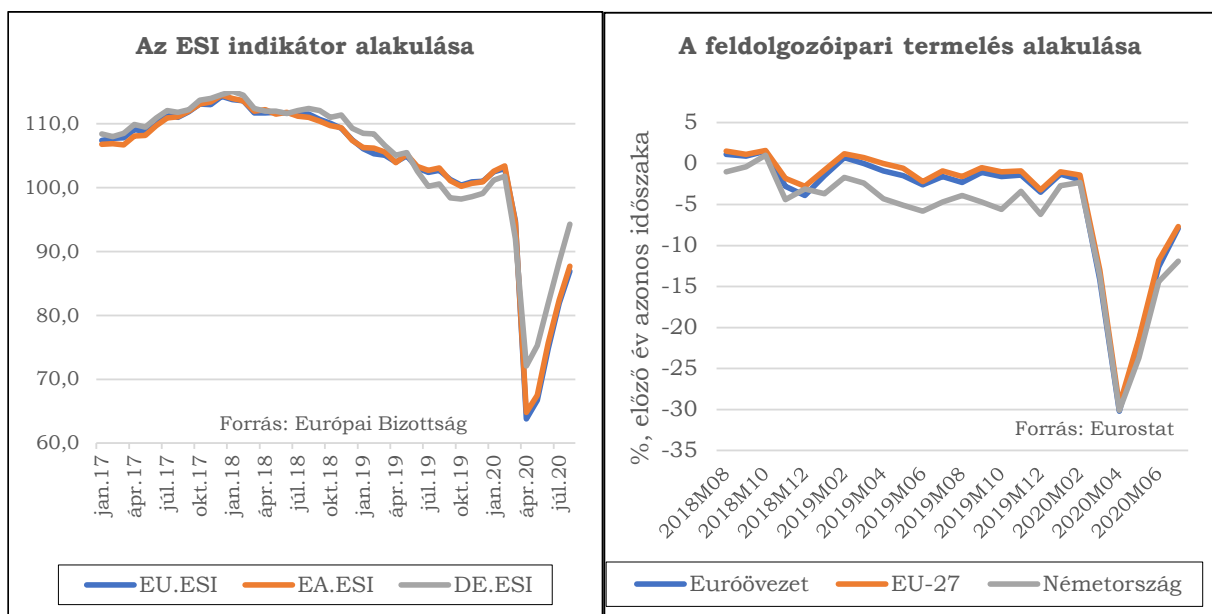


Forrás: namq_10_gdp and naidq_10_gdp

2.1. Növekedési tendenciák az eurózónában, különös tekintettel Németországra és Franciaországra

A történelmileg is negatív rekordnak számító első félévi 15% körüli gazdasági visszaesés után az euróövezet országaiban mindenütt megindult a kilábalás. Az üzleti hangulat jelentősen javult, s a feldolgozóipar drámai visszaesése is megállt. A 16. ábrán látszó V alakú visszapatтанás ellenére látszik, hogy a szint még nem érte el a válság előtti időszakét. Az ábrán az augusztusi adatok még nem látszanak, amikor a járvány újra egyre több helyen felütötte fejét, és igazából a következő hónapok trendje lesz majd izgalmas, amikor kiderül, hogy a járvány második hulláma mennyiben hat majd ki a gazdasági tevékenységre. Különösen a téli hónapok lesznek izgalmasok, amikor a járvány – ciklikus jellege miatt – egyébként is felerősödhet. Azt már most lehet valószínűsíteni, hogy a harmadik negyedévi fellendülést majd lassúbb ütemű növekedés követi. A válság munkaerőpiaci hatásai elhúzódóak lesznek, a munkaerőpiaci helyzet az euróövezet minden országában rosszabbodott. Az elmúlt hónapokban elszenvedett jövedelemkiesések, és a jövőt illető bizonytalanság mind olyan tényezők, amelyek mind a magánfogyasztás, mind a beruházások alakulására negatív hatással lesznek. Az előrejelzéseket tekintve továbbra is nagy a bizonytalanság: az idei évre a GDP több mint 9-10%-os visszaesése várható, s jövőre – optimista scenárió esetén – 5% körüli bővülés, de itt még nagyon nagyok a lefelé mutató kockázatok.

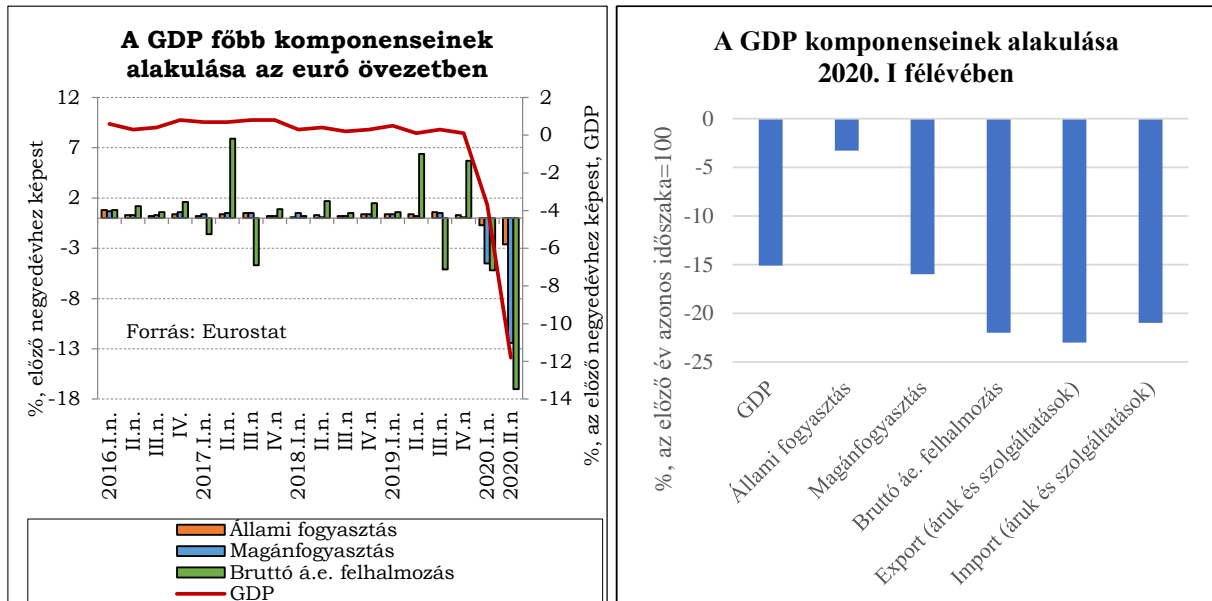
16. ábra: A gazdasági lazítás pozitív hatásai az Európai Unióban



Ahogy a 17. ábra mutatja a GDP minden felhasználási komponense visszaesett, a legstabilabb még az állami fogyasztás maradt. A beruházások minden országban visszaestek, s számos helyen az építőipar is összeomlott (Franciaország, Olaszország, Spanyolország). Németországban vagy Hollandiában az építőipar visszaesése nem volt drámai, s hamar vissza is kapaszkodott a krízis előtti szintre. Az export és az import visszaesése összességében

nagyobb mértékű volt, mint a GDP csökkenése, ami jelzi, hogy az euróövezet országainak függősége a külső piacoktól igen nagy. Különösen Franciaország, Olaszország és Spanyolország szenvedett el az átlagnál nagyobb, 30-40%-os exportcsökkenést. A turizmus összeomlása miatt Olaszországban és Spanyolországban a szolgáltatásexport több mint 50%-kal csökkent. Ugyan az export visszaesése nagyobb volt, mint a pénzügyi válság idején, abban lehet bízni, hogy az élénkülés is gyorsabb lesz, hiszen a kereslet eltűnések nem elsősorban gazdasági okai voltak, hanem a járvány miatti korlátozások is fékezőleg hatottak.

17. ábra: A GDP felhasználási komponenseinek alakulása az euróövezetben



A **GDP termelési oldalát** tekintve a veszteségek a feldolgozóiparon túlmenően a kiskereskedelem, a vendéglátás, a közlekedés és a kulturális, turisztikai és rendezvényszervező szolgáltatások terén voltak nagyon nagyok. Ez utóbbiak esetében a teljesítmény 80-90%-ra esett vissza. Ezeknek a szolgáltatásoknak a nagy része a gazdasági lazítás ideje alatt sem tudott igazán magához térni, és az újra bevezetett vagy várható korlátozások az év további részében is padlóra küldik őket. A második negyedévben a termelés minden tagországban visszaesett, a legnagyobb mértékben Olaszországban, Franciaországban és Spanyolországban, ahol 17-22%-os volt a visszaesés. Írországban, Finnországban és a balti államokban viszonylag szerény maradt a GDP visszaesése. (Lásd 15. ábra.)

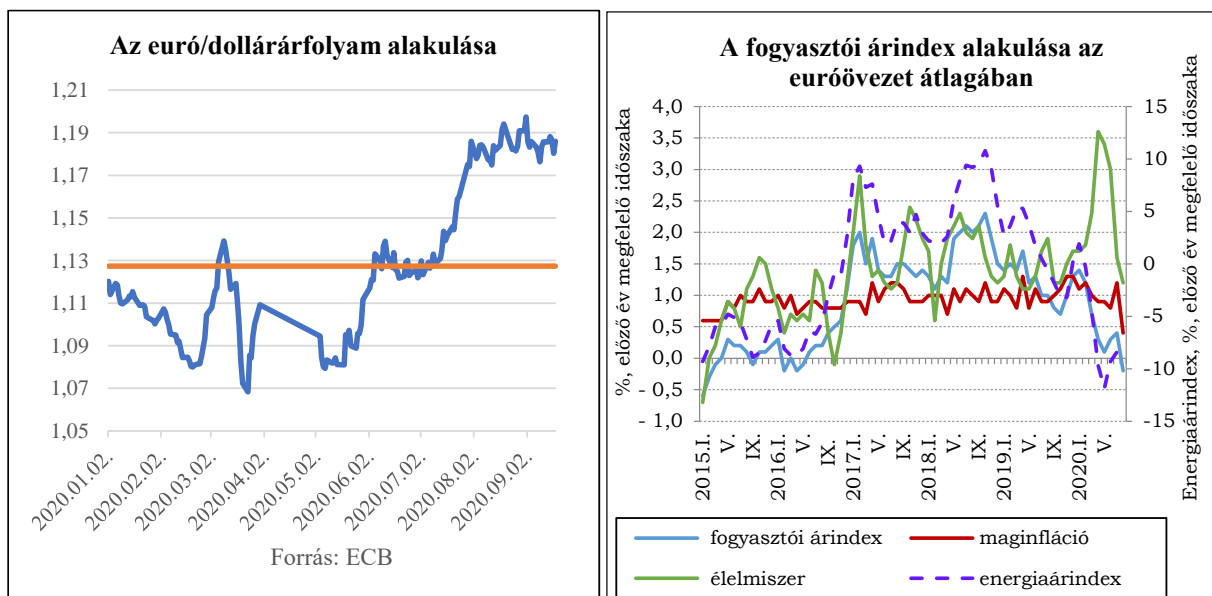
Az ipari termelés áprilisban érte el a mélypontját. Különösen Olaszországban volt nagy a visszaesés, ahol a termelés szintje a 2020 januári szint mintegy felére csökkent. De Németországban, Spanyolországban és Franciaországban is áprilisban a az ipari termelés mintegy 30%-kal volt alacsonyabb mint 2020 februárjában. Szlovákiában és Szlovéniában szintén erősen csökkent az ipari termelés.

A termelési kapacitásokat az euróövezetben az év folyamán nagyon alacsony kihasználtság jellemzi. És a vállalatok várakozásai szerint ez a viszonylag alacsony kihasználtság tartósan jellemző marad. A különböző hangulatindikátorok, beszerzési indexek

alakulása egyelőre nem ad egyértelmű képet a termelés várható alakulásáról. Az ESI indikátor is ugyan javulást jelez, de jóval az év eleji szint alatt mozog továbbra is. A járványügyi adatok rosszabbodása a fellendülésbe vetett törekeny bizalmat meglehetősen aláásta, így nagyon nehéz megjósolni, hogy mi várható a második félévben.³⁴

A kedvezőtlen konjunkturális környezet, alacsony kereslet következtében a **fogyasztói árak** az idén alacsonyak maradnak, éves szinten legfeljebb 0,5%-os áremelkedés várható az euróövezetben idén. Augusztusban a fogyasztói árindex már negatívba csúszott, a maginfláció, amely az év elején még 1% körül mozgott, augusztusra 0,4%-ra süllyedt. Az energiaárindex február óta negatív, és ez is lefelé nyomja a fogyasztói inflációt. A konjunktúra élénkülésével jövőre a fogyasztói árak az euróövezetben újra emelkedhetnek, de várhatóan az infláció mértéke 1-1,7% fölé nem nagyon megy majd, ami még mindig alatta van az EKB célértékének.

18. ábra: Erősödő euró, gyengülő dollár



Ez év júniusában megindult az **euró erősödése**, s augusztusban az euró dollárárfolyama 1,18-ra ugrott, jóval az 1,12 USD/EUR éves átlag fölött mozogva. A dollár gyengülése mögött a kedvezőtlen amerikai gazdasági és járványügyi helyzet, a közlő amerikai választás bizonytalanságai, a továbbra is kiszámíthatatlan Trump-i politika, és a befektetők bizonytalanságai állnak. Az amerikai államháztartás egyre növekvő eladósodottsága és a FED azon kijelentése miszerint még nagyon sokáig 0%-on marad az alapkamat, mind hozzájárultak a dollár gyengüléséhez. Az Európai Bizottság által meghirdetett 750 milliárd eurós Helyreállítási Alap megnövelte az euróövezet és az euró iránti piaci bizalmat. Várhatóan az év további részében valamelyest visszaerősödik a dollár, és éves átlagban az 1,12-1,13

³⁴ Kieler Konjunkturberichte, Euroraum im Herbst 2020, Nr. 70 (2020|Q3) <https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/kieler-konjunkturberichte/2020/muehsam-zurueck-zur-normalitaet-0/>

USD/EUR árfolyam marad jellemző. Ugyanakkor vannak olyan előrejelzések³⁵ is, amelyek szerint az elkövetkező években a dollár tartósan gyenge marad.

A koronavírusjárvány ellensúlyozására hozott fiskális intézkedések jelentősen megterhelték az euróövezet országainak államháztartását. A költségvetési egyenlegek az idén mindenütt jelentősen romlanak, és az Európai Bizottság átmenetileg hatályon kívül helyezte a Maastricht-i kritériumok betartásának követelményét. Becslések szerint minden ország esetében az államháztartás hiánya meghaladja a GDP 3%-át az idén. (Lásd 3. táblázat). Az államháztartás helyzetének romlása gyakorlatilag mindegyik tagállamban márciusban, a konjunktúra összeomlásával, az adóbevételek elapadásával indult meg, és a helyzetet a bevezetett fiskális intézkedések, illetve nagyvonalú transzferek csak tovább rontották. Az egészségügyre fordított állami kiadások szintén hozzájárultak a költségvetési egyenlegek romlásához. Jövőre mindenütt a költségvetési helyzet javulásával számolunk, aminek mértéke sokban függ a konjunkturális kilábalás mértékétől, illetve attól, hogy az egyes országok milyen mértékben igyekeznek majd stabilizálni az államháztartást, ennek érdekében milyen intézkedéseket hoznak, illetve milyen ütemben kezdik visszavenni a tavasszal elindított fiskális ösztönzőket. Összességében azonban arra számíthatunk, hogy mivel a konjunkturális élénkülés várhatóan jövőre még lanya marad, a különböző fiskális ösztönzőket csak óvatosan fogják, ha egyáltalán visszavenni, így az államháztartás egyenlege a legtöbb euróövezeti országban ugyan javul valamelyest, de még jóval elmarad a krízis előtti helyzettől.

3. táblázat: Az államháztartás egyenlege a GDP %-ában

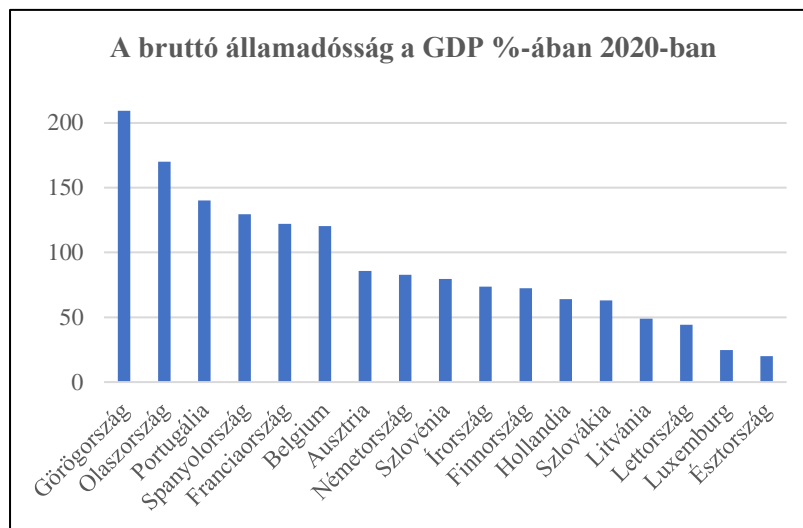
ORSZÁG	2019	2020	2021
Ausztria	0,7	-9,8	-5,5
Belgium	-1,9	-11,0	-8,3
Ciprus	1,7	-7,0	-2,1
Hollandia	1,7	-12,6	-9,8
Észtország	-0,3	-9,3	-7,5
Finnország	-1,1	-8,4	-7,4
Franciaország	-3,0	-12,0	-8,2
Görögország	1,5	-8,8	-6,6
Írország	0,4	-9,7	-9,0
Lettország	-0,2	-7,0	-6,9
Litvánia	0,3	-11,3	-5,4
Luxemburg	2,2	-6,7	-7,4
Málta	0,5	-6,5	-2,8
Németország	1,4	-9,1	-7,5
Olaszország	-1,6	-12,8	-9,7
Portugália	0,2	-9,5	-7,4
Spanyolország	-2,8	-12,5	-9,6
Szlovákia	-1,3	-10,5	-8,1
Szlovénia	0,5	-8,8	-8,1
Euróövezet	-0,7	-10,9	-8,3

Forrás: OECD, Double-hit Scenario, OECD ECONOMIC OUTLOOK, VOLUME 2020 ISSUE 1 © OECD 2020, IfW, Kiel

³⁵ Financial Times, September 1 2020, Dollar's decline unlikely to give world economy shot in the arm

A fiskális ösztönzők alkalmazása nemcsak az államháztartás egyenlegének alakulására hatott kedvezőtlenül, hanem minden ország esetében jelentősen megnövelte a bruttó államadósság GDP-hez viszonyított nagyságát. Ez a szolid gazdasággal és stabil pénzügyekkel rendelkező országokban, mint például Németország, vagy az egyébként alacsony eladósodottságú Litvánia, Luxemburg, Lettország vagy Észtország esetében nem okoz akkora problémát, mint olyan országokban, mint Görögország, ahol éppen csak mostanra sikerült valahogy konszolidálni az államháztartást, kiheverve az előző válság következményeit, vagy Spanyolország, ahol szintén nagy áldozatok árán igyekeztek stabilizálni a költségvetést és kezelhetővé tenni az adósságterhet. Olaszország esetében, már a COVID-19-től függetlenül, korábban is nehezen kezelhetőnek tekintették az államadósság mértékét, ami már 2019-ben is igen magas volt, elérve a GDP 135%-át. Ezekben az országokban különösen fontos lenne, hogy a gazdasági helyreállítás gyors legyen, s dinamikus növekedés induljon meg a jövőben. Tekintve azonban, hogy ezek a gazdaságok jelentős szerkezeti problémákkal küzdenek, erre elég kevés esély van, így az elkövetkezendő években adósságfinanszírozásuk akadályokba ütközhet, megterhelve az euróövezet egészét.

19. ábra: Növekvő eladósodás az euróövezetben (Maastricht-i definíció)



Forrás: OECD, Double-hit Scenario, OECD ECONOMIC OUTLOOK, VOLUME 2020 ISSUE 1 © OECD 2020

Az európai gazdaság helyreállítása érdekében 2020 júliusában meghirdették az Európai Helyreállítási Terv³⁶ koncepcióját. A cél az volt, hogy közös európai válasz szülessen a COVID-19 okozta gazdasági kihívásokra. Ez az intézkedéscsomag igyekezett azokat az ágazatokat megcélózni, amelyeket a pandémia különösen súlyosan érintett. Az uniós vezetők július 21-én megállapodásra jutottak a **Next Generation EU (NGEU) elnevezésű, 750 milliárd eurós helyreállítási eszközről**, amely segíteni fogja az EU-t a világjárvány okozta válság kezelésében. Ez az eszköz 360 milliárd euró értékben hitelek és 390 milliárd euró értékben vissza nem térítendő támogatások formájában jutna el a tagállamokhoz. A Next Generation EU Eszközből származó finanszírozás legnagyobb részét (több mint 80 %-át) a közberuházások és a kulcsfontosságú strukturális reformok támogatására tervezik felhasználni

³⁶ Special meeting of the European Council (17, 18, 19, 20 and 21 July 2020) – Conclusions, Brussels, 21 July 2020, EUCO 10/20, <https://www.consilium.europa.eu/media/45109/210720-euco-final-conclusions-en.pdf>

a tagállamokban, azokra a területekre koncentrálva, ahol a válság hatása a legerősebb. Továbbra is a legfontosabb kérdés az, hogy ezt az új eszközt sikerül-e az unió versenyképességét javító, valóban a reformok felé mutató fejlesztésekre felhasználni, vagy inkább a korábban meglévő struktúrák újratermelődése következik be. Ez utóbbi esetben maradna a lassú növekedés, a jelenlegi szerkezeti problémák kiéleződése, ami a fiskális ösztönzők bevetése miatt eladósodott uniós országokban nagyon súlyos problémákhoz vezethet. A fejlesztések hatékonyságának kérdése már azért is fontos, mert a Next Generation EU Eszközből megvalósított beruházások finanszírozására a Bizottság az EU nevében kötvényeket fog kibocsátani a pénzügyi piacokon³⁷. Ezen túlmenően a saját források rendszere is változni fog, a tagállamok hozzájárulása valamelyest növekszik. Mindez azt jelenti, hogy az egyes országok adósságterhe mellett a közös adósságteher is növekedni fog, amely a jövő évek teljesítményét terheli majd.

A helyreállítási eszköz mellett a vezetők megállapodtak a **2021–2027-es időszakra szóló hosszú távú uniós költségvetésről** is, melynek összegét 1074,3 milliárd euróban állapították meg. A költségvetésből többek között a digitális gazdaság megteremtésére és zöld gazdaságra való áttérésre irányuló beruházásokat fogják támogatni. A már korábban létrehozott 540 milliárd EUR értékű alappal együtt, amelyet a munkavállalók, a vállalkozások és a tagállamok támogatására alakítottak ki, az uniós helyreállítási csomag összértéke 2364,3 milliárd EUR.

2.2. Németország, Franciaország és Olaszország gazdasági kilátásai

A **német gazdaság** az év harmadik negyedében jelentős élénkülést mutat, és a járvány miatt elszenvedett veszteségek egy jó részét pótolni tudta. A német GDP az első negyedévben -1,8%-kal, a második negyedévben -11,3%-kal volt alacsonyabb, mint egy évvel korábban, ami példátlan növekedési visszaesésnek számít. A becslések szerint a mélypont március vége felé volt, azóta a GDP újra emelkedő trendet mutat. A jövő évi előrejelzések meglehetősen különbözőek: míg a német előrejelzők 5,5%-os visszaesést várnak idénre, a járvány második hullámát követően az OECD egy akár 8% körüli visszaesést sem tart kizártnak. A jövő évi kilátásokat illetően valamennyire borúsabbak az előrejelzők³⁸, mint korábban: a visszapattanás várhatóan nem lesz olyan mértékű, mint amit még tavasszal vártak: 1,7-4,8% között különböző prognózisok látnak napvilágot. 2022-re várhatóan a gazdasági dinamika visszaáll a korábbi 2% körüli értékre. Mivel azonban nem lehet tudni, hogy a téli hónapokban a járvány hogyan alakul, nagyon nehéz megjósolni, hogy milyen növekedési pálya várható.

Azon ágazatok kivételével, ahol a járványvédelmi intézkedések még érvényben vannak, illetve esetleg még szigorodtak is, az ipari termelés ismét növekvő pályára lépett: július végén a járvány miatti veszteségek mintegy 2/3-át sikerült ledolgozni. Ebben az export élénkülése is jelentős szerepet játszott. Olyan ágazatok teljesítménye, mint a vendéglátóipar, turizmus, rendezvényszervezés, sport és kulturális szolgáltatások, légitözlekedés változatlanul zsugorodik, hiszen a járványügyi szabályok erős korlátokat jelentenek. Ezeknek az ágazatoknak az aránya mintegy 6%-ot jelent a gazdasági teljesítményben, és itt a kapacitáskihasználtság még nagyon sokáig nyomott marad, ami a jövő évi növekedést is

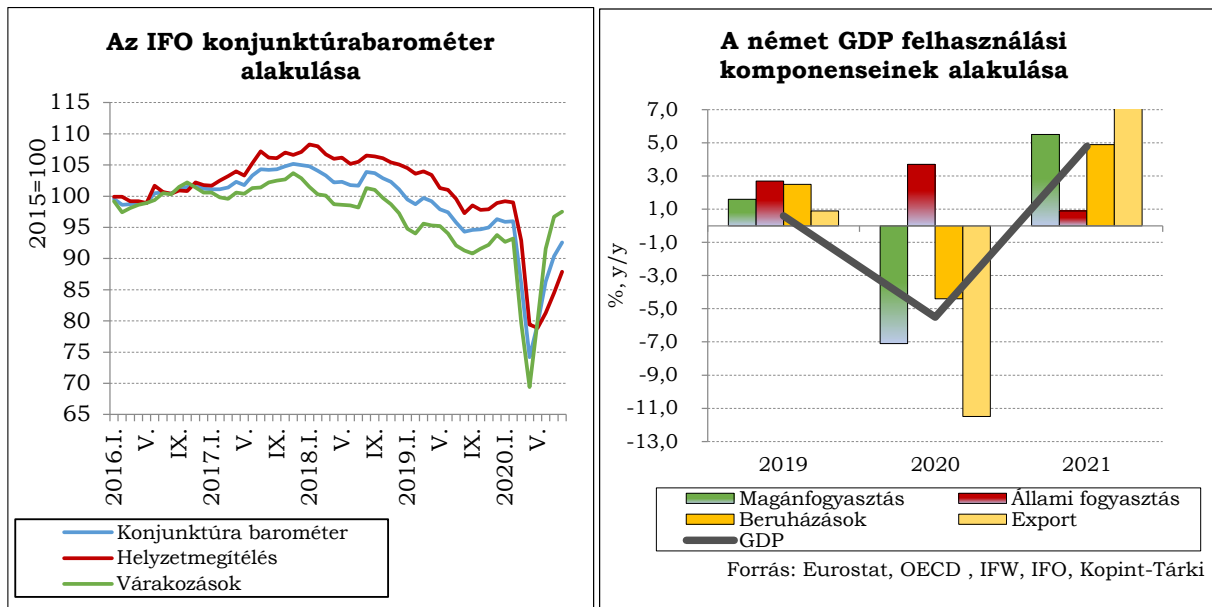
³⁷ <https://ec.europa.eu/info/live-work-travel-eu/health/coronavirus-response/recovery-plan-europe>

³⁸ <https://www.tozsdeforum.hu/uzlet/gazdasag/az-ifo-szerint-is-szerenyebb-lesz-a-nemet-recesszio-108960.html>

visszahúzza.³⁹ Ezekben az ágazatokban jó esetben 2021 második felében normalizálódik a helyzet. A válság a német vállalatok vagyoni helyzetét, tőkeellátottságát jelentősen megtépázta, aminek következtében a beruházási hajlandóság az elkövetkező időszakban még nyomott marad. Tekintve, hogy Németország fő exportpartnereinél is hasonló problémák vannak, a gépipari beszállító ágazatok nagyon megsínylették és megsínylik a válságot. Így annak ellenére, hogy a veszteségek egy jelentős részét sikerült kompenzálni, a kapacitáskihasználtság a német gazdaságban továbbra is elég alacsony, elmarad a normális szinttől.

Annak ellenére, hogy megindult az élénkülés és nagyvolumenű állami intézkedések segítettek a válság miatt bajba jutott német cégeket és munkavállalókat, – becslések szerint – mintegy 810 ezer munkahely veszett el. A munkanélküliségi ráta jelenleg 4,4-4,8% (LFS) körül mozog.

20. ábra: Javuló hangulat Németországban, de továbbra is jelentős lefelé mutató kockázatok



A német kormány által hozott gazdaságvédelmi intézkedések a kutatók szemében nagyon fontosak voltak, mert – tűzoltásszerűen – fékezni tudták a járvány súlyos gazdasági hatásait. Német kutatók azonban úgy vélik, hogy ezeket az intézkedéseket inkább fokozatosan le kellene építeni, s nem újra meghosszabbítani⁴⁰, mert félő, hogy különben a kevésbé versenyképes szervezetek túlélnek, ahelyett, hogy egészséges tisztulás is megvalósulna. Így például az ÁFA-csökkentést értelmetlennek tartják, mivel úgy vélik, hogy a magas megtakarítási ráta egyébként is a vásárlóerő visszafogottságát jelzi. A kielői kutatók véleménye

³⁹ KIELER Konjunkturberichte NR. 71 (2020|Q3), Deutsche Wirtschaft im Herbst 2020, <https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/medieninformationen/2020/ifw-konjunkturprognose-wirtschaft-verliert-nach-aufholjagd-an-tempo/>

⁴⁰ <https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/medieninformationen/2020/ifw-konjunkturprognose-wirtschaft-verliert-nach-aufholjagd-an-tempo/>

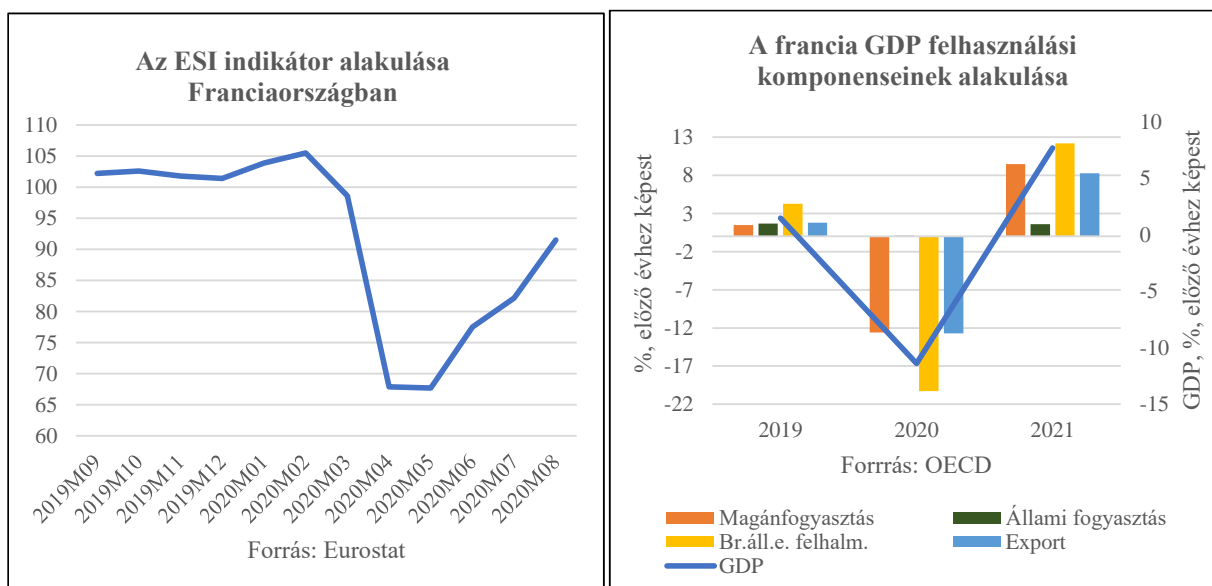
szerint nem a lakossági vásárlóerő szintje a probléma, hanem az, hogy a korlátozások miatt hiányoznak azok a lehetőségek, ahol az emberek elkölthetnék pénzüket.

Franciaországot nagyon erősen sújtotta a válság. Mind a magánfogyasztás, mind pedig a beruházások drámai mértékben estek. A GDP Franciaországban az első negyedévben -5,7%-kal esett vissza, a másodikban -18,9%-kal az előző év megfelelő időszakához képest. Jelenlegi becslések szerint az év egészében akár 11-14%-kal csökkenhet a francia GDP, attól függően, hogy a járvány második hulláma milyen mértékben sújtja majd a gazdaságot. A kormányzati kiadások kivételével a GDP minden komponense visszaesik az idén: a beruházások több mint 20%-kal csökkennek, a magánfogyasztás 12-16%-kal eshet vissza és az export is 12-15%-kal. Az egészségügyi rendszer kapacitásai határán működik, a járvány kicsúcsosodása idején a rendszer szűk keresztmetszetei és korlátai nagyon megmutatkoztak. A járvány kompenzálására fogantatosított fiskális ösztönzők csak kevésbé tudtak enyhíteni a problémákon, viszont az államháztartás helyzetét erősen megingatták. A költségvetés hiánya az idén a GDP 12-14%-ra rúghat, és a GDP-arányos államadósság 116-126%-ra emelkedhet.

A munkaerőpiacon is kedvezőtlen a helyzet. A munkanélküliség eddig is magas volt, de a válságot követően 11-12%-ra is emelkedhet.

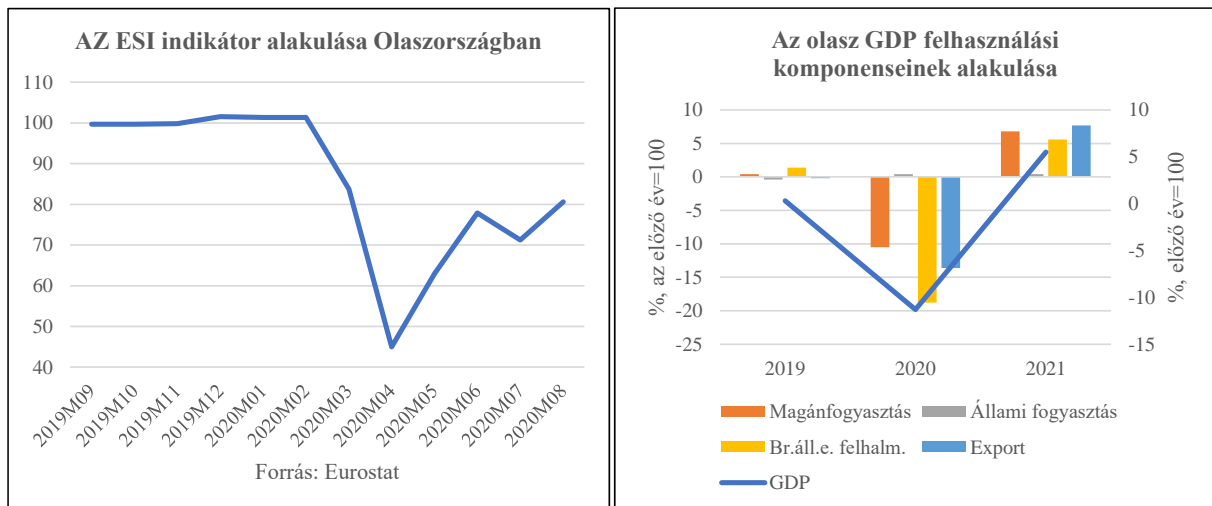
Ilyen feltételek mellett a kilábalás is várhatóan lassú lesz. A jövőre várt 7% körüli növekedés nem fogja tudni kompenzálni a válság alatt elszenvedett veszteségeket. A francia vállalatok már a válság előtt is elég eladósodottak voltak, így most számos cég csődbe juthat vagy jelentős likviditási problémákkal szembesülhet. A francia gazdaság szempontjából különösen fontos szolgáltatások, mint éttermi, vendéglátóipari szolgáltatások, kulturális-turisztikai szolgáltatások, légit közlekedés mind nagyon rossz helyzetben vannak és a veszteségek feldolgozása akár több évet is igénybe vehet. A kormányzati támogatások célja az innováció és a zöld gazdaság fejlesztésének támogatása. Ezek a hatások azonban majd csak lassan lesznek érezhetőek, az amúgy is szerkezeti gondokkal küzdő francia gazdaság talpra állása lassú folyamat lesz.

21. ábra: Nehéz gazdasági helyzet, bizonytalan kilátások Franciaországban



Az euróövezet országai közül talán **Olaszországot** sújtotta leginkább a járvány. Annak ellenére, hogy az olasz kormány már ez év januárjában leállította a kínai légitársaságokat, és igyekezett a járvány terjedését megakadályozni, mégis nagyon gyorsan elterjedt, különösen Észak-Olaszországban. Tavasszal az egészségügy szinte reménytelen helyzetbe került, a betegek száma messze meghaladta a rendelkezésre álló kapacitásokat. A GDP az első negyedévben 5,6%-kal, a másodikban 17,7%-kal csökkent az előző év azonos időszakához képest. A gazdasági leállás és a turizmus összeomlása következtében az idén -14%-os GDP zsugorodás várható, s a kilábalás nagyon lassú lesz. Nem véletlen, hogy Olaszország volt a legnagyobb szorgalmazója egy közös európai segítségnyújtási, helyreállítási alap létrehozásának. Az olasz GDP minden felhasználási komponense esik az idén. A magánfogyasztás 11-13%-kal lesz alacsonyabb, mint tavaly. A beruházási tevékenység – amely egyébként is lanya volt – 18-23%-kal csökken, míg az export 14-17%-kal. A kormányzati fogyasztás 0,5%-kal bővül, azaz gyakorlatilag stagnál.

22. ábra: Lassú kilábalás Olaszországban



Az ipari termelés és az építési beruházások viszonylag gyorsan erőre kaptak, amint a gazdasági leállás enyhülni kezdett. A turizmus szempontjából a külföldi turisták jelenléte nagyon hiányzik, s jövőre is csak lassú javulás várható.

A munkanélküliség már korábban is igen magas volt, de a helyzet valamelyest tovább romlott. Az idén is, jövőre is 11-12%-os munkanélküliségi ráta várható.

A kormány a pandémiára reagálva számtalan gazdaságélénkítő intézkedést vezetett be. Ennek következtében azonban a tavaly még 1,6%-os GDP arányos költségvetési hiány az idei évre a GDP 11%-át is elérheti. Az adósságállomány pedig a GDP 158-170%-ra is emelkedhet. Ennek finanszírozása még a jelenlegi 0%-os kamatkörnyezetben is problémákba ütközhet, különösen, hogy az olasz állampapírok kamatfelára jóval magasabb, mint pl. Németországé.

A kilábalás tehát várhatóan lassú lesz. 2021-re 5,7-7,7%-os GDP bővülés várható, ami azonban messze nem lesz ahhoz, hogy az elszenvedett veszteségeket ellensúlyozza. A lefelé mutató kockázatok pedig továbbra is nagyon jelentősek.

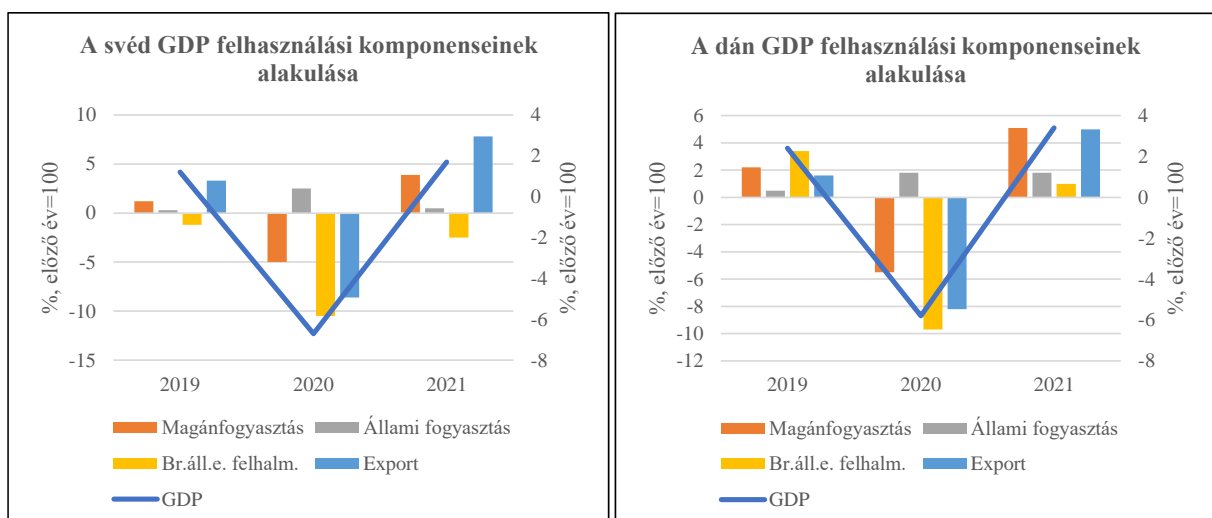
2.3. Az eurózónán kívüli országok gazdasági helyzete

Svédországban 2020 első negyedében még gyarapodott a GDP (0,7% az előző év azonos időszakához képest), a válság hatására bekövetkező visszaesés csak a második negyedben mutatkozott meg (-7,7%). Svédországban kezdetben nem nagyon alkalmaztak korlátozó intézkedéseket, aminek következtében a halálozási ráta eléggé megugrott a többi európai országhoz képest. A gazdasági válság hatására elsősorban az éttermek, vendéglátóhelyek, szállodák körében megindult egy csődhullám. Az élelmiszerek kereskedelme stabil maradt, de a többi terméké gyakorlatilag összeomlott. A termelési értékláncokban is jelentős zavarok keletkeztek. A kormány által bevetett fiskális ösztönzők a 2020. évi GDP mintegy 16%-ra becsülhetők. Ezek az intézkedések a rövidített munkaidőben dolgozók jövedelempótlékára, a munkanélkülivé válók megsegítésére, a nagy veszteségeket elszenvedett cégek átmeneti megsegítésre, a munkáltatókat terhelő járulékok átmeneti csökkentésére, helyi önkormányzatok zöld munkahelyeinek támogatására, kedvezményes hitelek nyújtására stb. terjednek ki. A svéd jegybank, a Riksbank kedvezményes vállalati hitelprogramot, új eszközvásárlási programot hirdetett meg a likviditás bővítése érdekében. Az intézkedések hatására a költségvetés hiánya idén a GDP 8%-ára ugrik, de mivel az államadósság GDP-hez viszonyított aránya viszonylag alacsony, 49%, ez Svédország esetében nem okoz majd problémát.

A gazdasági kilábalás várhatóan lassú lesz, mivel a magánháztartások óvatosabban fognak költekezni, és a munkanélküliség megugrása a rendelkezésre álló jövedelmek volumenét is lenyomja. A munkanélküliség a tavalyi 6% körüli értékről jelentősen, 10%-ra emelkedik és jövőre is várhatóan magas marad.

Jövőre a gazdasági növekedés viszonylag mérsékelt marad, 1-1,7% körül alakulhat. A magánfogyasztás gyakorlatilag stagnál majd, s a beruházások – a bizonytalan bel-és külpiazi környezet következtében – még jövőre is zsugorodni fognak.

23. ábra: Gazdasági kilátások alakulása Svédországban és Dániában



A COVID-19 járvány első jelei februárban jelentkeztek **Dániában**, főleg külföldön járt turisták terjesztették, s a kormány viszonylag gyorsan hozott olyan intézkedéseket,

amelyekkel a járvány terjedését sikeresen fékezni lehetett. Így a járvány inkább csak a főváros térségében terjedt, egyébként kisebb károkat okozott, mint más országokban. Tekintve, hogy a dán egészségügy is fejlettebb és hatékonyabb, mint sok más európai országban, a betegek kezelése is viszonylag sikeresen zajlott. A gazdasági leállás május közepéig tartott, utána megindult a lazítás. Ezzel együtt míg az első negyedévben a GDP még gyakorlatilag stagnált, a másodikban már 8,2%-kal csökkent. A dán kormány nagyvonalú fiskális ösztönzőket vetett be, amelyek munkahely megtartó intézkedéseken túlmenően, ÁFA-csökkentést, bankgaranciák nyújtását fedezték, illetve a cégek jövedelemveszteségeit részben fedező támogatásokat jelentettek. Összességében a dán kormány a 2020. évi GDP 18%-ának megfelelő támogatást juttat a gazdaságnak. Ennek ellenére a válság következményei Dániában a GDP 6-7%-os visszaesését eredményezhetik az idén, attól függően, hogy a járvány második hulláma miatt mekkora megszorításokra kényszerülnek. Jövőre 3,7%-os GDP bővülés várható. A munkanélküliség a tavalyi 5%-ról az idén valamivel 6% fölé, tehát kismértékben emelkedik. A bankszektor törlesztési moratóriumot vezetett be, és a háztartások kedvezményes hitelekhez juthatnak. Mindebből következően Dániát egyelőre annyira nem viselte meg a válság, s a kilábalás nagymértékben a külső környezet alakulásán múlik.

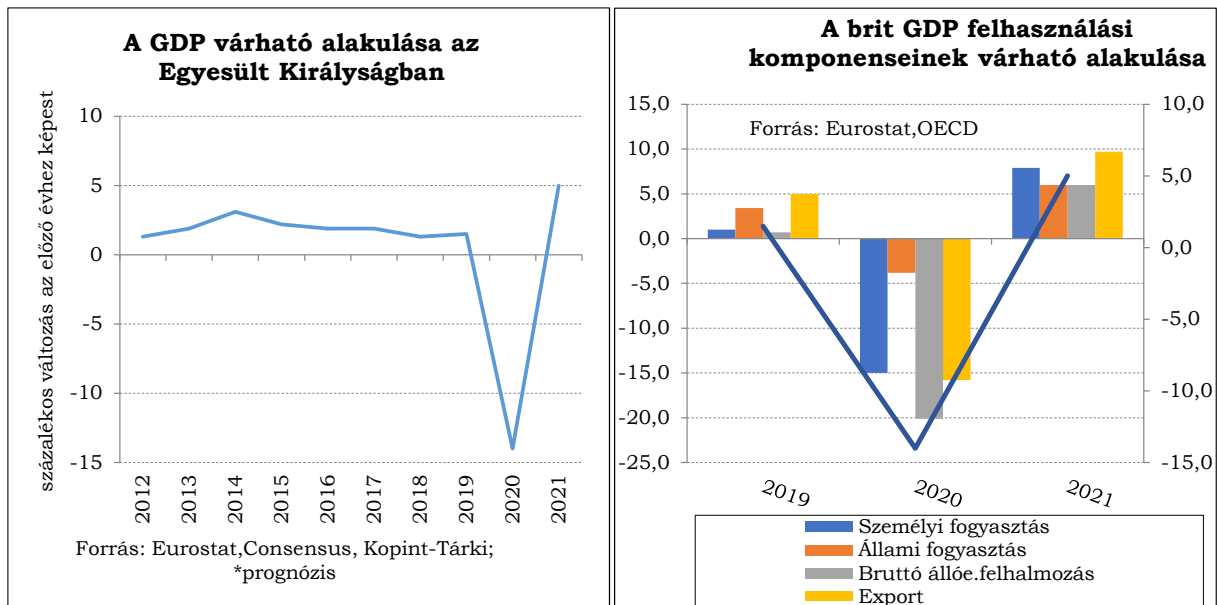
2.4. A brit gazdaság helyzete, a Brexit főbb lépése, belátható rövidtávú hatásai a brit gazdaságra, és az Európai Unióra

A COVID-19 járvány gazdasági hatásai az Egyesült Királyságra különösen erőteljesek voltak. A második negyedévben 22,8%-kal esett vissza a GDP az előző év megfelelő időszakához képest, ami a legnagyobb visszaesés volt az európai országok között. 2020 első negyedében már -2,7%-os volt a GDP zsugorodása 2019 első negyedéhez képest. A második negyedévi extrém visszaesést az magyarázza, hogy a brit kormány viszonylag későn kezdett reagálni a járvány következményeire, akkor viszont nagy erőteljes, merev intézkedéseket fogantatosítottak. Így a második negyedévben mind a magánfogyasztás, mind pedig a beruházások mintegy 25%-kal csökkentek. Az import 23%-kal, míg az export „csak” 11%-kal esett vissza a tavaszi hónapokban. Más országokkal ellentétben az Egyesült Királyságban az állam fogyasztási kiadásai is radikálisan mérséklődtek. A továbbra is magas fertőzésszám ellenére május közepén az Egyesült Királyságban is megindult a gazdasági lazítás, ami a növekedési mutatók javulásához vezetett.

A brit GDP az idén mintegy 10-14%-kal zsugorodhat, attól függően, hogy a járvány mennyire durvul el az év második felében. Jövőre akár 5-7%-os bővülés is várható, azonban ez a dinamikus növekedés inkább a statisztikai hatást tükrözi; a GDP szintje jóval elmarad a válság előtti szinttől. A magánfogyasztás az idén 14-15%-kal csökkenhet, a beruházások esetében 15-20%-os visszaesés sem kizárt. A beruházásokat nemcsak a járvány okozta gondok, hanem a Brexit tisztázatlansága is nyomasztják. Az export -15% körüli zsugorodása mögött mind az áru-, mind a szolgáltatáskivitel csökkenése megmutatkozik. A növekedés egyetlen támasza a nettó export, mivel az import nagyobb mértékben zsugorodik, mint az export.

A háztartások és a vállalkozások jövedelemkieséseit a kormány átfogó programokkal igyekezett kompenzálni⁴¹. Így a kényszerszabadságra küldött munkavállalók, illetve a jövedelem nélkül maradt egyéni vállalkozók kiesett jövedelmeit mintegy 80%-ban kompenzálták, a vállalatok likviditási problémáinak enyhítésére közvetlen támogatást nyújtottak, a vagyonadó befizetését átmenetileg felfüggesztették. A különböző típusú vállalkozások (SME, nagy cégek) számára kedvezményes hitelkonstrukciókat, illetve a kisvállalkozások számára állami bankgaranciaprogramokat hirdettek meg. A vállalkozások számára a második negyedévi ÁFA befizetési kötelezettséget kitolták az év végére, az önfoglalkoztatók pedig a jövedelemadókötelezettségeikre kaptak féléves halasztást. Számos munkahelymegtartó intézkedés került bevezetésre, ezen kívül állami beruházási programokat indítottak a gazdaság élénkítése és a foglalkoztatási helyzet javítása érdekében. Külön támogatást kapnak azok az alacsony jövedelmű munkavállalók és a velük egy háztartásban élő családtagok, akik önhibájukon kívül nem képesek dolgozni.

24. ábra: Jelentős bizonytalanság a brit növekedési prognózisokban



A fiskális intézkedésekhez a jegybank monetáris lazítása párosult. A jegybanki alapkamat 0,1%-ra csökkent, a jegybank kibővítette állampapír és vállalati kötvényvásárlási programját. A jegybank a kormány számára – szükség esetén – rövidlejáratú likviditási forrásokat biztosít.

A fiskális intézkedések következtében az államháztartás hiánya a GDP 15%-ra emelkedhet az idén (korábban 2% volt). És az államadósság a GDP 110%-át is elérheti.

Az Egyesült Királyság jövőbeli kilátásait megítélni azért is nehéz, mivel a Brexit feltételei még mindig nem körvonalazódtak. Egyelőre még nem született meg az EU és az Egyesült Királyság között az a kereskedelmi megállapodás, amely szabályozná a jövőbeni viszonyokat. Ugyan Barnier, az EU főtárgyalója újra optimizmusának adott hangot, mondván, hogy az elkövetkezendő időszakban sok minden megtörténhet, s az idő rövidege miatt, most már a brit fél is kompromisszumkészebbnek mutatkozik. Ugyanakkor ilyen jellegű

⁴¹ <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#U>

megnyilatkozásokra már korábban is sor került, s a tárgyalások végül mégis megakadtak. Így jelentésünk írásakor még nem tudunk egyértelmű képet adni arról, hogy a Brexit miként valósul majd meg, csak körvonalazni tudjuk az elképzelhető scenáriókat.

2.4.1. Kilépési tárgyalások jelenlegi helyzete, valószínűsíthető fejlemények

A konzervatív többségű brit alsóház 2019 decemberében törvénybe iktatta a brit és az uniós tárgyalófelek által kidolgozott és jóváhagyott **kilépési szerződést**, ami az EU-ból való brit kiválás alapelveit és néhány lényeges kérdését szabályozza. 2020 januárjában a felsőház, a királynő, majd az Európai Parlament is jóváhagyta azt. A törvény rendelkezési alapján az Egyesült Királyság 2020. január 31-én kilépett az Európai Unióból, azaz politikai értelemben megvalósult a brexit. A törvény megtiltotta továbbá az Egyesült Királyság és az EU közötti jövőbeli kapcsolatrendszer megtárgyalására 2020. december 31-ig előirányzott átmeneti időszak meghosszabbítását.

Az **átmeneti időszakban** az Egyesült Királyság jogilag az EU tagja. Az uniós joganyag hatálya, beleértve az Európai Unió Bíróságának a joghatóságát továbbra is kiterjed az Egyesült Királyságra, az ország az EU vámterületének része, az ott élő uniós állampolgárok státusza változatlan. A brit kormány 2020-ban befizeti az uniós költségvetésbe a számára előírt összeget. Ugyanakkor az Egyesült Királyság kormánya és intézményei nem vehetnek részt az uniós testületek munkájában és az uniós döntéshozatalban.

A jövőbeli kapcsolatrendszerrel legkésőbb 2020. november 26-ig kell megállapodniuk a tárgyaló feleknek ahhoz, hogy a tagállamok és utolsó előtti ülésén az Európai Parlament ratifikálhassa a szerződést, és az 2021. január 1-jén hatályba léphessen. Ha ez nem történik meg, akkor az Egyesült Királyság szerződés nélkül, rendezetlenül hagyja el az Európai Uniót. Ebben az esetben a két entitás közötti kapcsolatokat a Világkereskedelmi Szervezet (WTO) rendelkezési szabályozzák. Boris Johnson brit miniszterelnök többször nyilatkozta, hogy ha az év végéig nem lesz megállapodás, akkor országa kész az Európai Unió és Ausztrália közötti kereskedelmi modell alapján kilépni az EU-ból. Mivel azonban az EU és Ausztrália között nincs átfogó kereskedelmi szerződés (bár két éve tárgyalnak róla), hanem a WTO szabályai az irányadóak, ezért az ausztrál modellre való hivatkozás a rendezetlen brexittel egyenértékű.

Bár mindkét oldal vámok és mennyiségi korlátozások nélküli külkereskedelmet lehetővé tevő megállapodást szeretne, az Egyesült Királyság és az EU közötti jövőbeli kapcsolatokról folyó tárgyalások legutóbbi (szeptember eleji nyolcadik) fordulóján sem tudtak megállapodni a felek a legfőbb vitatott kérdésekről, így a **halászatról** és az **egyenlő versenyfeltételekről**. Az uniós fél nagyobb mértékű hozzáférést szeretne halászái számára a brit felségvizeken. E gazdasági szempontból kis súlyú (a GDP 1 százaléka az EU-ban, 0,1%-a az Egyesült Királyságban), de átpolitizált területen viszonylag könnyen kialakítható kompromisszumos megoldás. Az egyenlő versenyfeltételek tekintetében az uniós intézmények következetesen ragaszkodnak ahhoz, hogy a brexit utáni brit szabályozás a vonatkozó standardok lazítása nyomán ne árhassa alá az EU belső piacát és intézményeit **a környezetvédelem, a szociális biztonság, azon belül mindenekelőtt a munkajog, valamint az állami támogatások és az adózás terén**, azaz ahhoz, hogy a brit fél ne juttathassa egyoldalú előnyökhöz üzleti szféráját

az unióshoz képest. E követelmény érvényesítése lényegében azzal egyenértékű, hogy a szóban forgó területeken az uniós joganyag vagy ahhoz hasonló szabályozás (az uniós tükröképe) marad érvényben az Egyesült Királyságban. Mindez viszont a brit kormány álláspontja szerint sértené az ország szuverenitását.

Az eredeti elképzelések szerint a brit kormány a 2020. október 15-i európai tanácsi értekezlet elé kívánta terjeszteni a két entitás közötti szerződés tervezetét. Ezzel szemben szeptember 9-én a brit parlament alsóházának nyújtotta be **belső piaci törvénytervezetét**. Az 58 oldalas jogszabály általános célja a kormány szerint az Egyesült Királyság brexit utáni belső piaci működésének megerősítése. Az indoklás szerint az EU-ból való kilépés után egy sor hatáskörnek a brit kormányra és a decentralizált közigazgatásra történő visszaszármaztatása nyomán az ország különböző területein más-más szabályok érvényesülhetnek. A törvény a kölcsönös elismerés és a diszkriminációmentesség elve alapján az országon belüli kereskedelem előtti akadályok elkerülését kívánja biztosítani. Felhatalmazza a minisztereket az egyoldalú jogszabályalkotásra, különösen a kereskedelem és az állami támogatások körében még akkor is, ha azok ellentétesek a tavaly elfogadott kilépési szerződés részét képező északír jegyzőkönyv rendelkezéseivel. A 45. cikk nyíltan fogalmaz: a törvényben rögzített hatáskörök akkor is hatályosak, ha azok összeegyeztethetetlenek és inkonzisztensek bármely releváns hazai és nemzetközi jogszabállyal. Hangsúlyosan szerepel benne az is, hogy a hazai és nemzetközi jogszabály figyelmen kívül hagyandó, ha az északír jegyzőkönyvre vagy a kilépési szerződésre vonatkozó rendelkezést tartalmaz.

A belső piaci jogszabály három területen írja felül a kilépési törvényt, mint nemzetközi szerződést. Egyrészt lehetővé teszi a minisztereknek, hogy megváltoztassák az Észak-Írország és Nagy-Britannia közötti vámáru-nyilatkozatokra vonatkozó követelményeket. Másrészt feljogosítja a minisztereket, hogy eldöntsék: van-e kockázata annak, hogy egy Észak-Írország és Nagy-Britannia között mozgó áru végül is az Ír Köztársaságban talál gazdára (amely esetben vámellenőrzésre és -eljárásra, illetve vámkivetésre lenne szükség). E két módosítás következményeként a kilépési szerződés rendelkezéseitől eltérően vámmentesen juthat be brit áru az Ír Köztársaságba. Végül a brit kormány egyoldalúan dönthet arról, hogy informálja-e az EU-t az észak-írországi vállalatok működését befolyásoló állami támogatásokról, amelyekre egyébként uniós jogszabályok vonatkoznak. Ez a módosítás egyoldalú versenyelőnyökhöz juttatja a brit vállalatokat az uniós piacon. A brit kormány szerint ezek a változtatások az északír üzleti szféra megerősítését szolgálják arra az esetre, ha megállapodás nélküli, rendezetlen brexitre kerül sor, és megőriznék az Ír-sziget két része közötti békét biztosító nagypénteki egyezményt. Az uniós fél nem fogadta el ezt az érvet, a kilépési szerződés átírásának legkésőbb szeptember végéig történő visszavonására szólított fel.

E fejezet írásakor nem lehet megválaszolni azt a kérdést, hogy létrejön-e az év végéig megállapodás vagy az Egyesült Királyság szerződés nélkül, rendezetlenül lép ki az EU-ból. A jelenlegi tárgyalási patthelyzetben **a rendezetlen kiválás valószínű**, de bármi mást sem lehet teljesen kizárni. A felek nagyobb rugalmassága esetén a hátralévő idő kevés átfogó, a részletekre is kiterjedő, magas minőségű szabadkereskedelmi szerződés megkötéséhez. Jó esetben szűkebb spektrumú, néhány fő kérdésre koncentrált, leegyszerűsített megállapodás elfogadása valószínűsíthető, ha egyáltalán sor kerül rá. Sok a bizonytalanság a kilépési

megállapodás, illetve az annak részét képező, az Észak-Írország státuszát (az ország részben fennmaradnak az EU vám- és belső piaci szabályai) rendező jegyzőkönyv végrehajtása terén is. A következményeket tekintve a rendezetlen kiválásnál csak kismértékben lenne előnyösebb egy leegyszerűsített szabadkereskedelmi szerződés. Közben mindkét fél készül minden lehetséges brexit-forgatókönyvre, azok között is főleg a rendezetlen kilépésre, az azzal kapcsolatos várható károk enyhítésére. A rendelkezésre álló információk alapján az EU felkészültebb, mint az Egyesült Királyság.

2.4.2 A Brexit várható gazdasági hatásai

A brexitnek az Egyesült Királyság és az Európai Unió gazdaságára gyakorolt hatásairól nagyszámú elemzés született. Ezek közös problémája, hogy közgazdasági kategóriákban kifejezve nehéz jövőbeli sztochasztikus események (vagy strukturális törések) hatásait előre jelezni. Ráadásul az EU-ból vagy más magasan integrált gazdasági csoportosulásból való brit kilépés precedens nélküli, azaz nincs semmilyen támpont a jelen esetre. A különféle hatáselemzések mögött nagyszámú feltételezés húzódott meg, beleértve más, az EU-hoz tartozó vagy azon kívüli kereskedelmi partnerek reakcióját. Az elemzések olyan területeket fognak át, mint a brexit hatása a GDP alakulására, az államháztartásra, a kereskedelem előtti akadályokra, a külföldi működőtőke-befektetésekre, a pénzügyi közvetítői szférára, az uniós költségvetésre, a szabályozásra stb. Ugyanakkor mindegyik hatáselemzés kénytelen szembesülni azzal, hogy nehéz olyan, a szűken vett kereskedelmen túlmutató tényezők hatását figyelembe venni a számításokban, mint például a termelékenység és a versenyképesség, a munkaerő mobilitása, a szakképzettség, a határokon átnyúló vállalati komplementaritás, a makrogazdasági függetlenség, a rendszerkockázat, a pénzügyi stabilitás, illetve a prudenciális politikák hatékonysága (Gerba, 2018⁴²), a folyamatot körülvevő politikai bizonytalanságról nem is beszélve. Ezért az előrejelzésekhez meglehetősen nagyfokú, elsősorban lefelé irányuló, negatív kockázatok kapcsolódnak. A jelenlegi körülmények között szóba jöhető modellek számának csökkenése nyomán a korábbi hatástanulmányok sok forgatókönyve okafogyottá vált.

A hatáselemzések, illetve azok egy részének áttekintése szétfeszítené e fejezet terjedelmi és tartalmi kereteit. (Egy összegzésre lásd Halmai 2018⁴³). A teljesség igénye nélkül megemlíthető, hogy a modellszámítások tíz éves időtávlatban a brit GDP szintjének 5-10 százalékos csökkenését várják az egyes brexit-forgatókönyvekben az alapforgatókönyvhöz (nincs brexit) képest. Az Európai Unió esetében ennél jóval csekélyebb, néhány százalékpont körülire becsülhető a potenciális veszteség mértéke. A továbbiakban néhány, a brexittel kapcsolatos rövid távú problémát tárgyalunk, majd az Egyesült Királyság bilaterális gazdasági kapcsolatait kiemelkedő mértékben befolyásoló tranzakciós költségek várható alakulását tekintjük át.

⁴² Gerba, E. (2018): Mission impossible: calculating the economic costs of Brexit. London School of Economics and Political Sciences, Brexit <https://blogs.lse.ac.uk/brexit/2018/06/19/mission-impossible-calculating-the-economic-costs-of-brexit/>

⁴³ Halmai Péter (2018): A Brexit lehetséges gazdasági hatásai. Gazdaságtani alapok, módszertani lehetőségek. Európai Tükör, 21. évf., 2. szám. https://archiv.netk.uni-nke.hu/document/folyoiratok-uni-nke-hu-europaitukor/1_Halmi_A_Brexit_lehetseges_gazdasagi_hatasai_Europai_Tukor_2018_2.pdf

Akár rendezett, akár rendezetlen Brexitre kerül sor, az EU és az Egyesült Királyság közötti kereskedelemben **vámeljárást, vámellenőrzést és állategészségügyi kontrollt** kell bevezetni. A vámadminisztráció épületeire Dover kikötőjében nincs hely.⁴⁴ Doverben csúcsidőszakban napi 7 ezer teherautó érkezik a kontinensről, számuk azonban a koronavírus-járvány miatt napi 7 ezerre csökkent. A kompról a kikötő kijáratát a teherautók átlagosan 4 perc alatt érik el. Az ellenőrzésre feltételezhetően a kikötőtől távolabb fog sor kerülni. A francia oldalon vonalkódos megoldással készülnek a brexit utáni időszakra. Megfelelő dokumentáció nélkül nem engednek fel a kompra, illetve az alagúton áthaladó vonatra egyetlen teherautót sem.

A kormány tervei szerint az új helyzetre való felkészülés jegyében a brit vállalatok a brexit után átmenetileg hat hónapot kapnak a vámnyilatkozatok elkészítésére. A vámot az adminisztráció befejezése után kell megfizetniük. A brit kormány 50 millió fontot különített el vámtisztviselők képzésére, akik mintegy 150 ezer brit vállalat évi 200 millió vámnyilatkozatát fogják feldolgozni. (Az országba évente mintegy négymillió teherautó érkezik.) Ettől természetesen független a vállalatok megnövekedett adminisztrációs terhe. Nem világos, hogy a brit cégek mennyire tudják majd használni a kormány által javasolt átmeneti könnyített vámeljárást. E problémák kezelése egyszerűbb lenne rendezett kiválás esetén. Rövid távon mind szerződéses, mind pedig rendezetlen kiválás esetén számolni kell szállítási-ellátási zavarokkal elsősorban az Egyesült Királyságba irányuló uniós export esetében, kisebb mértékben a másik irányban.

Az EU-ból való brit kilépés leglényegesebb mikrogazdasági hatása **a tranzakciós költségek növekedése**. Ezek közé általános értelemben a **piaci belépési költségek** (vámok, mennyiségi korlátozások), a megnövekedett **adminisztratív terhek** (vámeljárást, áfa), a **nem tarifális korlátok** (szabályozási különbségek, áthidalásukra a vállalatoknak alkalmazkodniuk kell az exportpiacok egészségügyi, környezeti stb. szabályaihoz, műszaki normáihoz, amelyek az EU-ban az élelmiszerek, a szolgáltatások és a magas minőségű feldolgozóipari termékek esetében a legjelentősebbek) és a **származási bizonyítványok** tartoznak. Ezeket a költségeket az üzleti szereplők viselik, és nagy valószínűséggel ráterhelik a fogyasztókra, vagy legalább is megkísérlik a ráterhelésüket.

Rendezetlen kilépés esetén a **WTO szabályrendszere** lép életbe. Ez azt jelenti, hogy az EU-ból származó brit, illetve az Egyesült Királyságból származó európai uniós importra ki kell vetni a legnagyobb kedvezményes vámtarifákat. Ezek a termékek és termékcsoportok többségében magasabbak az Egyesült Királyságban, mint az EU-ban. Számítások szerint a WTO-modell közvetlen, vámok és nem tarifális korlátozások formáját öltő **tranzakciós költségei** 27 milliárd font sterling költségterhet (a bruttó hozzáadott érték 1,5 százaléka) róhatnak az Egyesült Királyság, 31 milliárd font sterlinget (a bruttó hozzáadott érték 0,4 százaléka) a 27 tagú Európai Unió vállalkozóira (Wyman – Chance 2018⁴⁵). Az abszolút értékben vett nagyságrend közel áll egymáshoz a két entitás esetében. A relatív súlyok

⁴⁴ Jelenleg a kikötőben 10-nél kevesebb teherautó-hely van vámellenőrzésre.

⁴⁵ Wyman, O. – Chance, C. (2018): The „Red Tape” Costs of Brexit. Copyright©Oliver Wyman and Clifford Chance https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/v2/publications/2018/march/Oliver-Wyman_Clifford-Chance-The-Red-Tape-Cost-of-Brexit.pdf

tekintetében a különbséget az okozza, hogy az EU összevont bruttó hozzáadott értéke négyszerese a britnek. A költségek 70 százaléka öt ágazatra (pénzügyek, járműipar, mezőgazdaság-élelmiszer-ital, fogyasztási cikkek, vegyi- és műanyaggyártás) jut.

Az ismertett költségeket várhatóan 10-30 százalékkal képesek a vállalatok – mérettől és iparágtól függően – középtávon különféle (beruházásigényes) intézkedésekkel saját hatáskörben csökkenteni. Ezek között szerepel a termelő szférában a hazai beszállítók arányának a növelése, valamint az összeszerelő üzemek áthelyezése. A pénzügyi szektorban a költségcsökkentés lehetőségei szerényebbek (Wyman – Chance 2018). A kisebb vállalatok ilyen irányú lehetőségei szerényebbek, mint a nagyvállalatokéi legfőképpen amiatt, hogy ők szinte kizárólag az EU-ba exportálnak, következésképpen nem szereztek tapasztalatot a más relációkban folytatott kereskedelemben, ahol vannak vámtarifák.

Rendezetlen vagy megállapodás nélküli kilépésre, mint kedvezőtlen forgatókönyvre készülve a brit kormány az EU-ból származó import 87 százalékát **vámmentessé** tenné. Tízszázalékos vámokkal néhány ágazat termékeit védené, beleértve a marhahúst, a birkahúst, a baromfihúst és néhány tejterméket, valamint a személygépjárműveket. A járműalkatrészekre sem vetnének ki vámokat. Mivel a vámok különösen hátrányosan érintenék Írországot, amely sok élelmiszert exportál az Egyesült Királyságba, ezért vele szemben egyáltalán nem alkalmaznának vámokat.

Ez logikus rövid távú válságkezelő intézkedés, súlyosabb hosszabb távú makrogazdasági hatásokkal. Legnagyobb kedvezményes vámokról lévén szó, a vámmentesség minden, a WTO-szerződéshez tartozó partnerországra vonatkozna. Ezzel az Egyesült Királyság nehéz helyzetbe kerülne a jövőbeli kereskedelmi tárgyalásain. Nem tudna ugyanis vámcsökkentést ajánlani a követelése ellentételezésére, így kétséges, hogy képes lesz kedvezőbb piacra jutási feltételeket elérni vállalatai számára.

Első megközelítésben a WTO-modellben alkalmazásra kerülő néhány százalékos vámtarifa nem tűnik jelentősnek sem az EU, sem az Egyesült Királyság oldaláról. Ha azonban a vámtarifát nem az importált áru értékéhez, hanem a hozzáadott értéktartalomhoz viszonyítjuk, akkor a néhány százalékos nominális vámtarifa hatása sokkal jelentősebb lehet. Ez **az effektív vagy valós vámtarifa**, amely nagyobb, mint a nominális, így az effektív vámvédelem megnöveli az Egyesült Királyságba exportáló gazdasági szereplők költségeit, gazdaságtalanná teheti az évek során kialakult, vámmentességen alapuló beszállítói kapcsolatok jelentős részét.⁴⁶ Az effektív vámvédelem mértéke csak egyes termékekre és termékcsoportokra kalkulálható, nemzetgazdasági szinten nem aggregálható.

A **rendezett kilépés** abban különbözik a rendezentlentől, hogy a bilaterális kapcsolatokat valamilyen – a két fél szándéka szerint preferenciális – kereskedelmi megállapodás szabályozza, amely az áruforgalmon túlmenően nagyszámú más területre is kiterjedhet. Az,

⁴⁶ Az effektív vámvédelem mértéke többek között a következő képlettel számolható ki:

$$g = \frac{V' - V}{V}$$

V: A hazai hozzáadott érték vám hiányában.

V' A hazai hozzáadott érték vám jelenlétében.

hogyan lesz vagy lehet, e fejezet írásakor nem lehet prognosztizálni. **Származási szabályok** alkalmazására csak valamilyen szabadkereskedelmi megállapodás esetén lesz szükség, a WTO-modellben nem. A származási szabályokkal kapcsolatos **adminisztráció költsége** egy számítás szerint 5 százalékos vámtarifának felel meg, amihez még 3-4 százalékos határellenőrzési költség adódik (Emerson (edt.) 2016:16)⁴⁷. Hornok – Koren (2015)⁴⁸ kimutatta, hogy a kereskedelem előtti adminisztratív akadályok lebontásának a kereskedelmi forgalomra gyakorolt hatása 9 százalékpontos vámtarifacsökkentésével egyenértékű. Az adminisztráció idő- és költségigényessége miatt a brit gazdasági szereplők a származási bizonyítványok bevezetését sokkal hátrányosabbnak tartják, mint a vámtarifákét, sokan inkább kifizetnék a vámot a származási bizonyítványok beszerzése helyett. A származási bizonyítványok megjelenése az uniós gazdasági szereplőket is visszatarthatja a brit viszonylatú kiviteltől vagy annak bővítésétől.

IJtsma et al. (2018)⁴⁹ szerint 2000 és 2014 között az Egyesült Királyság más európai uniós országoknál kevésbé integrálódott a globális termelési hálózatokba vagy **globális értékláncokba**, illetve az integrálódás súlypontja nem a termelési, hanem a **szolgáltató szektor** volt. Egyedülállónak találták, hogy a brit export hazai hozzáadottérték-tartalma nőtt a vizsgált időszakban. Emiatt a brit importvámok megjelenése valószínűleg nem fog jelentős hatást gyakorolni az Egyesült Királyság globális értékláncokban történő részvételére. Az uniós viszonylatú kivitelt kivetett vámtarifák viszont akadályozni fogják brit vállalatok bekapcsolódását uniós gazdasági szereplők által dominált értékláncokba, beleértve olyanokat, amelyek EU-n kívüli dinamikusan bővülő piacokat szolgálnak ki.

A Chartered Institute of Procurement & Supply (2017) felmérése szerint az uniós beszállítókkal együttműködő brit beszállítólánc-menedzserek 32 százaléka alternatív források feltárását tervezte az Egyesült Királyságban, 21 százaléka az EU-n kívül. Az Egyesült Királysággal kapcsolatban álló uniós beszállítólánc-menedzserek 46 százaléka azt tervezte, hogy mérsékli a brit beszállítókra való támaszkodást, 28 százaléka pedig részben vagy teljes egészében az EU-ba csoportosítja beszállítói kapcsolatait (Idézi: IJtsma et al., 2018).

Csak **rendezetlen kilépés esetén** kerülhet sor az **állami támogatások** növelésére az Egyesült Királyságban. Ezt a törekvést nem fékezik a WTO meglehetősen laza rendelkezései többek között azért, mert azok korlátozott árukörre vonatkoznak. Bármiféle preferenciális elbánás feltétele az EU részéről az unióssal konform szabályozás. A brit kormány állami támogatásokkal kapcsolatos elképzelései még nem ismertek. Mindenesetre az állami támogatások emelése ellentétes az elmúlt évtizedek brit gazdaságfilozófiájával és gazdasági gyakorlatával, aminek középpontjában azok radikális leépítése állt. Jelenleg az állami

⁴⁷ Emerson, M. (edt.) (2016): Britain's Future in Europe. The known Plan A to remain or the unknown Plan B to leave. Second edition. Centre for European Policy Studies, Brussels.

<https://www.ceps.eu/system/files/Master%20BREXIT%20book%202nd%20edition%20March%202016.pdf>

⁴⁸ Hornok, C. – Koren, M. (2015), Administrative barriers to trade. Journal of International Economics, vol. 96, pp. S110–22.

⁴⁹ IJtsma, P. – Levell, P. – Los, B. – Timmer, M., P. (2018): The UK's Participation in Global Value Chains and Its Implications for Post-Brexit Trade Policy. Fiscal Studies, vol. 39, no. 4, pp. 651–683

<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/1475-5890.12176>

támogatások GDP-hez viszonyított aránya az Egyesült Királyságban a legalacsonyabbak között van az EU-ban.

Az eddigi megnyilatkozások alapján valószínűleg alaptalanok azok az uniós félelmek, amelyek a walesi acélipar vagy az ország középső részén található járműipar szubvencionálásától, a nemzetközi munkajogi és környezeti standardok aláadásától a tartanak. Sokkal valószínűbb a **csúcstechnológiai iparágak** (high-tech katonai technológiák, gyógyszerkutatás, katonai és civil mesterséges intelligencia alkalmazások stb.) állami támogatása. Az uniós adatvédelmi szabályok alkalmazása a kis- és középvállalkozások számára pótlólagos teher lenne, és a mesterséges intelligencia kibontakozását is fékezne. Sok szakértő kételkedik az állami támogatások fokozására épülő politika sikerességében. Nemzetközi tapasztalatok alapján a „nemzeti bajnokok” kiválasztása és állami finanszírozása többnyire nem érte el a kívánt célt. Nagyszámú jel szerint az állami támogatások növeléséből adódó előnyök nagyságrendi okok miatt messze nem kompenzálnák a rendezetlen kilépés költségeit.

A brexitnek a magyar gazdaságra gyakorolt lehetséges hatásait a legátfogóbban Békési és szerzőtársai (2017)⁵⁰ elemezték. A jelenlegi helyzetben is érvényes következtetésük szerint a legjelentősebb csatorna a külkereskedelem. Ha a brexit az Egyesült Királyságra korlátozódik, azaz csekély mértékű tovagyrúzó hatása lesz az EU-ban, akkor a magyar gazdaságra gyakorolt hatás mérsékelt marad. Ha viszont a brexit következtében az EU gazdasága is érdemben lassul, akkor a magyar gazdaságra gyakorolt hatás is erőteljesebb lehet.

2.4.3. Rendezett vagy rendezetlen kilépés?

A kilépési tárgyalások története arra enged következtetni, hogy az EU és az Egyesült Királyság közötti jövőbeli kapcsolatok rendezése tekintetében a brit fél minél több előnyt kíván megtartani az EU-tagságból adódó kötelezettségek nélkül. A vélt vagy tényleges szuverenitás visszaszerzése jegyében számára fontosabb a kötelezettségek elkerülése, mint a korábbi státuszából származó előnyök megtartása. Következésképpen brit szempontól sokkal könnyebb a brexit költségeit meghatározni, mint az esetleges (és marginális jelentőségű) előnyeit. A szuverenitás érvényesítése minden más racionalitást felülír, miközben az uniós tárgyaló fél ragaszkodik a releváns közösségi joganyag és politikák érvényesítését, és nem engedi az EU intézményeinek, jogrendszerének és ezen keresztül belső piacának a fellazítását. A gazdasági racionalitás követelményeinek mellőzése brit részről állandósítja a kilépési folyamatot körülölelő bizonytalanságot, aminek következtében nem adható elfogadható megbízhatósági színvonalú prognózis a brexit kimenetelére.

Rendezett és rendezetlen kiválás esetén egyaránt vámeljárást, vámellenőrzést és állategészségügyi kontrollt kell bevezetni az EU és az Egyesült Királyság közötti kereskedelemben. Ennek az intézményi oldala hiányos az Egyesült Királyságban, ami rövid távon zavarokat okozhat a brit viszonylatú uniós kivitel lebonyolításában, a brit üzleti szféra

⁵⁰ Békési László – Kovalszky Zsolt – Várnai Tímea (2017). Forgatókönyvek a Brexit lehetséges magyar mikrogazdasági hatásaira. MNB-tanulmányok 125. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-tanulmany-125-vegleges.pdf>

importszükségleteinek kielégítésében és a háztartások ellátásában. Az EU-t ez kisebb mértékben érintheti.

A jelenlegi ismeretek szerint a rendezetlen kilépés valószínűsége a nagyobb, ami után az Egyesült Királyság külgazdasági kapcsolataiban a WTO szabályai lesznek irányadók, beleértve a vámtarifák kivetését. A WTO-modell közel ugyanakkora tranzakciós költségterhet ró a brit és az uniós gazdasági szereplőkre, de a két entitás nagyságát figyelembe véve ez az EU számára ez relatíve kisebb. A megnövekedett tranzakciós költségeket a nagyvállalatok képesek lesznek beruházásokkal valamelyest mérsékelni. A nominálisan csekély legnagyobb kedvezményes vámtarifák jelentős mértékű, effektív (a hozzáadott értékre vetített) vámvédelmet jelentenek mind az EU-ban, mind az Egyesült Királyságban. Az esetleg bevezetendő brit állami támogatásokból származó versenyelőnyök nem ellensúlyozzák a rendezetlen kilépés költségeit. A vámtarifák bevezetése hátrányosan fogja érinteni a brit vállalatok részvételét az uniós értékláncokban. A fordított hatás viszont várhatóan csekélyebb lesz.

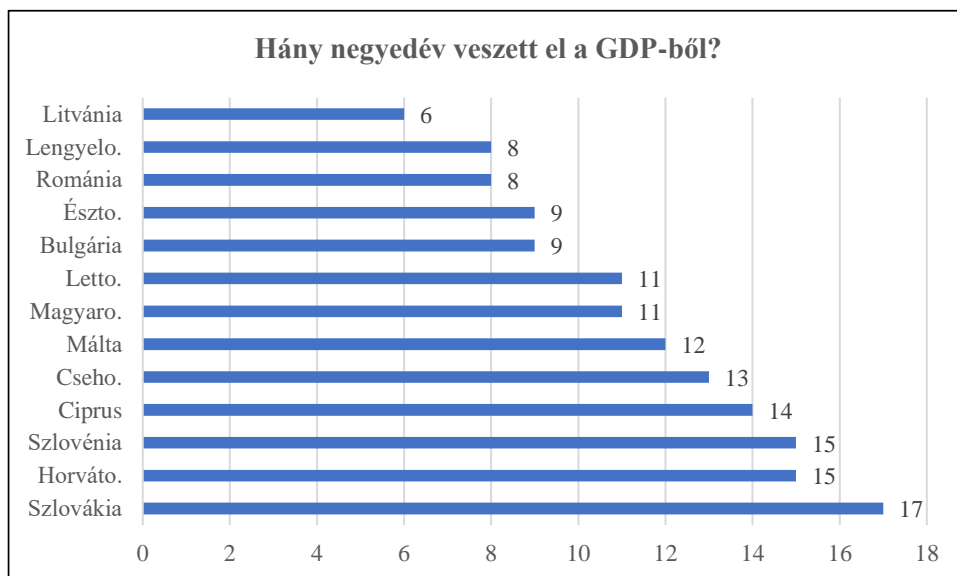
Rendezett kilépés, azaz preferenciális megállapodás esetén származási bizonyítványok megkövetelésére kerül sor, ami a jelentős idő- és költségigény miatt némi divergáló irányzatokat valószínűsít a bilaterális kereskedelemben.

Az uniós és a brit fél készül mind a rendezetlen, mind a rendezett kilépésre. Ebben a vonatkozásban az uniós intézmények előrébb tartanak. Rendezetlen kilépés esetén, ha a brit fél később preferenciális kereskedelmi megállapodást kíván kötni az EU-val, akkor ugyanazokkal a problémákkal szembesül, mint jelenleg, de jóval kedvezőtlenebb feltételek között. Így az uniós intézményeknek nem kell figyelemmel lenniük reputációs szempontokra, konkrétan arra, hogy a tárgyalások megszakadásáért hibáztathatók legyenek. Mivel a bilaterális külkereskedelem nem szignifikáns, ezért a brexit magyar gazdaságra gyakorolt közvetlen hatása is csekély, illetve az EU-n keresztül begyűrűző – viszonylag szerénynek feltételezhető – közvetett hatásokkal indokolt számolni.

2.5. Közép-kelet-európai új EU tagállamok a járvány közepén – hosszú távú kilátások

Az új típusú koronavírus járvány a 2008/2009. évi világgazdasági válság alatt sem látott recessziót okozott a világon, így a közép-kelet-európai térségben is. Egyes nyugat-európai országokban már az első negyedévben negatív GDP volumenek jelezték, hogy nem csupán a betegség, hanem a gazdasági lassulás is terjed. A második negyedév a második világháború utáni legrosszabb növekedési ütemeket hozta el. A gazdasági nyitottság miatt az új EU tagállamokat különösen megviselte a beszállítások, valamint a külső kereslet megtorpanása. Az exportkiesést hiába kompenzálja az import megközelítőleg hasonló arányú csökkenése, az országokban a feldolgozás során keletkezett hozzáadott érték töredéke jött csak létre. Az állami támogatások nem tudják helyettesíteni a nagy járműipari vállalatok lassulása okozta kiesést, és az idegenforgalomban a külföldi turistáktól származó bevételeket sem. Mivel a járvány egy egyébként is lassuló, szerkezetileg átalakuló, gyenge versenyképességű régiót támadott meg, a kilábalási lehetőségek rövid és hosszú távon egyaránt korlátozottak.

25. ábra: A járvány növekedési veszteségei a közép-kelet-európai országokban



Forrás: Eurostat adatok alapján saját számítás>

A leállások átlagosan 11 negyedév, azaz közel 3 év növekedését „vették” el a gazdaságoktól. A legrosszabb visszaesés Horvátországban volt, ahol a 15%-os zuhanás a második negyedévben összesen 15 negyedévvel (majdnem négy évvel) vette vissza az ország nominális GDP-jét. Elsősorban a turizmus szinte teljes leállása okolható a recesszióért, amelyet a Brexit miatti bizonytalanság tovább súlyosbít, mivel a brit turisták elmaradása hatalmas károkat okozott. A közép-kelet-európai tagállamok ennél valamelyest jobban jártak, azonban a kilábalás valószínűleg így sem lesz könnyebb. A második hullám berobbanásáig a „V” alakú visszapattnásban joggal bízhatott a gazdaságpolitika, azonban ennek az esélye egyre kisebb. A bázishatás jövőre bizonyosan érvényesül, azonban a korábbi növekedési pályára való visszaállás rövid távon igencsak kétséges. Az idei növekedési kilátásokat mindenhol jelentősen rontják a harmadik negyedév végén emelkedő esetszámok miatt

bevezetett korlátozó intézkedések, amelyek csökkentik a lakossági mobilitást és a fogyasztási hajlandóságot⁵¹. Emiatt az idei évre vonatkozó előrejelzések rendkívül bizonytalanok. Az EU13-ban 2020-ra a növekedést -5,7%-ra jelezzük előre, azonban a tagállamok között nagy a szórás. Jövőre 4,2%-os GDP bővülést prognosztizálunk, ami azt is jelenti, hogy 2021-ben a GDP nominális szintje az EU13-ban kb. 2%-kal lehet alacsonyabb, mint 2019-ben.

A távlati növekedési kilátásokat, konvergenciafolyamatokat azonban komoly kétségek övezik. A tavaszi leállások során bevezetett gazdaságösztönző csomagok hatálya lassan véget ér, ezért hosszabbításokra van szükség. A gazdaságpolitika számára a legnagyobb kihívást a közeljövőben az úgynevezett „exit” stratégia megfelelő kidolgozása jelenti, amely a támogatási csomagok kivonását takarja. Ezzel kapcsolatban alapvetően két kérdés merül fel:

- Mikor vezethetők ki a járvány miatt meghozott gazdaságvédelmi intézkedések?
- Melyek lesznek azok a vállalatok, amelyek a támogatások megszűnésével maguk is megszűnnek, de legalábbis nehéz pénzügyi helyzetbe kerülnek?

Ez utóbbi kérdés számos céget érinthet, jóllehet feltehetően ágazatspecifikus körben, ám méret szerint mindenképpen heterogén a csoport, hiszen az érintett nagyvállalatok számára a megszűnési kockázatok legfeljebb árnyalatnyit alacsonyabbak, mint a kisebbek esetében. Hosszú távon mindenképpen kerülendő az úgynevezett „zombivállalatok” létrejövele, ahol a céget csupán az állami támogatások tartják életben. A járvány alatt elsősorban a szálláshelyszolgáltatásban, vendéglátásban, valamint személyszállítási ágazatokban működő vállalatok vannak leginkább kitéve ennek, ám bármely szektorban kialakulhatnak az állami lélegeztetőgépen működő csoportok, nem csupán saját pénzügyi helyzetük, hanem a multiplikátorhatás okán is, így az idegenforgalmi kereslet bezuhanása a feldolgozóiparban is komoly károkat okozhat egy-egy beszállítónak⁵² a régióban. A nagyobb „zombivállalatok” leállása a legtöbb esetben egyben belpolitikai kérdés is (különösen az állami tulajdonú vállalatok esetében, mint például vasúttársaságok), ami késleltetheti az átalakításokat.

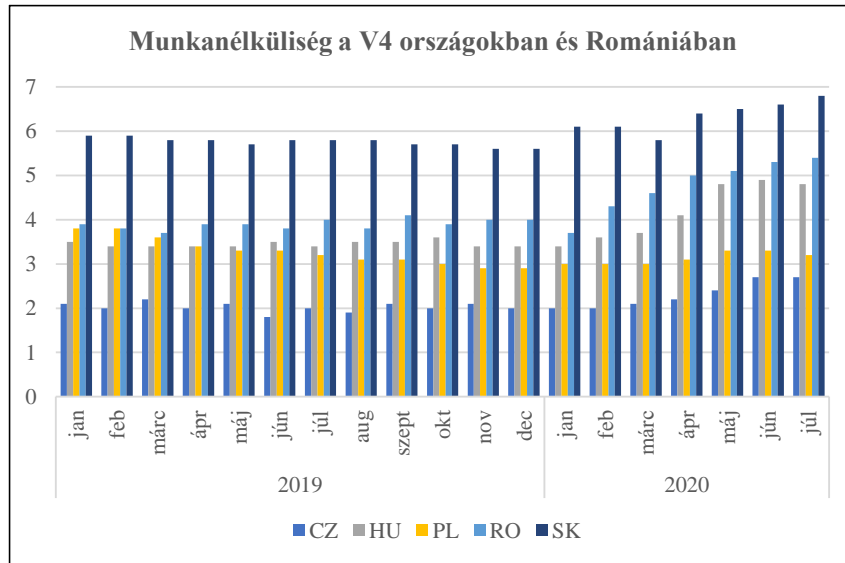
A lehetséges megoldások több esetben a munkaerő mobilitásának, ágazatközi munkahelyváltásának elősegítését jelentik. A munkanélküliség a térségben nem emelkedett meg drámaian, az aktív korú népesség arányában nagyjából 1 százalékpontos volt az emelkedés. Megjegyezzük azonban, hogy a rövidített munkaidővel foglalkoztatottak ebben a statisztikában értelemszerűen nem szerepelnek, így a munkaerőpiacra gyakorolt hatásokról csak korlátozottan állnak rendelkezésre adatok. Bár tömeges elbocsátási hullám (köszönhetően a kormányok munkahelymegtartó intézkedéseinek) nem kezdődött se tavasszal, se nyáron, mindez egy későbbiekben bekövetkező leépítési hullám esélyét azonban nem csökkenti. Hatásos oltóanyag kifejlesztéséig, valamint optimális elosztásig az állami munkahelymegtartó programok aligha futhatnak ki, bár kiterjedtségük csökkenhet.

⁵¹ Az előrejelzések során egyre nagyobb jelentőséggel bírnak az ún. nagyon gyakori („high frequency”) adatok, amelyek segíthetik a reálfolyamatok várható alakulásának elemzését (lásd <https://www.reuters.com/article/us-usa-economy-data-factbox-idUSKBN25G1ZX>).

⁵² A légitözeledés leállása a repülőgépgyártó kapacitások leépítéséhez vezetett, amely során a globális ellátási láncokban is komoly veszteségek keletkeznek [Hollinger, P. (2020). How coronavirus brought aerospace down to earth. Financial Times, 2020.04.20.]

Mindazonáltal a gazdasági mentőcsomagok az idő előrehaladtával minden bizonnyal egyre kevésbé fenntarthatók, mivel egyre nagyobb terhet rónak a költségvetésekre.

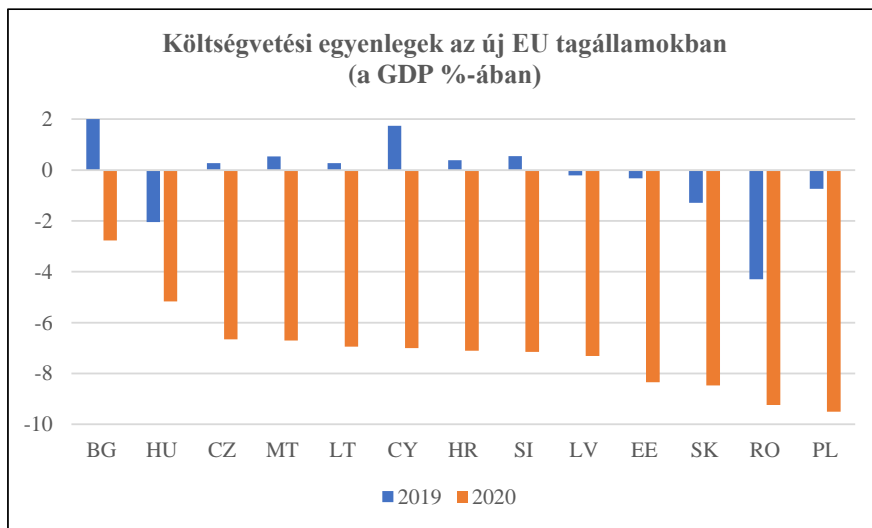
26. ábra: Romló munkapiaci helyzet



Forrás: Eurostat

2020-ban az EU tagállamok GDP arányos költségvetési egyenlege a 2019-es -0,6%-ról -8,3%-ra ugrik az Európai Bizottság számításai alapján. Az új EU tagállamokban a hiány a GDP 7-9%-a között alakulhat. A mutató szinte összes összetevője kedvezőtlen irányba változik idén, hiszen a kiadások növekedése mellett, mind a bevételek, mind a nominális GDP is csökken. Ennek fényében a bruttó államadósságok szintén jelentősen emelkedni fognak a jövőben. Egyes közép-kelet-európai tagállamokban ez jelentősen beszűkíti a kormányzatok mozgásterét. Horvátországban, Magyarországon, Lengyelországban, Szlovéniában és Szlovákiában is meg fogja haladni az adósságszint a GDP 50%-át. Az Európai Központi Bank 750 milliárd eurós mentőcsomagjának, továbbá a fejlett országok ultralaza monetáris politikájának köszönhetően az 10 éves állampapírhozamok csak kis mértékben emelkedtek a régiós országokban. A kamatszintek ugyanakkor a következő időszakban rendkívül sérülékenyek lehetnek, hiszen még kellőképpen prudens fiskális politika hatását is semlegesítheti egy rosszul kezelt lokális járványügyi helyzet.

27. ábra: Romló államháztartási egyensúly



Forrás: Európai Bizottság

A fejlett országokban egy különleges hármastünetegyüttes látszik kialakulóban, amely mellett a közép-kelet-európai országok sincsenek jó helyzetben. A kormányzati mentőcsomagok miatt mind a költségvetési hiány, mind az államadósság jelentősen emelkedett, igaz régióinkban a kialakult szintek még nevezhetők drámainak. A járvány kezelhetővé válása után a kormányzatok adósságleépítésbe kénytelenek fogni, mivel a hozamok emelkedése hosszú távon nem elkerülhető. A fejlett országok azonban egy olyan gazdasági pályára térnek vissza (feltételezve a „V” alakú kilábalást), ahol a növekedés már a járvány előtt is rendkívül nyomott volt. Ebben a tekintetben a régiós új EU tagállamok valamelyest jobb helyzetben vannak, azonban kérdéses, hogy egy stagnáló EU15 mekkora növekedési impulzusokkal tud szolgálni a térségnek. Az adósságok leépítését a jegybankok további lazítással segíthetnék, erre azonban már egyáltalán nincs tér szinte sehhol sem az EU-ban. Az adósság az infláción keresztül valamelyest mérsékelhető, az adópolitika szigorítása azonban feltehetőleg így sem elkerülendő. Az EU tagállamok tehát hármastünetegyüttesben vannak:

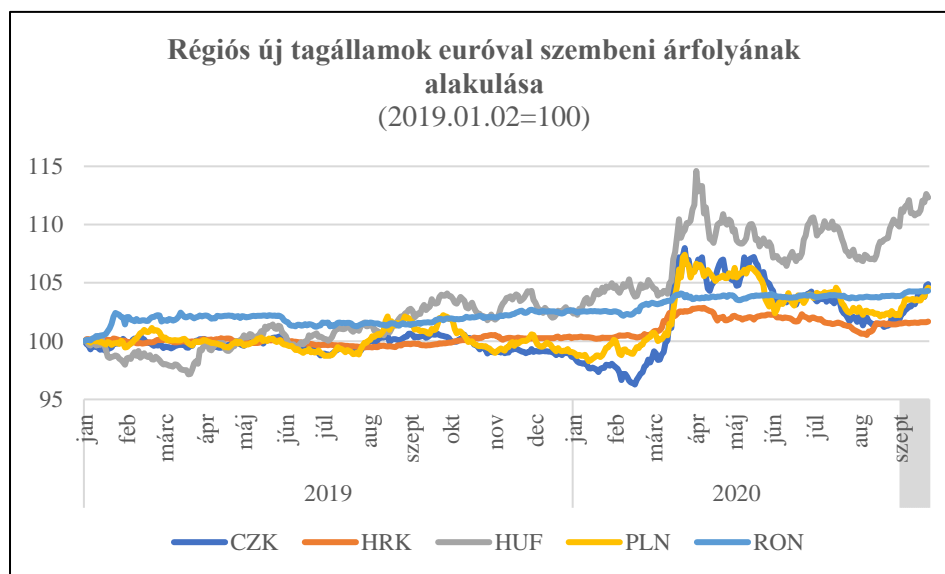
- A növekedés a járvány előtt is nyomott volt.
- A monetáris lazítás már nem tud több növekedési impulzust adni.
- A bizonytalanság növeli az inflációt, a jegybankok azonban ezt csak korlátozottan tudják kezelni.

A fogyasztói árindex emelkedése nagy valószínűséggel térségünkben sem elkerülhető, igaz legfeljebb 2-3%-os szintek előfordulása várható jövőre. Mindez a korábbi évekhez képest mérsékelt erős gyorsulást jelent. Az árak emelkedésének gátat szabhat, hogy a munkaerőpiac egyes szegmenseiben a kínálati oldalú bérnyomás minden bizonnyal lanygulni fog, ahogy az exportkereslet is várhatóan nyomott marad bizonyos szolgáltatási szektorokban, különösen az idegenforgalomhoz köthető ágazatokban. Felfelé ható nyomást gyakorol azonban az utazási korlátozások miatt kialakult szezonális munkaerőhiány a mezőgazdaságban, ami az idényjellegű élelmiszerek árában mutatkozhat meg a térségben. Ennek kiváltképp Lengyelország van kitéve, ahová a fizikai munkások Ukrajnából

szakaszosan csak korlátozások mellett vagy egyáltalán nem léphetnek be. Romániában és Bulgáriában mindez a munkaerőkínálati oldalt sújtja és infláció mérséklő hatása van.

A nem eurót használó országokban az árfolyamok jelentősen gyengültek a járvány elterjedése után. A térség leggyengébben teljesítő devizája egyértelműen a forint, amely tavaly januárhoz képest már 15%-ot veszített értékéből az euróval szemben. A többi új tagállam esetén is megfigyelhető a trendszerű gyengülés, azonban ennek szintje legfeljebb az 5%-ot éri el. Az árfolyam gyengülése, bár élénkíti az ország exportbevételét, jelen esetben azonban inkább károsnak hat, mint kedvezőnek, mivel a kis- és középvállalkozások, amelyek csak közvetett módon exportálnak, ám jelentős importkeresletük van komoly költségnövekedést szenvednek el egy olyan időszakban, mikor a kereslet is rendkívül bizonytalan.

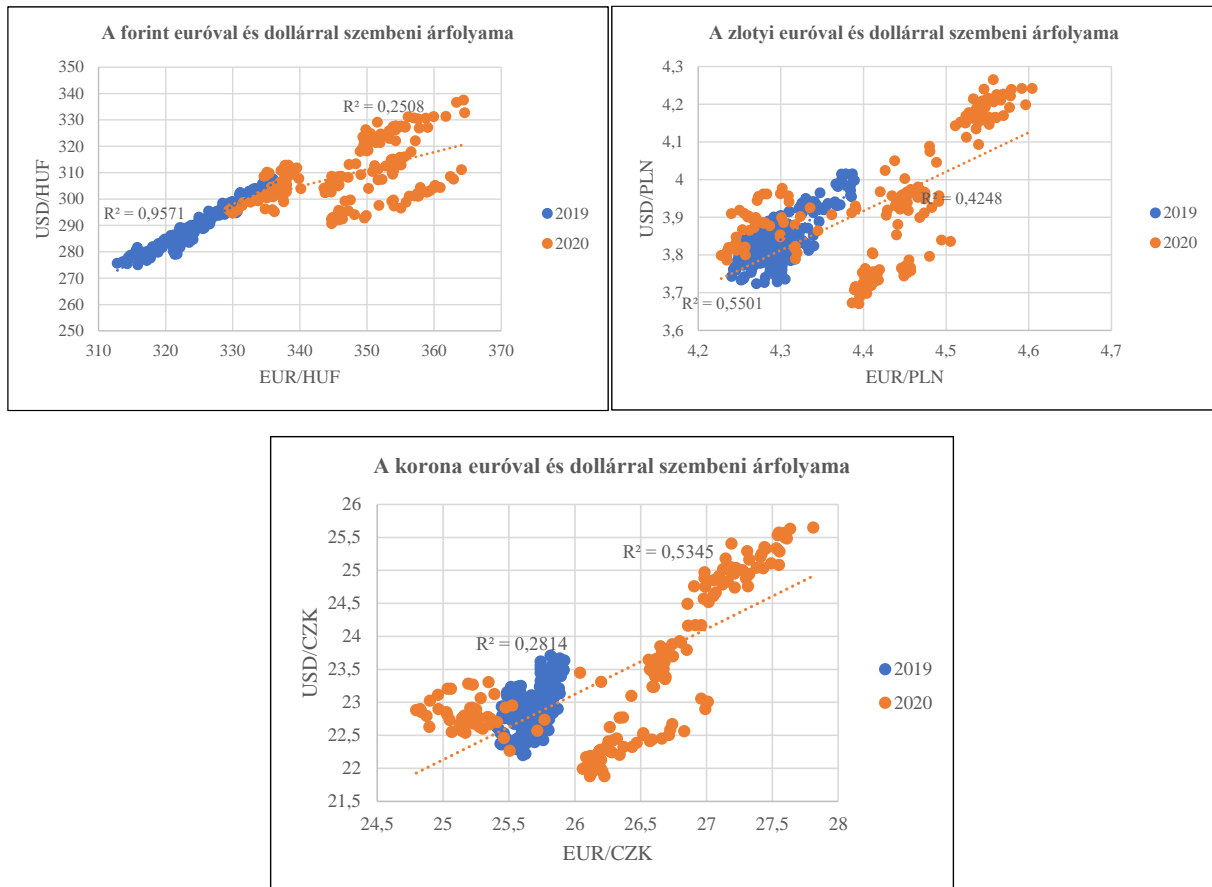
28. ábra: Árfolyamgyengülés a nem eurót használó országokban



Forrás: Eurostat

Az eurózónán kívüli tagállamok további nehézségekkel néznek szembe az amerikai dollár euróval szembeni gyengülése miatt. A tavalyi évben a dollár euróval szembeni árfolyamában nem voltak jelentős kilengések, azonban a Fed tavasz óta nem állja útját a fizetőeszköz gyengülésének. Ilyen környezetben az új EU tagállamok devizája is erősödik a dollárral szemben, azonban, ahogy a fenti ábrán is látható, az euróval szemben azonban gyengülnek. A két globálisan meghatározó devizával ellentétesen mozgó hazai árfolyamok jelentős zavarokat okozhatnak, mivel az EU-n kívüli kereskedelemben elsősorban a dollár, az EU-n belüliben pedig az euró a meghatározó. A nyersanyag import számára a dollárral szembeni erősödés kedvezőleg hat, azonban a Kínával, valamint az Egyesült Államokkal folytatott kereskedelemben a hatás ellentétes. Érdemes megjegyezni, hogy a térség termelői a globális értékláncok közepén, mintsem a két végén találhatók, ami mindkét irányból (import a lánc elejéből, és export a lánc végébe) kiszolgáltatottá teszi a régiós államokat az árfolyamok változásának.

29. ábra: A Forint, a zloty és a korona euróval és dollárral szembeni árfolyamának alakulása



Forrás: Nemzeti bankok

Tovább növeli a nehézségeket az értékláncok folyamatos átalakulása, amelyben a régiós tagállamoknak növelniük kellene versenyképességüket elsősorban a távolkeleti országokkal szemben. Ez azonban már most számos akadályba ütközik, amelyek közül néhány biztosan nem hidalható át:

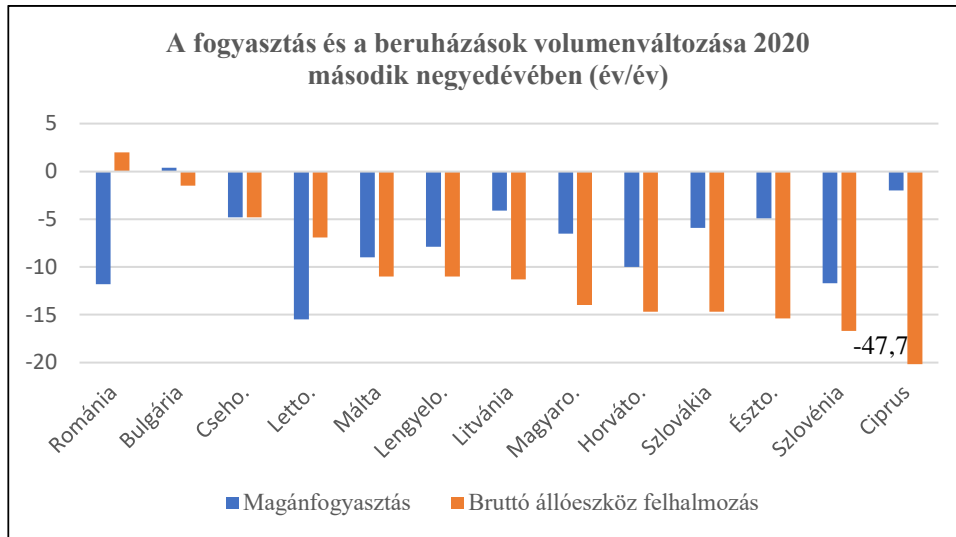
- Térségünkben a szabad munkaerőkapacitás a kínai, indiai, indonéz és egyéb távolkeleti országokhoz képes elhanyagolható, ezért a rendkívül munkaerőigényes termelés új EU tagállamokba való visszatelepítése nem reális.
- A távolkeleti országok számos olyan termelést végeznek, amelyek rendkívül környezetszennyezők (különösen a vegyipar terén). Ezek a gyártási folyamatok az EU-ban vagy tilosak, vagy csak nagyon költséges úton megvalósíthatók.

A közép-kelet-európai tagállamok számára versenyképesség növelésének útja jelenleg tehát már sokkal inkább a termelékenység javulásán keresztül vezet, mintsem az ár- és bérvettségességén keresztül. Amennyiben ez teljesül, úgy újabb funkciók ellátására is lehetőség nyílik az értékláncban.

Ha a járvány hamarosan kezelhetővé válik a térségben, az új tagállamoknak olyan gazdaságfejlesztési stratégia szerint szükséges újra növekedési pályára állítani az országot, amely csökkenti a nettó exporttól való erős függőséget, mivel a régi tagállamokban a hosszú

távú stagnálás esélye nem elhanyagolható, ami az EU13 növekedését is lefojthatja a nettó exporton keresztül. A válságkezelés sikeres volt abból a szempontból, hogy alacsonyan tudta tartani a munkanélküliséget, ezáltal elejét vette a magánfogyasztás drámai zuhanásának. Ugyanakkor a beruházások a térségben óriási ütemben csökkentek, ami a jövő termelésbővülési kilátásait erősen beárnyékolja.

30. ábra: A magánfogyasztás a beruházások alakulása a közép-kelet-európai országokban



Forrás: Eurostat

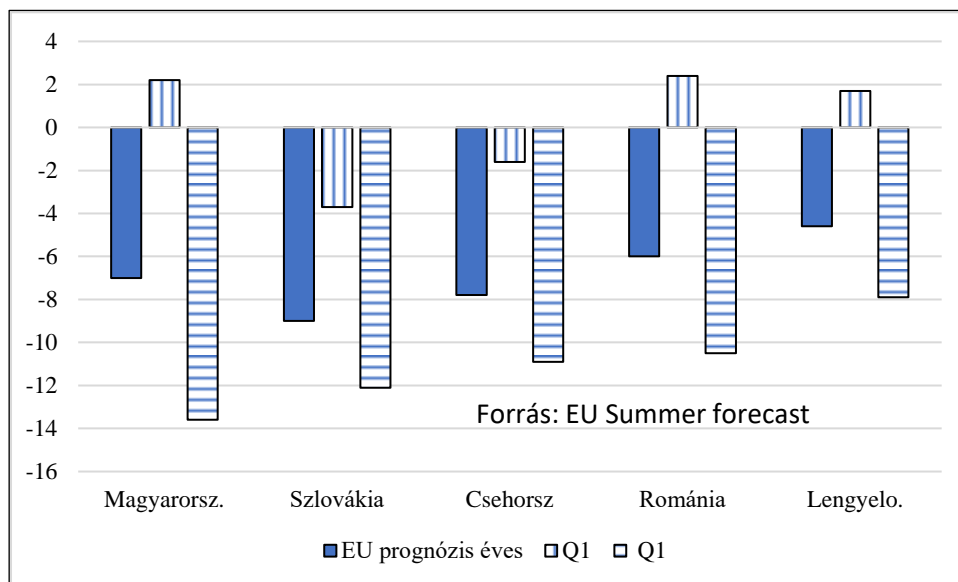
A beruházások elmaradása a vállalatok negatív várakozásait tükrözik, mivel forráshiány jelenleg nem áll fenn. A nem pénzügyi vállalatok eladósodottsága nagy valószínűséggel jelentősen emelkedett 2020 második negyedévében, és az adósságszolgálat még az alacsony kamatok mellett is jelentős terhet ró a vállalatokra, amelyek visszafogják a beruházásokat. A régiós vállalatok ebből a szempontból inkább sérülékenyebbek, mint nyugat-európai társaik, mivel hiteleik kamatfelárral terheltek a régi tagállamokban működő cégekhez képest. Mindez árfelhajtó hatású, amelynek mértékét a piaci verseny határozza meg.

3. A világgazdasági környezet hatása a magyar makrogazdasági helyzetre és az államháztartásra

3.1. A nemzetközi környezet hatása a makrogazdasági helyzetre, a növekedési kilátásokra

Az első félévben a magyar gazdaság 6,3 százalékkal zsugorodott. Ez az átlag azonban megtévesztő, mivel az első negyedévben, amelyet március utolsó két hete kivételével még normális üzletmenet jellemezett, a magyar gazdaság 2 százalékos növekedést ért el. A válság első teljes negyedévében, azaz 2020. második negyedévében azonban a magyar gazdaság teljesítményének csökkenése 13,6 százalékos volt, ami jócskán meghaladja a környező országok gazdasági visszaesését. A válság tehát súlyosabban érintette a magyar gazdaságot, mint a régió többi országát. (31. ábra)

31. ábra. Az EU éves előrejelzése 2020-ra és az I. és II. negyedéves gazdasági növekedés mértéke néhány közép- és kelet-európai országban, 2020 (százalék)



Forrás: EB (2020)

2020 második negyedévében a termelési oldalon valamennyi fő gazdasági ágban visszaesett a kibocsátás. A csökkenés legkevésbé a mezőgazdaságot érintette, amelyet főleg a kedvezőtlen időjárás sújtott, és nem a járvány. Ezzel szemben az iparban mintegy 20 százalékos, az építőiparban és a szolgáltatásokban több mint 10 százalékos volt a visszaesés.

Az *ipar* szenvedte el a legnagyobb sokkot április-május folyamán – az ipari exportértékesítés e két hónap átlagában kb. 38 százalékkal esett vissza –, ami a drasztikus korlátozásoknak, az autóipar szinte teljes leállításának, illetőleg a termelési láncok megszakadásának átmeneti következménye volt. Ezt követően viszont gyors javulás következett, aminek következtében 2020. június-júliusra az ipari visszaesés mértéke már „csak” valamivel 10 százalék alatt volt. Ezt követően a javulás üteme mérséklődhet, de megjegyzendő, hogy az ipari termékek iránti keresletet a járvány önmagában kevésbé mérsékli, mint a szolgáltatások bizonyos típusai iránti keresletet.

Az *építőiparban* a termelés csak májustól kezdve esett vissza sokszerűen, de ezt hasonló ütemű, súlyos volumencsökkenés követte június-júliusban. Az év második felében némi javulás várható, de az ágazat kilátásai nem túlságosan jók.

A *szolgáltatások* hozzáadott értékének példátlan, 12,2 százalékos visszaesése a második negyedévben számos szolgáltatási ág teljesítményének csökkenéséből adódott. A jelentősebb súlyú szolgáltatási ágak közül csak a szállítás-raktározás esett vissza 20 százalékot meghaladó mértékben – e visszaesés az utazási-kijárási korlátozások, illetve főleg a külkereskedelmi áruszállítások megszakadása fényében érthető. De jelentős, 10-15 százalékos esést mértek a közszolgáltatások, a szakmai-tudományos, adminisztratív és szolgáltatást támogató tevékenység esetében, valamint a legnagyobb súlyú összevont szolgáltatási ágban, a kereskedelem-szálláshely-szolgáltatás-vendéglátásban is.

A COVID-válság a GDP felhasználási oldalán jóformán az összes komponenst jelentősen sújtotta 2020 második negyedévében. A kisebb súlyú közösségi fogyasztás mellett a legfőbb kivétel a *készletváltozás* volt – ez utóbbi nélkül a GDP nem 13,6 százalékkal, hanem *16,3 százalékkal esett volna vissza*. Természetesen a készletek emelkedése – legalábbis részben – maga is a válságot, azaz az eladatlan készletek felhalmozódását jelzi.

Ugyanakkor jelentősen visszaesett a *magánfogyasztás* (8,6 százalék), a *bruttó állóeszköz-felhalmozás* (13,5 százalék), de még ennél is drasztikusabban romlott a *nettó export*, az áruexport 20 és a szolgáltatásexport 38 százalékos esése mellett. Főleg a fogyasztás és az export esetében látható, hogy a visszaesés egy része a járvány nyomán bevezetett megszorítások okozta „technikai szünet” következménye volt. Egy másik része azonban a gazdasági viszonyok (háztartások és vállalati jövedelmi helyzete, világgazdasági helyzet) tényleges romlását tükrözi, és e tény a járvány őszi visszatéréssel együtt minimum fékezni fogja a kilábalás ütemét

3.2. Fiskális következmények

A válság kitörésekor a világ szinte valamennyi kormánya erőteljes költekezésbe kezdett, hogy a krízis gazdasági-társadalmi következményeit enyhítse, a nagyarányú munkanélküliség kialakulását megakadályozza. A magyar kormány munkahelymegtartó és vállalati versenyképességet támogató intézkedései azonban nemzetközi összehasonlításban kifejezetten csekélyek voltak. A kormány intézkedései között fontos lépés volt a hiteltörlesztési moratórium hirdetése az év végéig, ez azonban nem a költségvetést, hanem a bankrendszerterhelte. A költségvetésből finanszírozott támogatások között említésre méltó a rövidített munkaidő (*kurzarbeit*) – nagyon korlátozott körben és mértékben való – támogatása; a KATA és a szociális hozzájárulás elengedése a válság által különösen sújtott ágazatokban; valamint egy szűk körű munkahely-teremtési támogatás. A Kopint-Tárki számításai szerint a közvetlenül a vállalatok és munkahelyek támogatására költött költségvetési összegek a GDP 1 százaléka alatt maradtak, miközben a környező országokban ez jellemzően 4–5 százalék volt.

Ennek ellenére, az időarányos államháztartási hiány mértéke nemcsak a kormány, hanem még a független elemzők várakozásait is meghaladta. 2020. első hét hónapjában az államháztartás pénzforgalmi hiánya meghaladta a *2100 milliárd Ft-ot(!)*, a költségvetési törvényben egész

évre tervezett 367 milliárd Ft-tal szemben. A GDP-arányos bruttó konszolidált államadósság pedig június végére az első negyedév végi 66,6 százalékról 71,9 százalékra emelkedett.

A pénzforgalmi hiány jelenleg rendelkezésre álló adata jócskán eltérhet a végleges, eredményszemléletű hiánytól, különösen az EU-támogatások elköltésének és azok EU általi kiegyenlítésének időbeli eltérése miatt. Ennek ellenére kijelenthető, hogy 2020-ban óriási államháztartási hiány várható. A pénzügyminiszter már bejelentette, hogy az áprilisi *Konvergencia programban* szereplő 3,8 százalékos költségvetési hiány (mellyel szemben független szakértők már akkor is kifejezték súlyos kétségeiket) nem tartható, és 7–9 százalékos(!) deficit várható.

A nagyarányú költségvetési átcsoportosítások és a kevés információ miatt nehéz megállapítani az első hét havi óriási hiány pontos tényezőit is. Annyi bizonyos, hogy a kb. 1.800 milliárdos *többlethiány* azonosítható részének majdnem a fele a *bevételek* kieséséből származik. A *tervezetnél időarányosan* legalább 750 milliárd Ft-tal kevesebb bevétel folyt be a költségvetésbe a forgalmi- és a lakossági jövedelemadókból. Ennek túlnyomó része a jövedelmek és a forgalom válság miatti automatikus visszaesésével és jóval kisebb része a járvány miatt bevezetett adókedvezményekkel magyarázható. A *kiadási* oldal túllépése már nehezebben azonosítható. A Pénzügyminisztérium jelentése szerint a kormány 520 milliárd forintot költött járványügyi védekezésre (ebben benne van a 300 milliárdos lélegeztetőgép-beszerzés), 123 milliárdot a versenyképesség támogatására, valamint 101 milliárd Ft-ba került az egészségügyi dolgozók egyszeri jutalmazása. Ezekből a tételekből szintén kb. 750 milliárd, a járványhoz közvetlenül kötődő plusz kiadás jön ki. A többi többletkiadás nem igazán azonosítható, ebben vannak olyan tételek, mint a turizmusfejlesztési támogatás (81 milliárd), és egyéb, a járványhoz nem kötődő, de a járvány idején egyedi kormánydöntésekkel elhatározott kiadási tétel (a sport és az egyházak támogatása stb.).

3.3. Rövid távú kilátások

Az év második felét övező bizonytalanságok az augusztus végétől ismét növekvő megbetegedés-szám miatt erősödtek. Nyár közepén, amikor a járványhelyzet enyhült, még azt lehetett várni, hogy a harmadik és a negyedik negyedévi gazdasági mutatók fokozatosan, de stabilan javulni fognak a második negyedévi mélyponthoz képest. Ha így történik, akkor az évet meg lehet úszni egy 5-6 százalékos gazdasági visszaeséssel.

A járvány kiújulása és felerősödése szeptembertől ezt a scenáriót kétségessé tette. Az ország szeptember 1-jétől való lezárása az éppen csak éledezni kezdett turizmust végképp padlóra küldte, és a személyes kontaktussal szembeni óvatosság visszatérése számos más szolgáltatás iránt is visszavetheti a keresletet. A második negyedévi mélyponthoz viszonyított javulás így borítékolható, de szeptembertől a javulás drasztikusan lefékeződhet.

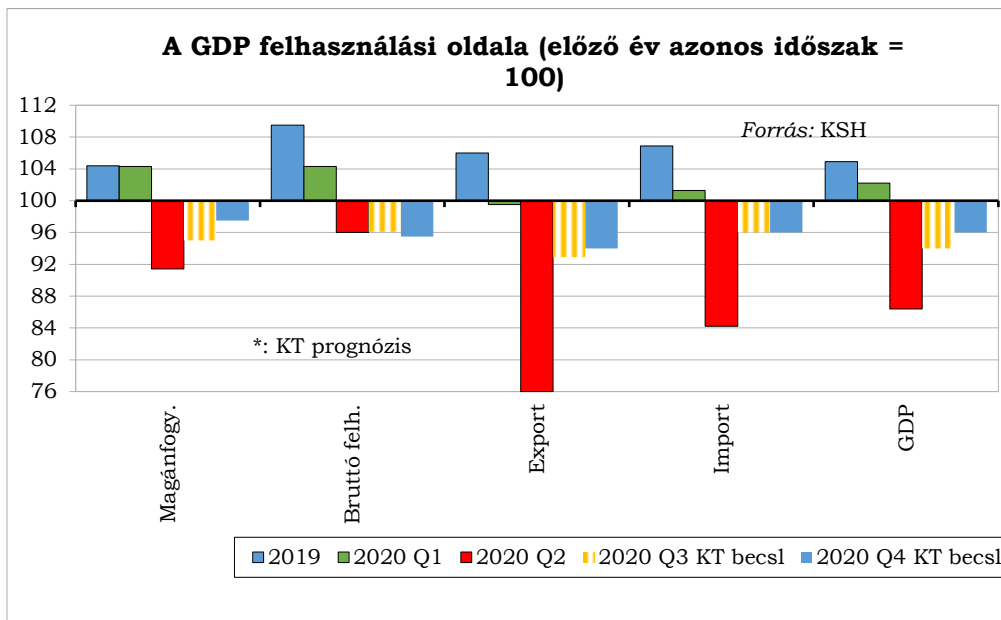
A termelési oldalon az ipar teljesítményének javulása folytatódott júliusban, és gyárbezárások és áruforgalmi korlátozások híján a kilábalás mérsékelt ütemű folytatódására lehet számítani. Kérdés, mi történik ősszel, amikor Európa elkezd újra globális járványgóccá válni.

Az építőiparban a járvány valójában csak ráerősített bizonyos kedvezőtlen folyamatokra, amelyek a járványügyi korlátozások visszavonása után is megmaradnak, mint például az uniós finanszírozású infrastruktúra-beruházások kifutása. Így az ágazat kilátásai nem biztatóak.

A felhasználási komponensek között a jövedelemvesztésből adódó keresletkiesésen túl a fogyasztás helyreállítását továbbra is nehezíti a járvány új keletű súlyosbodása, valamint a „kurzarbeit” program kifutása, a munkanélkülivé váltak még mindig jelentős csoportján belül az ellátásban nem részesülők arányának a meredek emelkedése. A vállalati beruházások csökkenése enyhülhet a második félévben, de a tervezhetőség romlása visszatartó erő lesz a nem digitalizációval összefüggő fejlesztéseknél. A nettó exportban javulás várható, mivel nem várhatóak már azok az import-tételek (járvány-ellenes eszközök és a katonai beszerzések), amelyek az első félévben jelentősen növelték az importot.

A 32. ábra a magyar GDP felhasználási komponensei változásának 2020 első félévi tényadatait, valamint a Kopint-Tárki szeptember végi becslését tartalmazza a 2020 második félév legvalószínűbb kimeneteléről. A Kopint-Tárki 2020. évi GDP előrejelzése a tanulmány leadásának időpontjában mínusz 5,8%, ami inkább lefelé mutató kockázatokkal értelmezhető. Szinte bizonyos, hogy az idei év már nem úszható meg 5%-nál kisebb visszaeséssel, de nem kizárt a 7%-os csökkenés sem. Ennél nagyobb zsugorodás akkor várható, ha a pandémia olymértékben elszabadul, hogy az már ismét jelentősen akadályozza a gazdasági tevékenységet.

32. ábra: A magyar GDP változása 2019-ben és 2020 első két negyedében, valamint a második félév lehetséges lefutása (Kopint-Tárki becslés)



A jövő évet illetően a legtöbb külföldi és belföldi előrejelzés a gazdaság helyreállítását, egyfajta „felpattanást” feltételez 2021-ben. Megítélésünk szerint azonban ezzel óvatosan kell bánnunk. A felpattanás azt implikálná, hogy valamennyi ágazat helyreáll 2021-ben és ott folytatja, ahol 2019-ben abbahagyta, azaz a *trend* – egy kis döccenő után – visszaáll. Ez azonban kétséges. A

járvány továbbra is velünk lesz, és bizonyos ágazatokban (turizmus) a gyors helyreállást már ez önmagában lehetetlenné teszi. Az ipar és az áru-külkereskedelem esetében a járvány általi közvetlen érintettség kevésbé áll fenn, ám itt is számolni kell a másodlagos hatással, azaz a járvány konjunkturális következményeivel. Nemcsak Magyarország, de Magyarország exportpiacai is a korábbinál alacsonyabb foglalkoztatási szinttel, megtépázott fogyasztói és üzleti hangulattal, lényegesen magasabb adósságszintekkel fog nekivágni a jövő éveknek. Az idei alacsony bázishoz képest természetesen érdemi növekedés várható, ám a 2019-es szint jó eséllyel elérhetetlen marad, még úgy is, hogy jövőre már érezhető lesz az állami beruházási támogatások hatása.

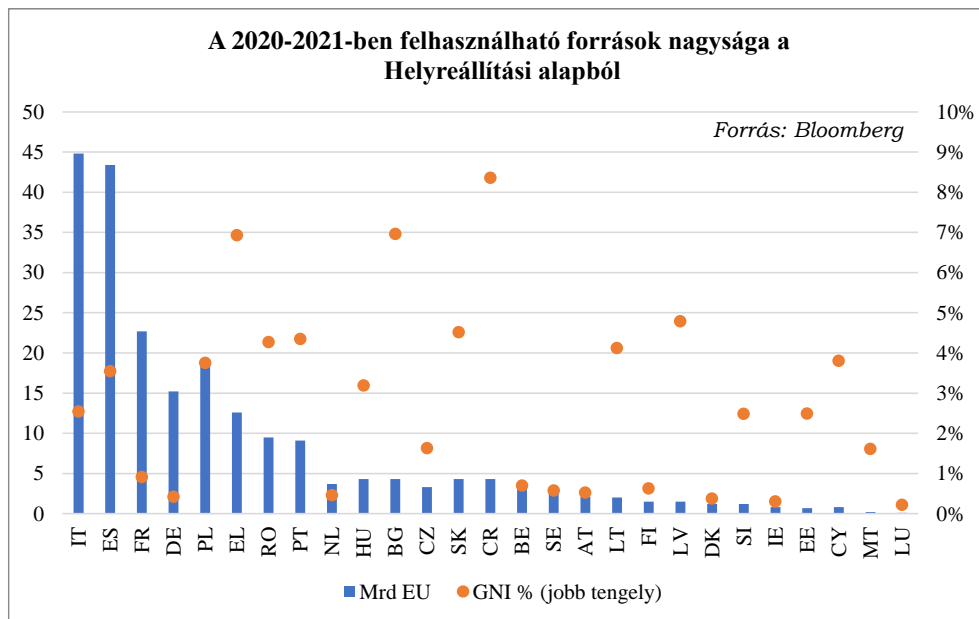
Impulzust adhat a gazdasági növekedésnek a 2014 és 2020 közötti fejlesztési ciklus keretében az N+2 elv miatt még 2022-ig elkölthető EU támogatási projektek befejezése. Az eddigi tapasztalatok alapján viszont erősen kérdéses, hogy a *Next Generation* EU égisze alatt – 2021 és 2024 között – elérhető új uniós források felhasználása érdemben el tud-e indulni már jövőre.

3.4. Elérhető uniós források hatása 2021-től a magyar költségvetésre

Az elmúlt negyedévben az uniós állam- és kormányfőkből álló Európai Tanács egy többnapos tárgyalás során olyan programokról döntött, amelyek rövid és hosszútávon egyaránt rendkívül jelentősen befolyásolják a magyar költségvetési politika lehetőségeit, mozgásterét. A közeljövőt tekintve rendkívül fontosnak látszik a Helyreállítási alap (Next Generation EU) létrehozása, amely a koronavírus elleni védekezés és a járvány miatti korlátozásokból fakadó recesszió fiskális hatásainak tompítását célozza. Emellett a magyar költségvetés szempontjából kulcsfontosságú az Európai Unió következő hétéves költségvetéséről szóló megállapodás, miután az idén véget érő 2014-2020-as ciklusban a közösségi támogatásoknak jelentős szerepe volt az elmúlt évekre jellemző gazdasági növekedésben és az 1-2 százalékos körüli GDP-arányos költségvetési egyenleg stabilizálásában. A dokumentumról az Európai Parlament várhatóan az év végén dönt.

A Helyreállítási alap működésének lényege, hogy az Európai Bizottság 750 milliárd eurónyi hitelt vesz fel, amelynek visszafizetését 2026-ban kell megkezdenie és 2059-ig befejeznie. Ebből 360 milliárd eurót fordíthat kölcsönökre és 390 milliárd eurót vissza nem térítendő támogatásokra. A teljes összegből Magyarország 15,1 milliárd eurót kap, amiből 6,1 milliárd eurót vissza nem térítendő támogatás a többi pedig hitel. Fontos azonban hangsúlyozni, a rövid távú fiskális tűzoltás szempontjából a támogatásoknak csupán egy része jelent érdemi segítséget, miután 2020-2021-ben nagyjából a teljes összeg 70 százalékát lehet felhasználni, míg a maradék 30 százalék 2022-es elosztásáról majd annak fényében születik döntés, hogy az egyes tagországok gazdaságát mennyire viselte meg addig a járvány.

33. ábra: A Helyreállítási Alapból elérhető források

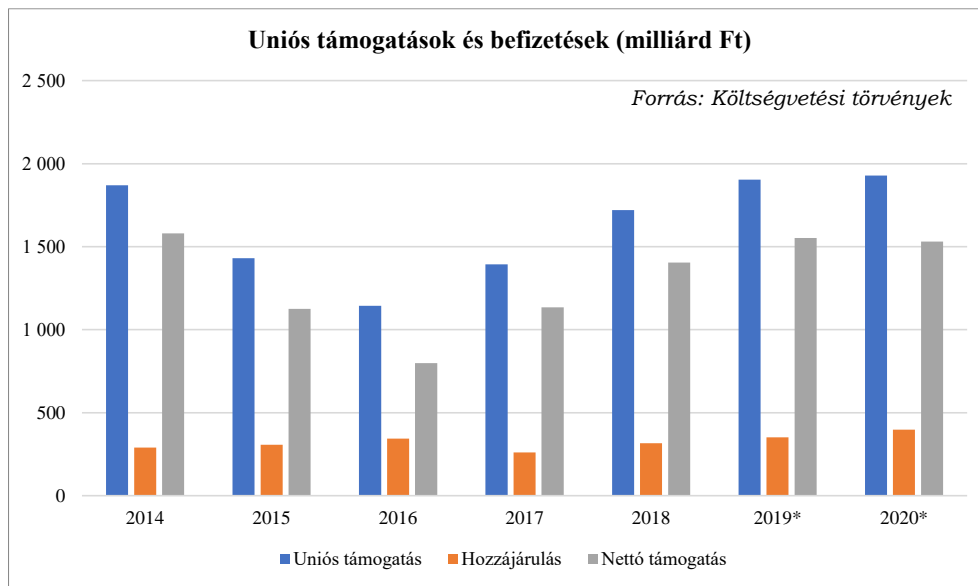


Az első szakaszban elkölthető összeg a Blomberg értesülései szerint 219 milliárd eurót tesz ki, amelyből hazánknak 4,3 milliárd euró, a jelenlegi árfolyammal számolva 1530 milliárd forint jár. Ez nagyságrendileg annyi, mint a kormány által az idei évre várt személyi jövedelemadó 60 százaléka, vagy a társasági adó háromszorosa. A GNI-hoz viszonyítva ez az összeg 3,2 százalékot jelent, amely némileg magasabb, mint a 2,8 százalékos uniós átlag. Abszolút értelemben Olaszország (44,8 Mrd EU), Spanyolország (43,4 Mrd EU) és Franciaország (22,7 Mrd EU) kapja a legtöbb pénzt, míg GNI arányosan Horvátországnak (8,4%), Bulgáriának (7,0%) és Görögországnak (6,9%) jár a legtöbb vissza nem térítendő támogatás.

Júliusban emellett az Európai Unió állam- és kormányfői döntöttek a közösség következő hétéves költségvetéséről is. Bár a részleteket tekintve nagyon sok kérdés még megválaszolatlan, az Európai Tanács végső javaslata alapján a közösség 2021 és 2027 között 1074 milliárd euróból gazdálkodhat (figyelmelen kívül hagyva a Helyreállítási alapot). Az összeg csupán néhány milliárd euróval több, mint amennyi a jelenlegi (2014-2020) ciklusban elkölthető, ám fontos hangsúlyozni, hogy az Egyesült Királyság kilépésével a költségvetés egyik jelentős finanszírozóját veszítette el a közösség.

A tagországok közötti elosztásról egyelőre kevés a hivatalos információ, hazánk várhatóan 33,9 milliárd euróból, jelenlegi árfolyamon 12,5 ezer milliárd forintból gazdálkodhat a következő hét esztendőben. Ez azt jelenti, hogy ha összeadjuk a Helyreállítási Alapból felhasználható támogatást és költségvetésből lehívható összeget, akkor nominálisan nagyjából ugyanúgy 40 milliárd euró uniós pénz jut Magyarországnak a következő hét évben, mint a 2014-2020-as költségvetési ciklusban.

34. ábra: Uniós támogatások és befizetések alakulása



*Költségvetési előirányzat

A két programhoz összesen 11 milliárd euróval kell hozzájárulnia a magyar költségvetésnek, ami nagyjából 29 milliárd eurós nettó támogatást jelent. Arra érdemes még felhívni a figyelmet, hogy ha abból indulunk ki, hogy a 2014-2020-as ciklusban átlagosan 302 forintot kellett fizetni egy euróért, akkor ehhez képest a mostani, 360 forint körül ingadozó árfolyam azt jelenti, hogy a forint gyengülése hét év alatt majdnem 1700 milliárd forinttal növeli az uniós támogatások értékét.

Hivatkozások

Asian Development Outlook Update – Wellness in Worrying Times, September 2020
<https://www.adb.org/sites/default/files/publication/635666/ado2020-update.pdf>

Békési László – Kovalszky Zsolt – Várnai Tímea (2017). Foratókönyvek a Brexit lehetséges magyar mikrogazdasági hatásaira. MNB-tanulmányok 125. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-tanulmany-125-vegleges.pdf>

Ben McWilliams - Simone Tagliapietra- Georg Zachman: GREENING THE RECOVERY BY GREENING THE FISCAL CONSOLIDATION, Bruegel Policy Brief, Issue July 2020, www.bruegel.org

Chartered Institute of Procurement & Supply (2017), ‘Businesses preparing to sever supply chain ties between the UK and the EU to avoid Brexit tariffs’

Constantinescu, C., Mattoo, A., Ruta, M. (2015). The Global Trade Slowdown. Cyclical or Structural?. Policy Research Paper 7158. World Bank

Emerson, M. (edt.) (2016): Britain’s Future in Europe. The known Plan A to remain or the unknown Plan B to leave. Second edition. Centre for European Policy Studies, Brussels. <https://www.ceps.eu/system/files/Master%20BREXIT%20book%202nd%20edition%20March%202016.pdf>

Gerba, E. (2018): Mission impossible: calculating the economic costs of Brexit. London School of Economics and Political Sciences, Brexit <https://blogs.lse.ac.uk/brexit/2018/06/19/mission-impossible-calculating-the-economic-costs-of-brexit/>

Halmai Péter (2018): A Brexit lehetséges gazdasági hatásai. Gazdaságtani alapok, módszertani lehetőségek. Európai Tükör, 21. évf., 2. szám. https://archiv.netk.uni-nke.hu/document/folyoiratok-uni-nke-hu-europaitukor/1_Halmai_A_Brexit_lehetseges_gazdasagi_hatasai_Europai_Tukor_2018_2.pdf

Herrero, A. G. (2019). China and the transformation of value chains. Bruegel Institute. Link: shorturl.at/kINX6 (letöltve: 2020. szeptember 16.)

Hornok, C. – Koren, M. (2015), Administrative barriers to trade. Journal of International Economics, vol. 96, pp. S110–22.

IEA: Oil Market Report. August 2020, <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-august-2020>

Kieler Konjunkturberichte, Euroraum im Herbst 2020, Nr. 70 (2020|Q3) <https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/kieler-konjunkturberichte/2020/muehsam-zurueck-zur-normalitaet-0/>

KIELER **Konjunkturberichte** NR. 71 (2020|Q3), Deutsche Wirtschaft im Herbst 2020, <https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/medieninformationen/2020/ifw-konjunkturprognose-wirtschaft-verliert-nach-aufholjagd-an-tempo/>

Koppány Krisztián (2020). A kínai koronavírus és a magyar gazdaság kitettsége. Mit mutatnak a világ input-output táblák? Közgazdasági Szemle, LXVII. évf., 433-455. o.

Lund, S., Manyika, J., Woetzel, J., Bariball, E., Krishnan, M., Alicke, K., Birshan, M., George, K., Smit, S., Swan, S., & Hutzler, K. (2020). Risk, resilience, and rebalancing in global value chains. McKinsey Global Institute.

Miroudot, S., & Cadestin, C. (2017). Services in global value chains: From inputs to value-creating activities. OECD Trade Policy Papers, No. 197

IJtsma, P. – Levell, P. – Los, B. – Timmer, M., P. (2018): The UK's Participation in Global Value Chains and Its Implications for Post-Brexit Trade Policy. Fiscal Studies, vol. 39, no. 4, pp. 651-683 <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/1475-5890.12176>

Münchau, W: The risk of a no-deal Brexit is rising, and that's no bad thing. Financial Times, 2020. augusztus 23.

OECD COVID-19 Employment and social policy responses by country, <http://oe.cd/covid19tablesocial> (accessed on 30 June 2020).

OECD COVID-19 and Global Value Chains: Policy Options to Build More Resilient Production Networks, June 3 2020 https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=134_134302-ocsbti4mh1&title=COVID-19-and-Global-Value-Chains-Chains-Policy-Options-to-Build-More-Resilient-Production-Networks

OECD Interim Economic Assessment, Coronavirus: Living with Uncertainty, September 16, 2020, <http://www.oecd.org/economic-outlook/>

Jan Schilbach: European banks suffer more than US peers in the corona crisis, EU Monitor, Global Financial Markets, DB Research, August 27 2020

Special meeting of the European Council (17, 18, 19, 20 and 21 July 2020) – Conclusions, Brussels, 21 July 2020, EUCO 10/20, <https://www.consilium.europa.eu/media/45109/210720-euco-final-conclusions-en.pdf>

World Economic Outlook, June 2020 Update, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>

Wyman, O. – Chance, C. (2018): The „Red Tape” Costs of Brexit. Copyright©Oliver Wyman and Clifford Chance https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/v2/publications/2018/march/Oliver-Wyman_Clifford-Chance-The-Red-Tape-Cost-of-Brexit.pdf