

## Balatoni András-Baksay Gergely

### Helyreállítás a koronavírus-válságból: cseh-magyar tapasztalatok

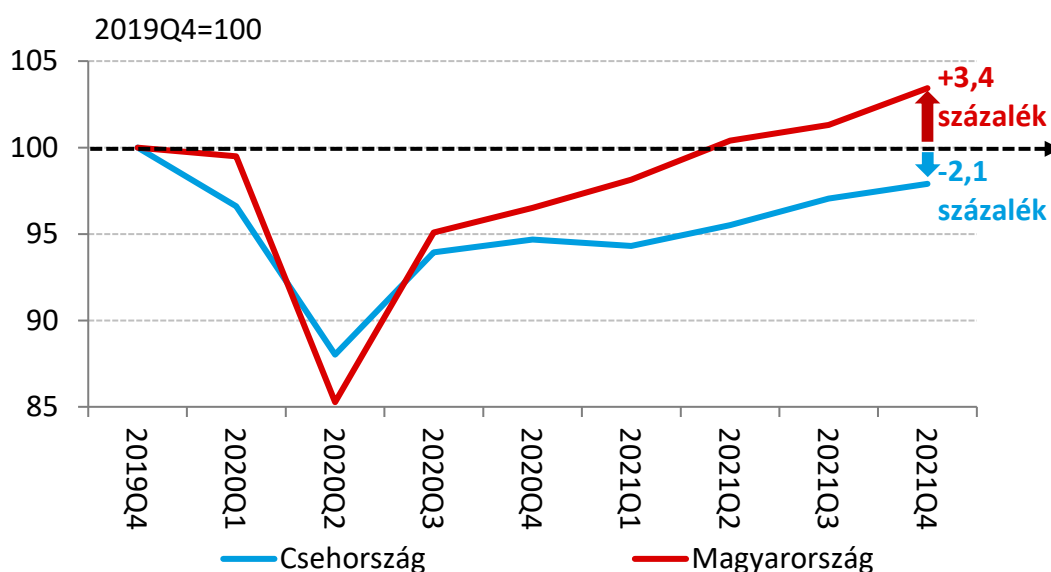
*Az elmúlt hetek híreit az Ukrajnában zajló drámai háború képei határozták meg. A koronavírus-járvány után/mellett azonnal a világ országai egy újabb közel egy évszázada nem látott sokkhelyzettel néznek szembe. A háború kimenete és lehetséges geopolitikai, világgazdasági következményei jelenleg még messze nem ismertek. Az azonban bizonyos, hogy a következő hetekbe a gazdaság számos területén rendkívüli helyzetekre kell felkészülni. Alábbi írásunkban a koronavírus-járvány időszakát és azt követő helyreállást vesszük górcső alá, feltérképezve, hogy melyek lehetnek a válságkezelés legfontosabb területei. A hazai eredmények értékeléséhez referenciapontként a régióban leginkább azonos mérettel, hasonló gazdaságszerkezettel rendelkező cseh gazdaságot választottuk.*

#### **Gyors magyar gazdasági helyreállítás**

**Csehország az elmúlt 30 évben a régió egyik legsikeresebb állama volt gazdaságilag. Hazánk a koronavírus-járvány nehézségei közepette jobban teljesített.** Csehország a kelet-közép-európai régió országai közül a legközelebb állt a válság előtt az Európai Unió átlagos fejlettségi szintjéhez, 93,1 százalékon. A járvány két éve alatt Csehország relatív fejlettsége a rendelkezésre álló adatok alapján enyhén csökkent, és becslésünk szerint 2021-re a közösség átlagának 91 százalékára süllyedt. Magyarország relatív gazdasági teljesítménye e két év alatt az EU átlag 72,8 százalékaról 74,9 százalékra emelkedett, így két év alatt mintegy 4 százalékponttal közeledtünk a cseh fejlettségi szinthez.

**A GDP növekedésben két év alatt hazánk 5,5 százalékkal volt gyorsabb, mint Csehországban.** A két ország relatív fejlettségének eltérő alakulását elsősorban a GDP növekedési ütemében jelentkező különbség eredményezte. A cseh GDP 2020-ban, a járvány első hullámainak hatására 5,8 százalékkal csökkent, majd 2021-ben 3,3 százalékkal emelkedett, így 2021 végére – a negyedéves adatokat vizsgálva – a gazdaság teljesítmény még 2,1 százalékkal elmaradt a járvány előtti szinttől. Ezzel szemben Magyarországon a 2020-as 4,7 százalékos visszaesést 2021-ben sokkal gyorsabb, 7,1 százalékos növekedés követte, így 2021 végén a hazai GDP már 3,4 százalékkal magasabb volt, mint a járvány előtt (1. ábra).

1. ábra: A magyar és a cseh GDP alakulása



Forrás: Eurostat, KSH

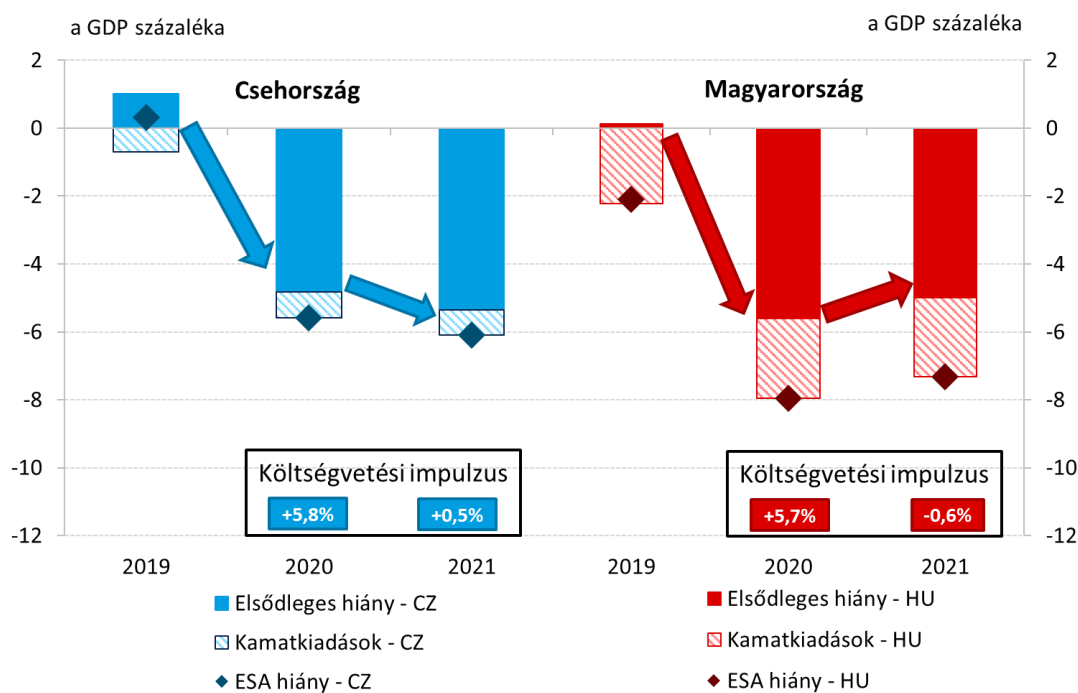
### **Kulcs volt a hitelpiacok működése**

**Mi magyarázta a kedvezőbb magyar gazdasági teljesítményt?** A kérdés megválaszolásához az alábbiakban megvizsgáljuk a gazdasági növekedést befolyásoló alapfolyamatokat és gazdaságpolitikai tényezőket: a munkaerőpiacot, a termelést, a hitelezési dinamikát, a költségvetési és a monetáris politikát.

**Kezdjük egy hasonlósággal: mindkét országban sikerült megvédeni a munkaerőpiacokat.** Sikerült megőrizni a válság előtti magas foglalkoztatást, az alacsony munkanélküliséget, és a feszes munkaerőpiacból fakadóan a válság ellenére is dinamikus volt a béremelkedés. Csehország munkanélküliségi rátája a legalacsonyabb volt az EU-ban, és a válság alatt 2,0 százalékról mindössze 2,8 százalékra nőtt. Hazánkban hasonlóan alacsony szinten mozogva 3,4 százalékról 4,1 százalékra emelkedett a ráta. A feszes munkaerőpiac Magyarországon két év alatt összesen 8,9 százalékkal emelte a reálbéreket, míg Csehországban 4,1 százalékkal.

**A két gazdaság teljesítménye közötti különbség nem magyarázható a költségvetési hatásokkal sem (2. ábra).** Csehországban 2020-ban az előző évi +0,3 százalékról -5,6 százalékra változott a költségvetés GDP-arányos egyenlege, míg Magyarországon -2,1 százalékról -8,0 százalékra nőtt a hiány. Így 2020-ban a kamatfizetésektől megtisztított elsődleges egyenleg változása, azaz a költségvetési impulzus, lényegében azonos volt mindkét országban (a GDP 5,7-5,8 százaléka). 2021-ben Csehországban még nőtt is a hiány, miközben Magyarországon csökkent, így tavaly a fiskális impulzus a cseheknél volt erősebb, mégis a gazdasági teljesítmény hazánkban alakult kedvezőbben.

## 2. ábra: Az államháztartás elsődleges egyenlegének és kamatkiadásainak alakulása



Forrás: Cseh Pénzügyminisztérium, Eurostat, MNB

### A lakásépítések alakulása a cseh gazdaságnak nyújtott erősebb támaszt, mint a magyarnak.

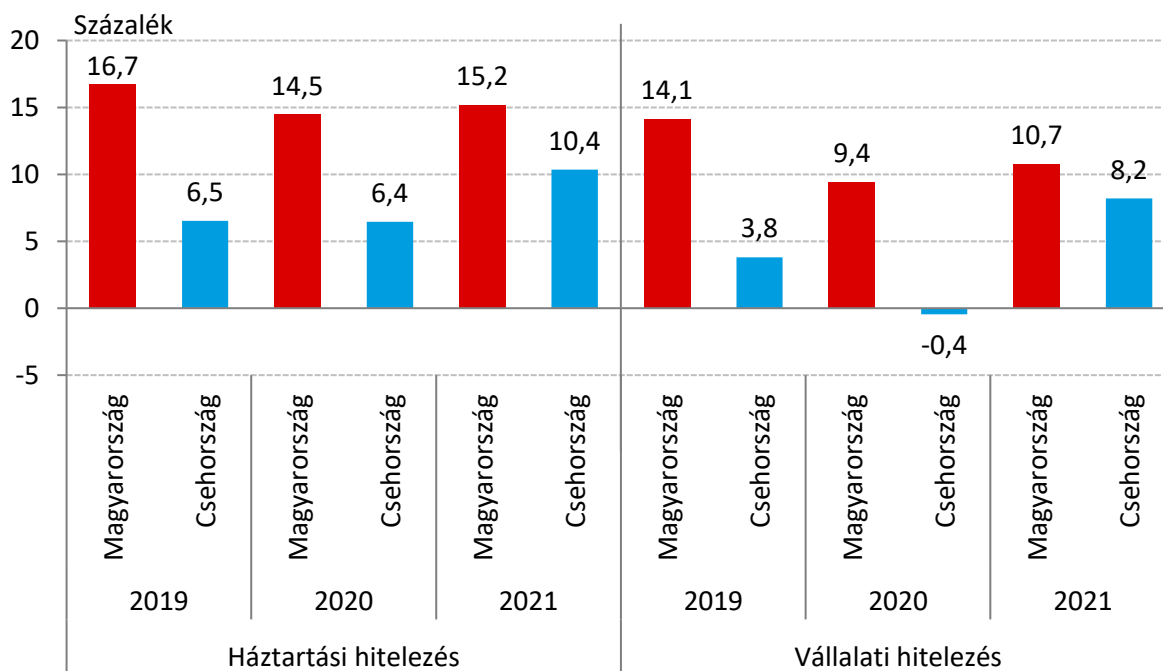
A hazánkhoz hasonló méretű Csehországban a koronavírus-válság éveiben is átlagosan 10 ezerrel több lakás épült, mint Magyarországon, ami termelékenyebb és hatékonyabb cseh építőiparra utal. 2020-ban ugyan Magyarországon jelentősen emelkedett a lakásépítések száma, de ez elsősorban a szabályozási változásokra adott reakció volt. 2021-ben ismét mérsékeltebb számú, 20 ezer alatti új lakás épült hazánkban. Eközben Csehországban egyenletesen körülbelül 35 ezer lakás épült évente.

**Az ipari szerkezetet tekintve hasonlóság, hogy mindkét ország nagymértékben integrálódott a nemzetközi járműipari értékláncokba, amelyeket erőteljesen érintettek a leállások a járvány kezdeti hullámaiban, később pedig a chiphiány.** E tekintetben sincs tehát jelentős különbség a két ország között. Azonban némileg Magyarország felé billenti a mérleg nyelvét, hogy az elmúlt évek FDI beruházásainak köszönhetően jelentős akkumulátor-gyártási kapacitás épült ki, és a gyártás éppen a válság alatt futott fel.

**Minden eddigi hasonlósággal szemben számottevő különbség, hogy a magyar válságkezelés hitelalapú volt** (3. ábra). Válsághelyzetben a hitelezés az egyik legfontosabb védőháló. Egyrészt segít a vállalatoknak átvészelni a kereslethiányos időszakot és megőrizni a munkaerőt, másrészt segíti a családokat, hogy fenntartsák vásárlóerejüket. A hitelezés alakulását egyfelől a korábbi hitelek törlesztése, illetve az arra adott moratórium, másfelől az új hitelek erőteljes kiáramlása határozta meg. A cseh moratórium már 2020 év végén lezárult és opt-in jellegű volt (azaz alapesetben nem kerültek bele a hitelesek), míg a magyar 2021. október végéig mindenki számára automatikusan fennállt (és később célzott kör kérhette annak

meghosszabbítását). Ugyanakkor a teljes hitelállomány növekedési is sokkal magasabb volt hazánkban: 2020-2021-ben a lakossági hitelek összesen közel 30 százalékkal, a vállalati hitelek pedig 20 százalékkal emelkedtek Magyarországon, így hazánkban nőtt leginkább a magánszektor hitelállománya Európában. Ez idő alatt Csehországban a lakossági hitelek növekedése 17, a vállalatiaké 8 százalék volt, tehát mintegy a fele a hazai dinamikának.

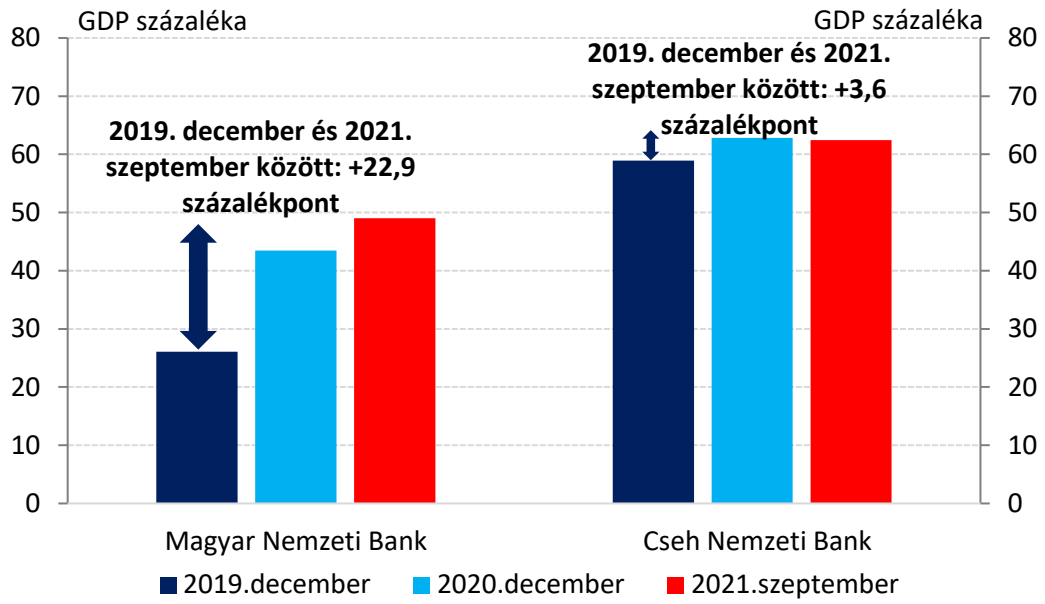
3. ábra: A vállalati és háztartási hitelezés éves változása



Forrás: MNB, CNB

**A Magyar Nemzeti Bank lényegesen nagyobb mértékben növelte mérlegét, mint a cseh jegybank.** A járvány alatt a Magyar Nemzeti Bank 23 százalékponttal, míg a cseh jegybank csak 3,6 százalékponttal emelte a GDP-arányos mérlegfőösszegét (4. ábra). Az MNB a válság során több mint 11 ezer milliárd forinttal támogatta a gazdaság kilábalását: a vállalatok részére az NHP Hajrá! és a Növekedési Kötvényprogramon keresztül közel 4500 milliárd, míg a bankrendszernek közel 3 ezer milliárd forintnyi likviditást biztosított, mintegy 3500 milliárd forintnyi kötvényvásárlásával pedig biztosította az állampapírpiac stabil likviditási helyzetét. Az MNB azáltal is hozzájárult a válság kezeléséhez, hogy két év alatt 500 milliárd forint osztalékot fizetett a kormányzati költségvetésbe. Mindezekben a csatornákon keresztül becsléseink szerint a jegybanki programok két év alatt 4300 milliárd forinttal emelték a GDP-t, ami tartósan beépül a gazdaság növekedési pályájába, megalapozva a gazdasági teljesítményekben látott különbségeket.

4. ábra: A magyar és a cseh jegybank mérlegfőösszegének alakulása



Forrás: MNB, CNB