

Molnár Dániel – Regős Gábor –
Horváth Diána

A koronavírus-járvány okozta gazdasági válság makrogazdasági hatásai

1. Bevezetés

2020-ban a koronavírus-járvány megjelenése és a bevezetett kormányzati korlátozó intézkedések nyomán egy újabb gazdasági válság alakult ki világszerte. Ez a válság más, mint a korábbiak, mivel nem a gazdaság működéséből fakadó egyensúlytalanság eredményezte, mint 2008-ban, hanem külső tényező, a koronavírus megjelenése.¹ Különleges ez a válság abból a szempontból is, hogy a gazdaság egyes szegmenseit nem egyenletesen érintette, egyes szektorok (főleg az ipar) a jelentős visszaesés után gyorsan kilábalnak, míg más ágazatokat (főleg a turizmust) elhúzódó visszaesés jellemzett. Érdekes tehát megvizsgálni, hogy milyen makrogazdasági hatásokkal járt a gazdaságban a koronavírus-járvány okozta válság, és hogy ezzel Magyarország nemzetközi összehasonlításban milyen teljesítményt nyújtott.

2. Bruttó hazai termék (GDP)

A gazdasági teljesítmény nemzetközileg leginkább elfogadott és leginkább elterjedt mutatószáma a GDP, a bruttó hazai termék, amely ugyanakkor nem hibátlan. A GDP alapvetően makroszinten jól tudja jelezni a gazdaságban bekövetkező változásokat, azonban pontosan emiatt torzított is, mivel elfedi az ágazatokat érintő eltérő hatásokat.

¹ Posgay et al. 2020.

A magyar gazdaság 2020-ban 5,0 százalékkal zsugorodott a nyers, míg 5,1 százalékkal a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok alapján. A visszaesés jelentős, még úgy is, hogy az elmúlt években évente átlagosan közel 5 százalékkal nőtt a GDP, azonban alacsonyabb, mint a 2009-es, 6,7 százalékos csökkenés. Érdekes ugyanakkor részletesen is megvizsgálni, hogyan is alakult ki ez a visszaesés, és az előzetes várakozások alapján mennyire okozott meglepetést.

2.1 Felhasználási oldal

A közgazdaságtanban széles szakirodalma van a válságok hatásának, így a közgazdászok elég nagy pontossággal meg tudják határozni, hogy visszaesés idején mely területek lesznek a leginkább érintettek. Felhasználási oldalról nézve válság idején a GDP különböző összetevői eltérően reagálnak. A kormányzatok általában igyekeznek növelni kiadásait, élénkítve a gazdaságot, míg a fogyasztás és a beruházások visszaesnek. Előbbiben a foglalkoztatás csökkenése, míg utóbbiban a bizonytalanuló gazdasági környezet játszik jelentős szerepet.² Ezzel szemben a nettó export alakulása vegyes képet mutathat: az import a beruházás és a fogyasztás visszaesése miatt csökkenhet, míg az export annak függvényében, hogy a legfőbb fellevevőpiacokat milyen mértékben érinti a válság, nőhet vagy csökkenhet is.

A fentieket figyelembe véve az egyes tényezők 2020. évi alakulása nem okozott meglepetést. A közösségi fogyasztás 2,6 százalékkal bővült, ami- ben közrejátszottak a járványhelyezethez kapcsolódó kiadások, például az egészségügy. Ezzel szemben a háztartások tényleges fogyasztási kiadása éves alapon 2,8 százalékkal csökkent, így 1,6 százalékpontot adott a visszaesésből. A bruttó állóeszköz-felhalmozás 2020-ban 7,3 százalékkal mérséklődött, és így 2,0 százalékponttal járult hozzá a GDP csökkenéséhez. Mivel a koronavírus okozta gazdasági válság globális volt, mérséklődött az export is, 6,8 százalékkal, ezen belül az árukivitel csupán 1,8, míg a szolgáltatásexport – a nemzetközi turizmus kiesése miatt – 24,0 százalékkal. Az import ezzel szemben csak kisebb mértékben, 4,4 százalékkal csökkent az árubehozatal 2,2 százalékos, illetve a szolgáltatásimport 15,4 százalékos visszaesése nyomán. Az import korlátozott mérséklődését elsősorban az magyarázza, hogy a válság speciális jellegéből adódóan nagymértékű egészségügyi eszköz-beszerzésre volt szükség. A nettó export

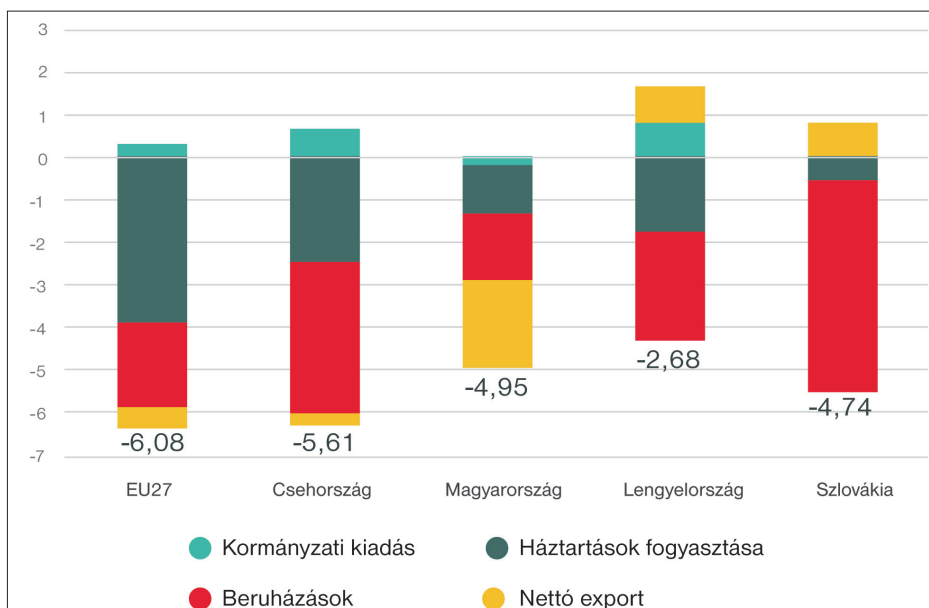
² King–Rebello 1999.

ezen két tényező hatását figyelembe véve, 2020-ban 2,1 százalékponttal vetette vissza a növekedést.

A magyar GDP csökkenésének mértéke ezzel elmaradt az uniós 6,1 százalékos ütemtől, ugyanakkor a visegrádi országok közül a lengyel (−2,7 százalék) és a szlovák (−4,8 százalék) adat is kedvezőbb, míg a cseh visszaesés némiképp nagyobb (−5,6 százalék) volt. A GDP-csökkenések összehasonlításakor ugyanakkor figyelembe kell venni a kiinduló állapotokat is, vagyis hogy az elmúlt években milyen növekedési teljesítményre voltak képesek az egyes gazdaságok. Az uniós GDP például 2015-ös árakon számolva euróban 2020 során a 2016-os szintjére esett vissza, míg a cseh kismértékben (−0,3 százalék) a 2017-es szintje alá, a szlovák pedig némiképp (1,2 százalék) afölé mérséklődött. A magyar GDP ezzel szemben csekély mértékben (−0,5 százalék) a 2018-as GDP alatt, míg a lengyel érdemben (1,9 százalék) a fölött alakult a válság ellenére is.

Az öt gazdaság visszaesésében ugyanakkor felhasználási oldalról az egyes tényezők eltérő szerepet játszottak. Az EU-ban, illetve Lengyelországban a háztartások fogyasztási kiadása a GDP-nél nagyobb mértékben (7,3, illetve 3,1 százalékkal) csökkent, míg Csehországban (5,2 százalék), Magyarországon (2,3 százalék) és Szlovákiában (1,0 százalék) az ütem elmaradt attól. Az EU-ban és Lengyelországban így ez a tétel adta a visszaesés közel kétharmadát, míg Csehországban csak kevesebb mint felét, Magyarországon kevesebb mint negyedét, Szlovákiában pedig csak a tizedét. A beruházások ezzel szemben mindegyik vizsgált gazdaságban a GDP-nél nagyobb mértékben csökkentek. A legkisebb mértékben Magyarországon (5,5 százalék), majd ezt követte az EU (8,9 százalék), Lengyelország (12,9 százalék), Csehország (13,3 százalék) és Szlovákia (21,3 százalék). Lengyelország és Szlovákia esetében a 2020-as visszaesést legnagyobb hányadban így a beruházások eredményezték, de Csehországban is annak közel kétharmadát adták. Eltérés mutatkozik emellett a nettó export növekedési hozzájárulásában is: az EU, Csehország és Magyarország esetében az import az exportnál kisebb mértékben csökkent, így a külkereskedelmi mérleg romlott. Ezzel szemben Lengyelországban és Szlovákiában az export visszaesésének mértéke elmaradt az importétól, így a külkereskedelmi mérleg a két gazdaságban 0,8, illetve 0,7 százalékponttal mérsékelte a GDP-csökkenés mértékét. Érdekes kép mutatkozik a kormányzati vásárlások alakulása terén is. A fiskális politika ennek révén mérsékelheti a visszaesést válság idején, ez ugyanakkor csak Csehországban és Lengyelországban volt számottevő (0,7, illetve 0,8 százalékpont), míg az EU-ban csak minimális (0,3 százalékpont). Szlovákiában ellenben a kormányzati kiadások növekedési hozzájárulása 2020-ban semleges volt, Magyarországon pedig kismértékben negatív (−0,2 százalékpont).

1. ábra: A GDP-növekedéshez való hozzájárulások felhasználási oldalról (2020, százalékpont)



FORRÁS: EUROSTAT

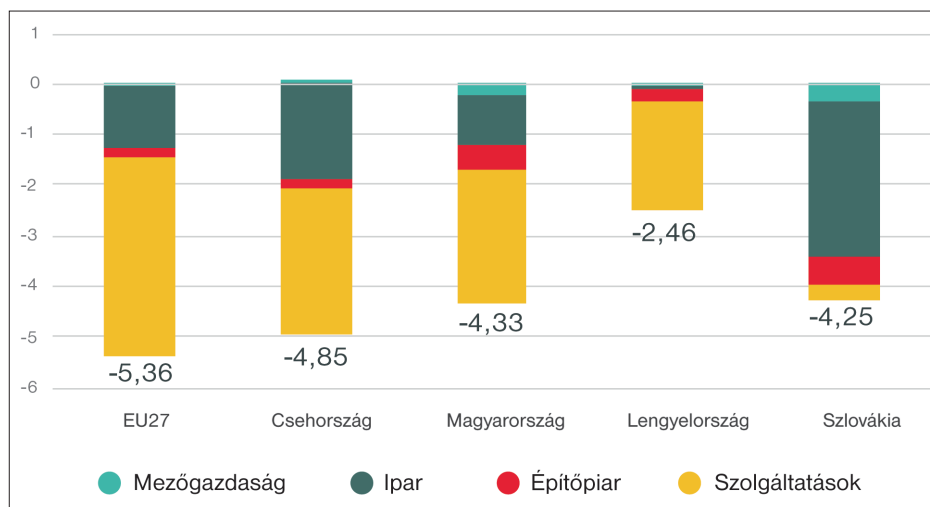
Összességében tehát az látható, hogy a magyar GDP 2020-ban ugyan a régiós átlagnál nagyobb mértékben csökkent, de az uniós visszaeséstől elmaradt, míg ha figyelembe vesszük az elmúlt évek növekedési adatait, a helyzet még kedvezőbbnek mutatkozik. Nemzetközi összehasonlításban az látható, hogy Magyarországon a beruházások kisebb szerepet töltek be a visszaesésben, mint a V3 országokban vagy az EU-ban, míg a nettó export alakulásának érdemben nagyobb szerepe volt.

2.2 Termelési oldal

A termelési oldalt tekintve jelentős eltérést mutat az egyes ágazatok 2020-as teljesítménye. A mezőgazdaság termelésének volumene 6,8 százalékkal csökkent, de érdemben mérséklődött az iparé (-4,9 százalék) és az építőiparé (-9,4 százalék) is. A szolgáltató szektor termelése összességében a nemzetgazdasági visszaeséshez hasonló mértékben esett, 4,7 százalékkal, ugyanakkor ezen belül jelentős eltérések mutatkoznak. A kereskedelem, gépjárműjavítás ágazat, az információ, kommunikáció, illetve a pénzügyi, biztosítási tevékenység ágazat a válság ellenére is nö-

vekedni tudott, rendre 1,2, 6,1, illetve 3,4 százalékkal. Ellenben a szállás-hely-szolgáltatás, vendéglátás ágazat termelése 22,2 százalékkal, a szállítási, raktározási ágazaté 16,3 százalékkal, míg a művészet, szórakoztatás, szabadidő, egyéb szolgáltatás ágazaté 9,4 százalékkal csökkent. Ennek eredményeként – az ágazatok eltérő súlyát figyelembe véve – az látható, hogy 2020-ban a visszaesést legnagyobb hányadban a szolgáltató szektor eredményezte. A szektor teljesítménye 2,7 százalékpontot magyarázott a GDP-csökkenésből, míg az ipar 1, az építőipar 0,5, a mezőgazdaság pedig 0,2 százalékpontot.

2. ábra: A bruttó hozzáadott érték (GVA) növekedéséhez való hozzájárulások termelési oldalról (2020, százalékpont)³



FORRÁS: EUROSTAT

A visszaesés összetevőit nézve hasonló kép rajzolódik ki az EU, illetve a V3 országok esetében is. Szlovákia kivételével a szolgáltató szektor teljesítménye játszotta a legnagyobb szerepet a gazdasági teljesítmény csökkenésében, az EU 27 országában a visszaesés 72,4 százaléka, Csehországban 59,4 százaléka, Magyarországon 61,7 százaléka, míg Lengyelországban 86,2 százaléka köthető ehhez a szektorhoz. Lengyelország esetében ki kell emelnünk a művészet, szórakoztatás, szabadidő, egyéb szolgáltatás

³ A teljes visszaesés mértéke a termékadók és -támogatások egyenlege miatt tér el a felhasználási oldalnál bemutatottól.

ágazatot, amely a tavalyi évben 44,9 százalékkal zsugorodott, miközben Magyarországon csak 9,4 százalékkal, de az EU egészében is csupán 18,2 százalékkal. A szolgáltató szektor teljesítménye ugyanakkor egyáltalán nem meglepő, ha figyelembe vesszük, hogy a bevezetett kormányzati korlátozó intézkedések minden országban ezt a szektort sújtották a legnagyobb mértékben. Az ipar szerepe a visszaesésben ellenben eltérő volt a vizsgált gazdaságokban: Csehországban a visszaesés 38,6 százaléka köthető hozzá, míg az EU-ban a 23,1 százaléka, Magyarországon a 22,6 százaléka, Lengyelországban pedig csupán az 1,6 százaléka. A szlovák gazdaság 2020-as teljesítménye ugyanakkor jelentős eltérést mutat. Szlovákiában a szolgáltató szektor visszaesése mindösszesen a GDP-csökkenés 7,1 százalékát adta, amelyben közrejátszott, hogy a kereskedelem, szállítás, szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás ágazat teljesítménye érdemben, 8,4 százalékkal még nőni is tudott 2020-ban. Ezzel szemben az iparnak volt jelentős, 71,8 százalékos szerepe a visszaesés mértékében Szlovákiában.

3. Munkaerőpiac

A gazdasági teljesítmény után érdemes áttekinteni, milyen hatással járt a koronavírus okozta gazdasági válság a munkaerőpiacra. Válság idején a vállalatok igyekeznek racionalizálni gazdasági tevékenységüket, ami sok esetben elbocsátással jár. A jelenlegi válság ugyanakkor több szempontból is különleges. Eleinte többen is úgy gondolták, hogy az országok majd gyorsan legyőzik a járványt, és így a gazdaság visszatérhet a korábbi pályára. Emiatt a járvány megjelenésekor a vállalatok igyekeztek elkerülni a széles körű leépítéseket és a munkaerőállomány minél magasabb szinten tartása mellett alkalmazkodni a kialakult helyzethez, hogy a járvány elmúltát követően ne szembesüljenek jelentős munkaerőhiánnyal. Ezt a folyamatot a kormányzatok különböző támogatásokkal igyekeztek ösztönözni is. Azonban a járványhelyzet elhúzódása és a tartalékok kimerülése elkerülhetetlenné tette az elbocsátásokat.

Magyarországon a foglalkoztatottak száma 2020-ban csak kismértékben, 1,4 százalékkal, 4 millió 376 ezer főre mérséklődött a 15–64 éves korosztályban, míg 2009-ben a visszaesés 2,6 százalékos volt. A foglalkoztatás ugyanakkor a munkaerőpiacnak csak egyetlen mutatója, a teljes képhez hozzátartozik az aktivitás alakulása is. A járványügyi lezárások több országban is az aktivitás visszaeséséhez vezettek, mivel az állásvesztettek egy része a korlátozásokra tekintettel nem keresett azonnal

munkahelyet, így statisztikai értelemben inaktívvá vált. Ez több országban a munkanélküliségi ráta csökkenését eredményezte. Magyarországon esetében ugyanakkor kedvező folyamat volt, hogy az aktivitás ilyen jellegű csökkenése csak átmenetinek bizonyult, a korlátozások feloldását követően fokozatosan visszatértek a munkaerőpiacra a munkavállalók. Az aktívak száma ugyan 0,5 százalékkal mérséklődött 2020-ban a megelőző évhez képest, az előregedő népesség nyomán azonban ez az aktivítási ráta 0,2 százalékpontos növekedését eredményezte, 72,8 százalékra. A két hatás eredőjeként a munkanélküliek száma egy év alatt 37,8 ezer fővel 196,5 ezer főre emelkedett, míg részarányuk az aktívakon belül 0,8 százalékponttal 4,3 százalékra nőtt.

**1. táblázat. A főbb munkaerőpiaci mutatók alakulása
(15–64 éves korosztály, %)**

Terület	Foglalkoztatási ráta		Aktivitási ráta		Munkanélküliségi ráta	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
EU27	68,4	67,6	73,4	72,9	6,8	7,2
Csehország	75,1	74,4	76,7	76,4	2,1	2,6
Magyarország	70,1	69,7	72,6	72,8	3,5	4,3
Lengyelország	68,2	68,7	70,6	71,0	3,3	3,2
Szlovákia	68,4	67,5	72,7	72,4	5,8	6,8

FORRÁS: EUROSTAT

Az EU 27 országában szintén 1,4 százalékkal csökkent a foglalkoztatottak száma, míg a visegrádi országok közül Csehországban (–1,2 százalék) és Lengyelországban (–0,3 százalék) kisebb mértékben, Szlovákiában pedig nagyobb mértékben (–2,1 százalék). Lengyelország kivételével, ahol 0,1 százalékponttal 3,2 százalékra mérséklődött, emelkedett a munkanélküliségi ráta a vizsgált gazdaságokban. Az EU esetében 0,4 százalékponttal 7,2 százalékra, Csehország esetében 0,5 százalékponttal 2,6 százalékra, míg Szlovákiában 1,0 százalékponttal 6,8 százalékra nőtt a mutató értéke.

A fentebb is bemutatott folyamat – az állásvesztettek inaktívvá válása – miatt ugyanakkor érdemes az aktivitás alakulását is megvizsgálni. Az EU-ban egy év alatt az aktívak száma 1,0 százalékkal, Szlovákiában 1,1 százalékkal, Csehországban 0,7 százalékkal, Magyarországon 0,5 százalékkal, míg Lengyelországban csupán 0,4 százalékkal csökkent. Vagyis a munkaerőpiacot a koronavírus-járvány csak korlátozott mértékben érintette a régióban és az EU egészében is, illetőleg a magyar folyamatok sem térnek el érdemben a nemzetközileg tapasztaltaktól.

Érdeemes megvizsgálni azokat az okokat is, amelyek ahhoz vezettek, hogy habár a gazdasági visszaesés mértéke 2020-ban nagyobb volt, mint 2009-ben, a legutóbbi válság idején (–4,3, illetve –6,1 százalék az EU27 esetében) a foglalkoztatásra gyakorolt hatás kisebb volt (–1,8, illetve –1,4 százalék). Alapvetően két tényezőt kell kiemelni ennek kapcsán: a válság előtti munkaerőhiányt, illetve az atipikus foglalkoztatási formák elterjedését.

A korábbi években tapasztalt munkaerőhiány miatt az állásvesztettek egy része el tudott helyezkedni a meglévő üres álláshelyekben, ami mérsékelte a válság foglalkoztatásra gyakorolt hatását. A válság hatását illetően itt érdekesebb 2019 és 2020 utolsó negyedéveit összevetni. A 2. táblázat adataiból jól látható, hogy az üres álláshelyek részaránya minden vizsgált gazdaság esetében csökkenést mutatott. Ennek mértéke Csehországban volt a legjelentősebb, azonban a 2020 végi 5,0 százalékos ráta még így is kiemelkedően magasnak számít. Ezzel szemben Lengyelországban és Szlovákiában az üres álláshely statisztika alapján a válság előtt sem volt annyira jelentős probléma a munkaerőhiány, a ráta azonban még ezzel együtt is csökkent a koronavírus-járvány nyomán. Fontos ugyanakkor hozzátenni azt is, hogy az üres álláshelyek számának a mérséklődésében közrejátszhatott a vállalatok munkaerő-keresletének a visszaesése is.

2. táblázat: Az atipikus foglalkoztatási formák mutatószámai

Terület	Üres álláshelyek aránya (%)		Ténylegesen ledolgozott órák száma (óra)		Otthonról dolgozik ⁴ (%)	
	2019Q4	2020Q4	2019	2020	2019	2020
EU27	2,1	1,8	36,4	35,8	14,4	20,6
Csehország	6,0	5,0	38,6	37,7	10,0	13,1
Magyarország	2,4	2,0	38,2	37,9	4,5	11,0
Lengyelország	1,1	0,8	38,7	38,4	14,3	18,1
Szlovákia	1,0	0,7	38,8	38,2	9,5	11,6

FORRÁS: EUROSTAT

Az atipikus foglalkoztatási formák közül a részmunkaidős foglalkoztatást, illetve a távmunkát érdemes kiemelni. A részmunkaidős foglalkoztatás, valamint a munkaidő csökkentése lehetővé teszi a cégek számára, hogy a mérséklődő kereslet ellenére se kelljen elbocsátaniuk munkavállalóikat. Ez a munkavállaló szempontjából is kedvezőbb, mivel így nem a teljes jövedelmét veszíti el a válság idején. A munkavállalók által tény-

⁴ A néha és az általában választ megjelölők aránya a foglalkoztatottakon belül.

legesen ledolgozott munkaórák száma 2020-ban az EU-ban 0,6 órával 35,8 órára, Csehországban 0,9 órával 37,7 órára, Magyarországon 0,3 órával 37,9 órára, Lengyelországban 0,3 órával 38,4 órára, míg Szlovákiában 0,6 órával 38,2 órára mérséklődött. Vagyis csak minimális visszaesés látható, sőt, ha hosszabb idősort vizsgálunk, akkor a 2020-as változás hozzávetőlegesen beleillik az elmúlt évek csökkenő trendjébe.

A járványhelyzet idején kiemelten fontos volt, hogy azokban a munkakörökben, ahol megoldható, a munkáltatók lehetővé tegyék az otthoni munkavégzést. Az otthoni munkavégzés egyrészt biztonságosabb járvány idején, mint az irodai, másrészt az iskolák bezárása nyomán a szülőknek így könnyebb volt gondoskodniuk a gyerekek elhelyezéséről. Ugyanakkor az otthoni munkavégzés jelentős alkalmazkodást igényelt úgy a munkavállalók, mint a vállalatok részéről. A koronavírus-járvány megjelenését megelőzően az otthoni munkavégzés egyáltalán nem volt elterjedt Magyarországon, 2019-ben mindösszesen a 15–64 éves munkavállalók 4,5 százaléka nyilatkozott úgy, hogy néha vagy általában otthonról dolgozik. Ez érdemben elmaradt az uniós átlagtól (14,4 százalék) és a V3-ak átlagától is (11,3 százalék). 2020-ban ellenben jelentősen, 11,0 százalékra nőtt Magyarországon az otthonról dolgozók részaránya. Ez ugyan még mindig a legalacsonyabb adat az öt vizsgált gazdaság viszonyában, az elmaradás mértéke azonban csökkent.

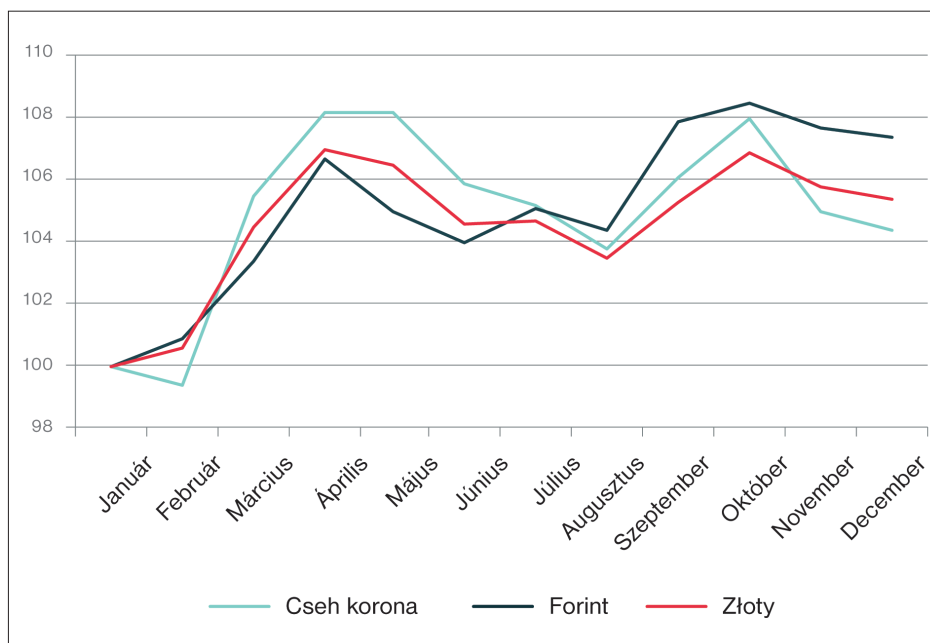
4. Árfolyam, infláció, monetáris politika

4.1 Árfolyam

Válság idején a befektetők kockázatvállalási hajlandósága csökken, aminek eredményeként sok esetben kivonják befektetéseiket a feltörekvő országokból, ami pedig a deviza leértékelődéséhez vezet. Ezt láthattuk a 2008-as válság idején, és ez valósult meg a koronavírus-járvány megjelenése nyomán is. Az árfolyam gyengülése ugyanakkor nem feltétlenül negatív folyamat, a hazai deviza leértékelése a főbb kereskedelmi partnerek devizaival szemben támogatni tudja az exportot, így elősegítheti a gazdaság gyorsabb kilábalását. Másrészről viszont a koronavírus-járvány idején ez az eszköz kevésbé volt hatékony, ugyanis a termelési láncok megszakadása, a kereslet visszaesése, illetve az utazási hajlandóság mérséklődése nyomán a külkereskedelmi forgalom volumene érdemben csökkent.

A régiós devizák közül a forint és a zloty már februárban kismértékben gyengült az euróval szemben, míg a cseh korona némiképp erősödött. Márciustól kezdődően ugyanakkor mindhárom deviza gyengült, a mélypontjukat áprilisban érték el, az első járványhullám csúcsán. Ekkor a cseh korona 8,1, a zloty 6,9, míg a forint 6,7 százalékkal volt gyengébb, mint az év januárjában. Az árfolyamszintek ezt követően összességében augusztusig erősödtek, ekkor a forint 4,4, a cseh korona 3,8, míg a zloty 3,5 százalékkal állt a januári szintje felett. Szeptembertől az újabb járványhullám ismételten gyengülést eredményezett az árfolyamokban. A mélypont októberben következett be: a forint ekkor 8,4, a cseh korona 7,9, a zloty pedig 6,8 százalékkal állt a januári szintje felett. Vagyis amíg a cseh korona és a zloty a második hullám során csupán az első hullám szintjére gyengült, addig a forint az alá. Decemberig ezt követően eltérő mértékben, de mindhárom deviza erősödött az euróval szemben, így összességében a forint az év utolsó hónapjában 7,4, a zloty 5,4, míg a cseh korona 4,3 százalékkal állt a januári szintje felett. Vagyis a forint 2020-as gyengülése megfelelt a régiós

**3. ábra: A havi átlagos euróárfolyam alakulása
(2020. január = 100)**



FORRÁS: EUROSTAT

folyamatoknak: a második hullám megjelenéséig még felülteljesítőnek volt tekinthető, ugyanakkor az év második felében a többi vizsgált devizánál jobban gyengült az euróval szemben.

4.2 Infláció

A gazdasági visszaesés egy sztenderd válság idején negatívan hat a pénzromlás ütemére. A kereslet mérséklődése csökkentheti az árakat. A koronavírus-járvány azonban a megszokottól eltérő folyamatokkal járt együtt: az akadozó ellátási láncok, illetve a vállalatok költségnövekedése az árak emelkedését vonta maga után. Fontos ugyanakkor még egy tényezőt figyelembe venni az árfolyamatok értékelésekor, ez pedig az árfolyam alakulása. Egy adott ország devizájának gyengülése az importált termékek és szolgáltatások áremelkedésén keresztül növelheti a pénzromlás ütemét.

Az Európai Unió és Szlovákia esetében a válságok idején várható árfolyamatok zajlottak le a koronavírus-járvány nyomán: a pénzromlás üteme a 2019-es 1,4, illetve 2,8 százalékról rendre 0,7, illetve 2,0 százalékra mérséklődött. Ezzel szemben az infláció Csehországban 2,6 százalékról 3,3 százalékra, Lengyelországban 2,1 százalékról 3,7 százalékra gyorsult, míg Magyarországon 3,4 százalékon stagnált 2020-ban. Ettől eltekintve ugyanakkor az inflációs rátákat hasonló folyamatok határozták meg a vizsgált országokban. Az élelmiszerárak emelkedése mindenhol meghaladta az inflációs mutató értékét: Csehországban, az EU-ban és Magyarországon jelentős (rendre 2,1, 2,3, illetve 3,8 százalékponttal), míg Szlovákiában és Lengyelországban kisebb mértékben (0,7, illetve 0,2 százalékponttal). Felfelé húzta még az inflációs mutatót a szolgáltatások árváltozása is, ennek szerepe Csehországban és Magyarországon csekélyebb, míg Lengyelországban számottevő volt. Ellensúlyozta ugyanakkor az áremelkedést az ipari termékek árváltozása, ebben a termékkategóriában az EU-ban és Magyarországon is árcsökkenést regisztráltak, de a másik három ország esetében is csak visszafogott növekedés történt. Az árfolyamatokban a fentiek felül az energiaárak alakulása játszott szerepet. Itt jelentős visszaesés történt 2020-ban, amely az üzemanyagárak csökkenésére vezethető vissza. Az üzemanyagárak mérséklődését pedig a kőolaj világgpiaci árának beszakadása eredményezte. A Brent olaj hordónkénti ára év elején még 66 dollár körül alakult, amely a járvány megjelenése és így a kereslet visszaesése nyomán áprilisra 20 dollár közelébe zuhant. Az árfolyam ugyan az év hátralévő részében fokozatosan visszakorrigált, és év vé-

gére ismét 50 dollár közelébe emelkedett, ez azonban még így is jelentős árcsökkenést eredményezett az üzemanyagárakban.

3. táblázat: A harmonizált fogyasztói árindex (HICP) és egyes összetevőinek értéke (%)

Terület	HICP	Élelmiszerek	Ipari termékek	Energia	Szolgáltatások
EU27	0,7	2,8	-1,4	-6,1	1,5
Csehország	3,3	5,6	1,3	-1,5	3,6
Magyarország	3,4	7,2	-0,3	-3,2	3,8
Lengyelország	3,7	4,4	0,4	-1,0	7,8
Szlovákia	2,0	2,2	1,1	0,0	3,1

FORRÁS: EUROSTAT

4.3 Monetáris politika

Válságok idején a monetáris politika képes lehet csökkenteni a visszaesés mértékét és mérsékelni annak hatásait. A jegybankok az alapkamat csökkentésével, illetve nemkonvencionális eszközök bevezetésével tudják támogatni az aggregált keresetet, elősegítve a gazdaságok minél gyorsabb kilábalását.

A koronavírus megjelenése előtt a monetáris politika helyzete ugyanakkor alapjaiban tért el a korábbi válságok idején tapasztalttól. A 2008–2009-es pénzügyi válság idején a jegybankok jelentősen csökkentették irányadó rátájukat, sok országban elérték a 0 alsó kamatkorlátot, és nemkonvencionális eszközöket vezettek be. Ezen eszközök, mint például az EKB eszközvásárlása, még a koronavírus-járvány megjelenése előtt is alkalmazásban voltak, illetve a jegybankok többségének a korábbi évek alacsony inflációja nyomán lehetősége sem volt az alapkamatát érdemben emelni a 0 közeli szintjéről. Mindez azzal járt, hogy a monetáris politikának az Európai Unióban csak korlátozott mozgástere volt az aggregált kereslet élénkítésére a koronavírus okozta válság idején. Ez azonban nem jelenti azt, hogy a jegybankok ne vettek volna tevékenyen részt a válság hatásainak enyhítésében, de szerepük az előző válsághoz képest jóval kisebb volt.

Az Európai Központi Bank alapkamata már a válság előtt is 0 százalékon állt, így nem került sor a kamatkondíciók módosítására az eurózónában. Az EKB ugyanakkor a nemkonvencionális eszközei révén így is jelentős monetáris lazítást tudott véghezvinni. Az esetlegesen felmerülő likviditáshiány kezelésére az európai bankrendszerben TLTRO (célzott

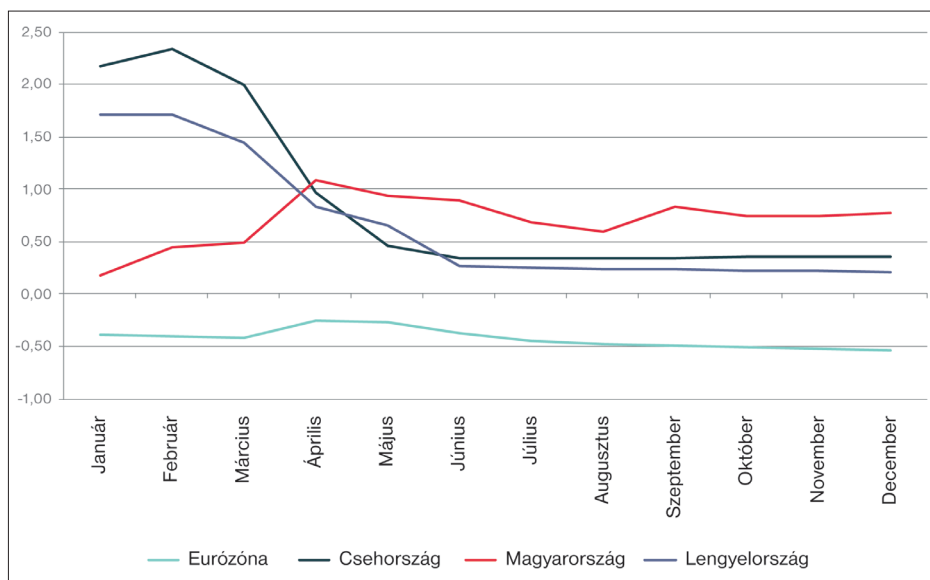
hosszabb távú refinanszírozási művelet) programot indított márciusban. Ennek keretében a jegybank kedvezményes feltételek mellett rövid távú finanszírozást tud biztosítani a bankok részére. Április végén ezenfelül az EKB új sorozatot bonyolított le a nem célzott, hosszabb lejáratú, pandémiás vészhelyzeti refinanszírozási műveletekből (PELTRO) is. Az EKB emellett fokozta eszközvásárlási programjait is. A már futó havi 20 milliárd euró ütemű eszközvásárlási programot (APP) az év végéig 120 milliárd euróval kibővítette. Az APP mellett a jegybank 750 milliárd eurós kerettel márciusban elindította új pandémiás vészhelyzeti vásárlási programját (PEPP) is. A PEPP célja a monetáris kondíciók lazítása, valamint a transzmissziós mechanizmus erősítése volt. Eltérés azonban az APP-hez viszonyítva, hogy sokkal rugalmasabb vásárlási lehetőséget biztosít az EKB számára az esetlegesen felmerülő piaci turbulenciák kezeléséhez. A PEPP keretösszegét a jegybank két lépésben (júniusban és decemberben) összesen 1 850 milliárd euróra emelte, míg a vásárlások határidejét 2022 márciusáig kitolta. 2020 végén az APP keretében vásárolt értékpapírok állománya meghaladta a 2 900 milliárd eurót, míg a PEPP keretében vásároltaké megközelítette a 760 milliárd eurót.

A régiós jegybankok közül a Cseh Nemzeti Bank (CNB) helyzete némiképp eltért. A legutóbbi válság óta eltelt időszakban a CNB az inflációs ráta emelkedése nyomán már megkezdte kamatkondícióinak normalizálását. A cseh jegybank így a 2020-as évet 2,0 százalékos irányadó rátával indította, amelyet február elején, az emelkedő inflációs kilátásokra tekintettel, 25 bázisponttal megemelt. Emiatt a CNB a koronavírus-járvány megjelenésére tudott a kamatkondíciók lazításával is reagálni: márciusban két lépésben, összesen 125 bázisponttal 1,0 százalékra, majd májusban további 75 bázisponttal 0,25 százalékra mérséklődött a cseh alapkamat. A cseh jegybank ezenfelül likviditásnyújtó repo műveleteket is végrehajtott, másodpiaci eszközvásárlásra azonban nem került sor.

Lengyelországban az alapkamat a koronavírus-járványt megelőzően 1,5 százalékon állt, vagyis a Lengyel Nemzeti Bank rendelkezett némi mozgástérrel a válság hatásainak enyhítéséhez. Ennek megfelelően a jegybank márciusban és áprilisban egyaránt 50, majd májusban további 40 bázisponttal mérsékelte irányadó rátáját. Ezenfelül a márciusi ülés keretében döntés született arról is, hogy 3,5 százalékról 0,5 százalékra csökkentse a tartalékolási követelményt, repo műveltek révén biztosítsák a bankszektor likviditását, valamint ugyanezen megfontolásból másodpiaci állampapír-vásárlásokat hajtsanak végre. Továbbá áprilisi ülésén a jegybank döntést hozott arról is, hogy a vállalati hitelezés támogatása érdekében kedvezményes forrást nyújt a bankrendszernek.

Érdemben átalakította monetáris politikai eszköztárát a Magyar Nemzeti Bank is a koronavírus-járvány nyomán. A jegybank április elején aktiválta az egyhetes betéti eszközét, illetve visszaállította a szimmetrikus kamatfolyosót a 0,9 százalékos alapkamat körül. Érdemi lazítást jelentett, hogy az MNB júniusi és júliusi ülésén is egyaránt 15 bázisponttal csökkentette az alapkamat mértékét. Szeptember végén ugyanakkor a jegybank 0,75 százalékra emelte az egyhetes betéti kamatot, amelynek mértéke így elvált az alapkamatétól, és innentől ez töltötte be effektíven az irányadó ráta szerepét. Jelentős szerepe volt emellett az MNB nemkonvencionális lazításának is. A decemberi kamatdöntéshez kapcsolódó kommentár alapján a jegybank 900 milliárd forintnyi állampapírt vásárolt a másodlagos piacon, míg az NHP Hajrá keretében 1 200 milliárd forint forráshoz jutott a hazai kkv-szektor, a Növekedési kötvényprogram révén pedig 40 vállalat közel 800 milliárd forint forrást tudott bevonni.

4. ábra: A három hónapos bankközi kamatok alakulása 2020-ban (%)



FORRÁS: EUROSTAT

A három hónapos bankközi kamatok alakulása jól szemlélteti a monetáris politika irányultságában meglévő különbségeket a vizsgált gazdaságokban. Már a koronavírus-járvány megjelenését megelőzően is negatívak voltak a bankközi kamatok az eurózónában, ami ápriliséig kismértékben

ugyan emelkedett, de aztán visszatért a korábbi szintjére. 2020 elején Magyarországon is 0 százalék közelében alakult a három hónapos bankközi kamat, amely ápriliséig kismértékben növekedett, majd ezt követően mérsékelten csökkent, és az év végéig változatlan kamatkondíciók nyomán összességében az egyhetes betéti kamat szintjén stagnált. Ezzel szemben Csehországban és Lengyelországban a kamatkondíciók a válságot megelőzően sokkal szigorúbbak voltak, így itt a jegybanki kamatcsökkentések hatással tudtak lenni a bankközi kamatokra, amelyek áprilistól kezdődően érdemben mérséklődtek és év végéig megközelítették a 0 szintet.

A fentiek alapján az látható, hogy a jegybankok jelentős monetáris lazítást hajtottak végre a válság idején, és alapvetően nem tértek el az alkalmazott eszközök. A cél minden esetben a piaci likviditás biztosítása volt, valamint a hozamok csökkentése. Ugyanakkor azt mondhatjuk, hogy a jegybankok szerepe a koronavírus-válság enyhítésében csupán másodlagos volt. Sokkal fontosabb szerep jutott a likviditás biztosításának és a kamatkörnyezet alacsonyan tartásának, valamint ezen keresztül a fiskális politika mozgásterének biztosításának, mint a közvetlen gazdaságösztönzésnek.

5. Költségvetés, államadósság

Az előző fejezetben bemutatott monetáris politikán felül a fiskális politikának is jelentős szerep jut válság idején. A kormányzatok a költségvetési politika révén képesek lehetnek pótolni a válság során kieső keresletet, mérsékelve a gazdasági visszaesés mértékét: keresletet támaszthatnak a vállalatok által előállított termékek és szolgáltatások iránt, jövedelem-pótló támogatást nyújthatnak az állásvesztettek részére, illetve támogatásokat a vállalatoknak. A költségvetési hiányt ezenfelül az is rontja válság idején, hogy a gazdasági visszaesés nyomán csökkennek az állam adóbevételei, amit a kormányzatok csak új adónemek kivetésével tudnának ellensúlyozni, ami viszont tovább mélyítené a válságot. A koronavírus-járvány idején ugyanakkor a fiskális politikának nem csak a gazdasági nehézségekkel kellett szembenéznie, jelentős erőforrásokat kötöttek le a járvány elleni küzdelem, elsődlegesen az egészségügy kiadásai, ami a költségvetési hiány 2009-esnél nagyobb emelkedését eredményezte a vizsgált országokban.

Az EU 27 országában 2020-ban a költségvetési hiány a megelőző évhez képest 6,4 százalékponttal nőtt, míg 2009-ben 2008-hoz képest

4,0 százalékponttal. Hasonló mértékű emelkedés zajlott Csehországban (6,5 százalékpont), Magyarországon (6,0 százalékpont) és Lengyelországban (6,3 százalékpont) a koronavírus-járvány idején, míg az előző válság során a növekedés rendre 3,4, 1,0, illetve 3,7 százalékpont volt. Szlovákia esetében a költségvetési impulzus 2020-ban kismértékben alacsonyabb volt, 4,9 százalékpont, mint a többi vizsgált ország esetében, míg 2009-ben érdemben magasabb, 5,6 százalékpont. Fontos ugyanakkor kiemelni, hogy a nagyobb költségvetési impulzust 2020-ban jelentős részben a korábbi évek fegyelmezettebb költségvetési politikája tette lehetővé, amely tovább erősíti az anticiklikus költségvetési politika létjogosultságát. Egy további tényezőről kell megemlékezni a 2020-as nagyobb költségvetési impulzust illetően, az pedig a közgazdasági gondolkodás átalakulása. A pénzügyi válság idején a közgazdászok a válság megoldását kevéssé a fiskális lazításban látták, így a kormányzatok is csak kisebb mértékben engedték elszállni a költségvetési hiányt annak érdekében, hogy ne eredményezze a költségvetési terhek érdemi emelkedését. Ezzel szemben 2020-ban már senki nem szólalt fel a nagymértékű fiskális lazítás ellen, a különböző szervezetek (IMF, Európai Bizottság) is engedélyezték a hiányok átmeneti emelkedését, míg a finanszírozási költségek növekedését a jegybanki nemkonvencionális programok (eszközvásárlás) tartották kordában.

4. táblázat: A költségvetési mutatók alakulása (a GDP %-ában)

Terület	Költségvetési egyenleg		Bruttó államadósság	
	2019	2020	2019	2020
EU27	-0,5	-6,9	77,5	90,7
Csehország	0,3	-6,2	30,3	38,1
Magyarország	-2,1	-8,1	65,5	80,4
Lengyelország	-0,7	-7,0	45,6	57,5
Szlovákia	-1,3	-6,2	48,2	60,6

FORRÁS: EUROSTAT

A költségvetési lazításnak ugyanakkor ára is van, amely az államadósság emelkedésében jelenik meg. A legnagyobb mértékben 2020-ban Magyarországon nőtt az államadósság, 14,9 százalékponttal, míg Szlovákiában 12,4, Lengyelországban pedig 11,9 százalékponttal. Így ezen három ország esetében a növekedés nagyságrendileg megfelelt az uniós értéknek (13,2 százalékpont). Csehországban ugyanakkor csak 7,8 százalékponttal emelkedett a már eleve alacsonyabb adósságráta.

Fontos ellenben azt is megvizsgálni, hogy a járványhelyzet az elmúlt évek adósságcsökkentésének mekkora hányadát eliminálta. Ebből a szempontból is Csehország van a legkedvezőbb helyzetben, a 2020-ashoz hasonló államadósságrátát 2015-ben mérték (39,7 százalék), míg Lengyelországban a 2013-as (56,5 százalék), Magyarország esetében pedig a 2011-es szintre (80,4 százalék) emelkedett az államadósság. Szlovákia esetében ugyanakkor a 2020-as államadósság-ráta új csúcst jelent, a korábbi legmagasabb rátát 2013-ban mérték, 54,7 százalékot. Az EU esetében is korábban nem látott magasságba emelkedett az államadósság GDP-n belüli részaránya, amely 2014 óta (86,6 százalék) volt csökkenő pályán. Az államadósság növelése révén tehát enyhíthető a válság hatása, ugyanakkor fontos az is, hogy a kormányzatok a fellendülés időszakában minél jelentősebb mozgásteret építsenek ki maguknak a hiány kordában tartása révén.

6. A válság után

2021-től megkezdődött a gazdaság kilábalása. A vakcinák megjelenése és a beoltottak számának növekedése megteremti annak a lehetőségét, hogy a gazdaságok maguk mögött hagyják a korlátozásokkal teli időszakot. Ez ugyanakkor nem jelenti azt, hogy a gazdaságpolitika számára megszűntek a feladatok. A járvány leküzdését követően is rengeteg terület van, amely sürgős beavatkozást igényel.

A dinamikus gazdasági növekedés ismételt beindításához szükség van a gazdaságok versenyképességének a javítására. Ennek egyik elengedhetetlen feltétele a digitalizáció elősegítése a vállalati szektorban, de jelentős figyelmet kell fordítani az oktatás fejlesztésére is, annak érdekében, hogy javuljon a munkaerőpiac alkalmazkodási képessége. A hatékonyság javulásának kulcseleme a jövőben is az innováció lesz: a növekedési lehetőségeket azon országok tudják majd legjobban kiaknázni, amelyek megfelelő üzleti környezetet tudnak teremteni a kutatáshoz és fejlesztéshez, és ki tudják használni az innovációkban rejlő lehetőségeket. Ezenfelül a járvány megjelenése rávilágított az egészségügyi rendszer hibáira is a világ összes országában. Az egészségiparnak és az egészségügyi ellátó rendszernek felkészültnek kell lennie az újabb járványok megjelenésére, aminek elengedhetetlen eleme kell hogy legyen a hazai kapacitások (ellátórendszer és eszközgyártás) bővítése. Mindezt a gazdaságpolitikának úgy kell megvalósítania, hogy közben jelentős erőforrásokat köt le a zöld

gazdaságra történő átállás, amely nélkül a klímaváltozás megállítása elképzelhetetlen.

Problémát jelent ugyanakkor, hogy a válság utóhatásaként az államadósságok jelentős mértékben emelkedtek. Ezek leépítése és a szigorúbb fiskális politikához való visszatérés kulcsfontosságú lesz annak érdekében, hogy a kormányok megfelelő mozgásteret építsenek ki a maguk részére egy következő gazdasági válságra való reagálásához. A szigorúbb fiskális politika ugyanakkor azt eredményezi, hogy a fent felsorolt feladatokra csak korlátozottan jut majd forrás. A következő évtized nyertese az az ország vagy gazdaság lesz, amely a szűkösen rendelkezésre álló erőforrásokat a lehető leghatékonyabban tudja majd hasznosítani.

7. Összefoglalás

2020-ban a koronavírus-járvány megjelenése és a bevezetett kormányzati korlátozó intézkedések egy újabb globális válságot idéztek elő. A recesszió jelentős gazdasági visszaesést eredményezett Magyarországon is, ennek mértéke azonban érdemben nem tér el az Európai Unió egészét vagy a régiós versenytársainkat (V4) érintő GDP-csökkenéstől. Sőt, ha a 2008-as válság hatásaival hasonlítjuk össze, a helyzet sokkal kedvezőbb, amiben jelentős szerepet játszott a válság előtti kedvezőbb gazdasági helyzet.⁵

A jelenlegi válság jelentősen eltér a korábbi válságoktól, tekintve, hogy kitörését nem a gazdasági folyamatok okozták, hanem egy exogén tényező, a koronavírus megjelenése. Ezzel együtt is, a gazdasági folyamatok a várakozásoknak megfelelően zajlottak le, figyelembe véve a járványhelyzethez kapcsolódó specifikumokat. A beruházások mértéke érdemben csökkent, de a korlátozások miatt mérséklődött a fogyasztás is, amelyet a kormányzati kiadások csak részben tudtak ellensúlyozni. Visszaesett a foglalkoztatás is a válság nyomán, ugyanakkor ennek mértéke elmaradt a pénzügyi válság idején tapasztalttól, amiben a kormányzati támogatások, a korábbi munkaerőhiány, valamint az atipikus foglalkoztatási formák elterjedése játszott szerepet. Az eurózónában a várakozásoknak megfelelően a kereslet bezuhanása az infláció lassulását eredményezte, ellenben Csehországban és Lengyelországban gyorsult, Magyarországon pedig a jegybanki cél felett stagnált a pénzromlás üteme 2020-ban, amiben az

⁵ Regős et al. 2021.

árfolyamok leértékelődése játszhatott szerepet. Ettől eltekintve alapvetően ugyanazok az árfolyamatok mentek végbe a vizsgált országokban: az élelmiszerárak felfelé, míg az energiaárak lefelé húzták az infláció ütemét.

A gazdaságpolitika igyekezett a rendelkezésre álló eszköztár segítségével enyhíteni a válság hatásait. Ugyanakkor a monetáris politika a vizsgált országokban a legutóbbi válság óta még nem tudott jelentős mozgásteret kiépíteni magának az alapkamat számottevő csökkentése érdekében. Azonban a nemkonvencionális eszköztár segítségével így is érdemi lazítást hajtottak végre, bár a monetáris politika a legutóbbi válsággal összehasonlítva ezzel együtt is sokkal inkább háttérbe szorult. Ezzel szemben a fiskális politika a 2008-as pénzügyi válságnál nagyobb szerepet töltött be a válság hatásainak enyhítésében, aminek nyomán érdemben emelkedtek a költségvetési hiányok és az államadósságok. Ez viszont hosszabb távon azzal jár, hogy a gazdaságpolitika előtt álló kihívásokra (versenyképesség javítása, egészségügy, oktatás fejlesztése, zöld átállás) a kormányzatok csak szűkös mozgástérrel tudnak reagálni.

Irodalom

King, R. G. – Rebelo, S. T. 1999: Resuscitating real business cycles. *Handbook of Macroeconomics*, 1, 927–1007.

Posgay, I. – Regős, G. – Horváth, D. – Molnár, D. 2020: A koronavírus-járvány gazdasági hatásairól. *Polgári Szemle*, 16. évf., 4–6. szám, 31–50.

Regős, G. – Horváth, D. – Molnár, D. 2021: Hajózás válságok között: a magyar gazdaság krízisálló képessége. In Barthel-Rúzs, Zs. – Fűrész, G. – Pillók, P. – Stefkovics, Á. (szerk.): *Magyarország 2021. Társadalom, gazdaság és politika napjainkban*. Századvég, Budapest, 101–132.