

Csorba Norbert

Euro matek a Covid válság tükrében

Az elmúlt hónapokban egyre inkább a közbeszéd témájává vált az euro bevezetése hazánkban. A Magyar Nemzeti Bank aktívan foglalkozik a kérdéssel és több fórumon is hozzájárul az eurobevezetést övező diskurzushoz. Az MNB elkötelezett az euro sikeres és biztonságos bevezetése mellett. Cikksorozatunkban ezért azt mutatjuk be, hogy az euro bevezetés milyen előnyökkel, hátrányokkal jár a gazdasági élet különböző területein, és hogy mit tanulhatunk az eddigi belépők esetéből.

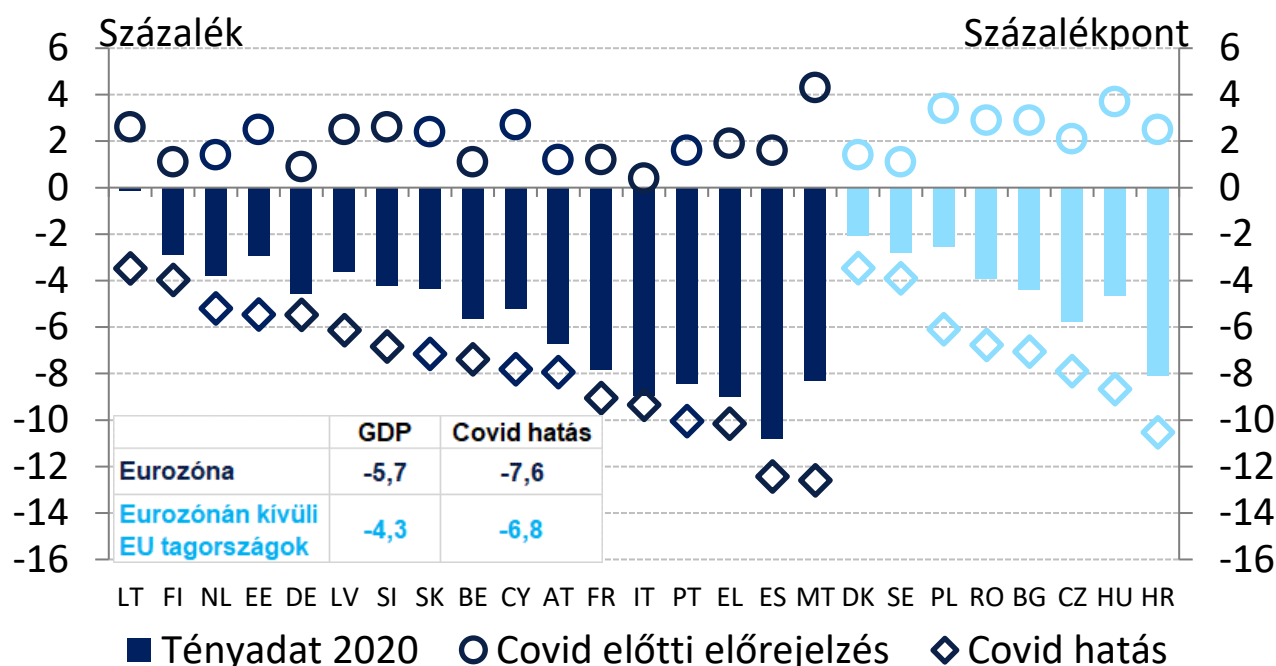
A cikksorozatunk aktuális részében megvizsgáljuk, hogyan alakultak az eurozóna és a zónán kívüli EU tagországok² főbb makrogazdasági mutatói 2020-ban, azaz az elmúlt évtized legsúlyosabb válságában. Az eurozónában a zónán kívüli országokhoz képest nagyobb gazdasági visszaesést regisztráltak 2020-ban. A nagyobb visszaesést részben a gyengébb fogyasztási és beruházási aktivitás, részben pedig a gazdaság szerkezete magyarázza. A nagyobb mértékű gazdasági visszaesés annak ellenére következett be, hogy a zónatagok magasabb államháztartási hiányt és az államadósság-ráták nagyobb emelkedését könyvelhették el.

A gazdaság általános állapotáról képet kaphatunk a jelenlegi válságidőszakban. Ez egyrészt jól jellemzi az egyes gazdaságok ellenálló-képességét, másrészt a megfelelő gazdaságpolitikai mozgásteret, amit a fiskális és a monetáris politika a jó konjunktúra időszakában felépített. Elemzésünkben éppen ezért a tavalyi válságév teljesítménye szempontjából vetjük össze az eurozóna és a nem eurozóna EU tagországokat.

Az euroövezetben jelentősebb volt a gazdasági visszaesés 2020-ban

A koronavírus-járvány általános gazdasági visszaesést eredményezett az Európai Unióban 2020-ban. Az eurozónán kívüli országok gazdasági visszaesése (-4,3 százalék) átlagosan kisebb mértékű volt a tavalyi évben, mint az eurozóna tagországokban (-5,7 százalék) (1. ábra). Hasonló kép rajzolódik ki, ha a visszaesés mértékét a járvány előtt kialakított növekedési várakozásokhoz hasonlítjuk. A 2019 végén rendelkezésre álló várakozásokhoz képest az eurozónán kívüli országok gazdaságaira kevésbé volt negatív hatással a koronavírus-járvány 2020-ban (átlagosan -6,8 százalék), mint az eurozóna tagországok gazdaságaira (átlagosan -7,6 százalék).

1. ábra: A gazdasági növekedés alakulása az EU-ban (2020)

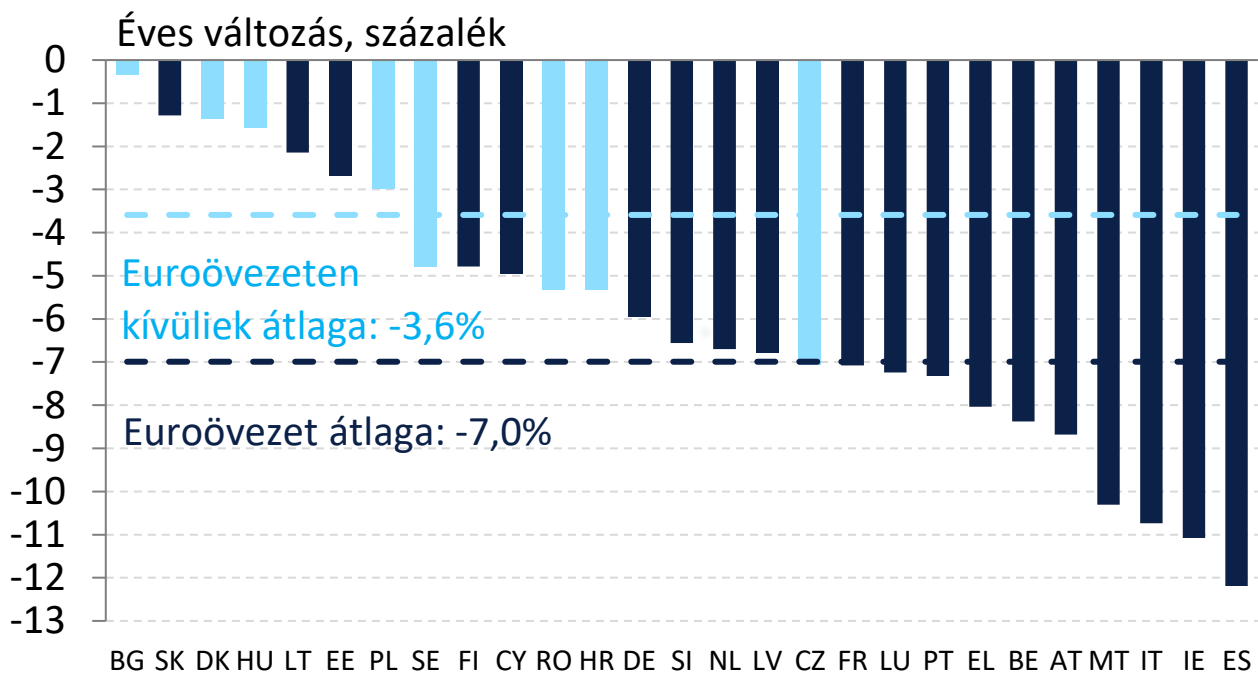


Megjegyzés: Írország és Luxemburg nélkül. A Covid hatást a 2020-as tényadat és a 2019 év végi 2020-ra vonatkozó várakozás különbségeként számítottuk. Az átlagok kiszámítása során súlyozatlan számtani átlagot alkalmaztunk.

Forrás: Eurostat alapján MNB-számítás, Consensus Economics (2019. december), IMF (2019. október), MNB Inflációs jelentés (2019. december).

A háztartások fogyasztási kiadásának változásában az EU-n belül a 10 legnagyobb visszaesés mindegyikét euroövezeti országban regisztrálták (2. ábra). Az eurozónán kívüli EU tagországokban a háztartások fogyasztási kiadásának visszaesése (-3,6 százalék) átlagosan csak mintegy fele akkora volt 2020-ban, mint az eurozóna tagországokban (-7,0 százalék). A koronavírus elleni védekezés jegyében meghozott korlátozó intézkedések az ágazatok közül a szolgáltatószektort érintették a leginkább negatívan. Az eurozóna átlagában -14,5 százalék, a zónán kívüli EU tagállamok átlagában pedig -11,0 százalékon alakult a szolgáltatások fogyasztásának éves változása.

2. ábra: A háztartások fogyasztási kiadásának éves változása (2020)



Megjegyzés: Az átlagok kiszámítása során súlyozatlan számtani átlagot alkalmaztunk.

Forrás: Eurostat alapján MNB-számítás.

A beruházások volumenének visszaesése több mint kétszerese volt az eurozóna tagországokban (-4,4 százalék), mint az azon kívüli EU-s tagországokban (-2,1 százalék) átlagosan. Az exportteljesítmény mind az eurozónában (-7,9 százalék), mind a zónán kívüli tagországok esetében (-8,6 százalék) jelentősen visszaesett 2020 során, így ebben nem azonosítható érdemi különbség. Az exportteljesítményt nagyban befolyásolja az adott ország turizmusának súlya. **Minél nagyobb a turizmus súlya a gazdaságban, annál jelentősebb volt az export és a bruttó hazai termék mérséklődése a tavalyi év során.**

Az ágazati oldalt nézve az építőipar és a szolgáltatászektor teljesítménye kevésbé esett vissza az eurót nem használó tagállamokban. Az ipari termelésben az eurozóna átlagában mérsékeltebb visszaesést regisztráltak (-3,9 százalék), mint az eurozónán kívüli EU tagállamok esetében (-6,2 százalék). A feldolgozóipar teljesítményében az iparhoz hasonló folyamat figyelhető meg a vizsgált országcsoportokban, az eurozóna átlagában -3,9 százalék, az eurozónán kívüli EU tagállamok esetében -7,0 százalékos éves változást regisztráltak. Az építőipar teljesítménye az eurozóna átlagában nagyobb mérséklődést mutatott (-3,5 százalék), mint az eurozónán kívüli EU tagállamokban (-0,7 százalék). A piaci

szolgáltatások éves változásában az eurozóna átlagában szintén jelentősebb visszaesést regisztráltak (-6,7 százalék), mint az eurozónán kívüli EU tagállamok esetében átlagosan (-4,7 százalék).

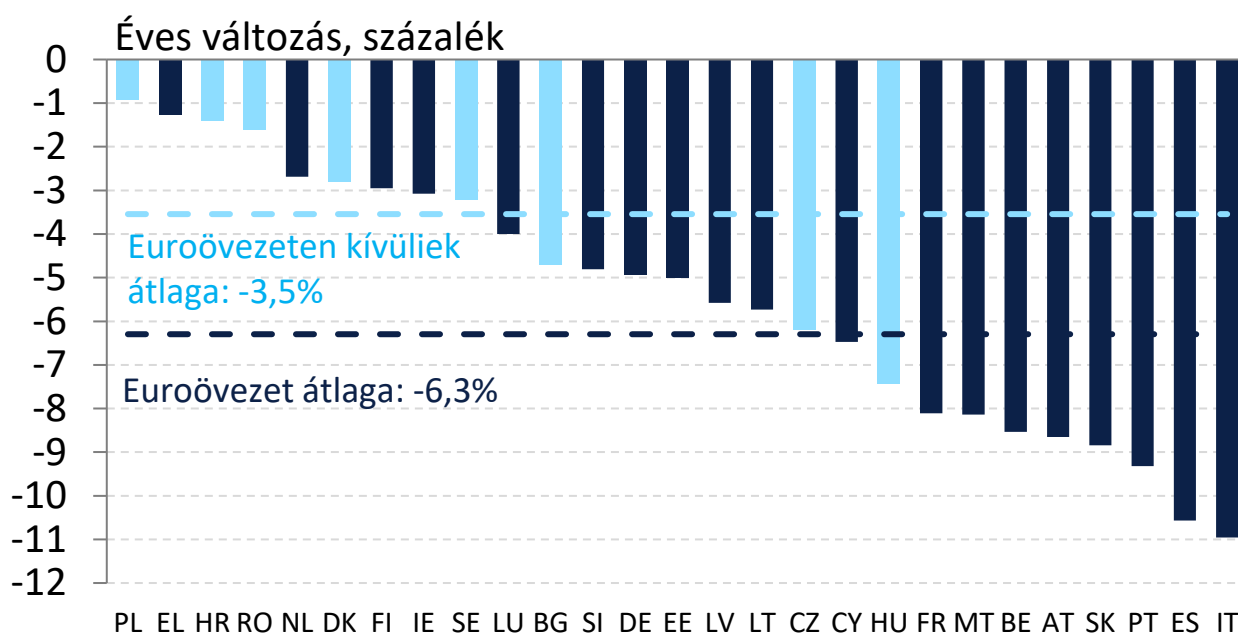
Az euroövezetben sokkal dominánsabb volt a bérekben és a részmunkaidőben történő munkaerőpiaci alkalmazkodás

A munkapiaci alkalmazkodás alapvetően három csatornán keresztül történhet: az extenzív oldalon (létszámban), az intenzív oldalon (munkaórában) és a bérekben. A létszámban történő alkalmazkodás nem tér el jelentősen az eurozónában és azon kívül. A tavalyi év során hasonló mértékben emelkedett a munkanélküliségi ráta a két országcsoportban (0,7, illetve 0,8 százalékpont).

A munkaidőben történő munkaerőpiaci alkalmazkodás (részmunkaidősödés, munkahelyétől ideiglenesen távol lévők arányának változása) sokkal dominánsabb volt az eurozóna tagországokban, mint a zónán kívüli országokban (3. ábra). A ledolgozott munkaórák éves változását tekintve az Európai Unióban a 8 legnagyobb visszaesés mindegyikét euroövezeti országban regisztrálták, összhangban a nagyobb GDP visszaesssel. A ledolgozott munkaórák száma az euroövezeti országokban átlagosan 6,3 százalékkal esett vissza éves összevetésben 2020 során, a zónán kívüli országokban ez az érték közel a fele (-3,5 százalék).

Az egy főre jutó nominálbér dinamikáját tekintve a leggyengébb 11 érték mindegyikét euroövezeti tagországban regisztrálták tavaly, amelyből 7 ország esetében csökkentek a nominálbérek az előző évhez viszonyítva. Az euroövezetben átlagosan 0,7 százalékkal nőttek a nominálbérek 2020-ben, ami elmarad az övezeten kívüliek 3,9 százalékos indexétől (a reálbérekre ugyanezek az értékek rendre 0,5 és 2,0 százalék). Az Európai Unióban -5,4 és +8,0 százalék között változtak országonként az egy főre jutó nominálbérek.

3. ábra: A ledolgozott munkaórák éves változása (2020)



Megjegyzés: Az átlagok kiszámítása során súlyozatlan számtani átlagot alkalmaztunk.

Forrás: Eurostat alapján MNB-számítás.

A recesszió miatt ismét felmerült a defláció réme az eurozónában

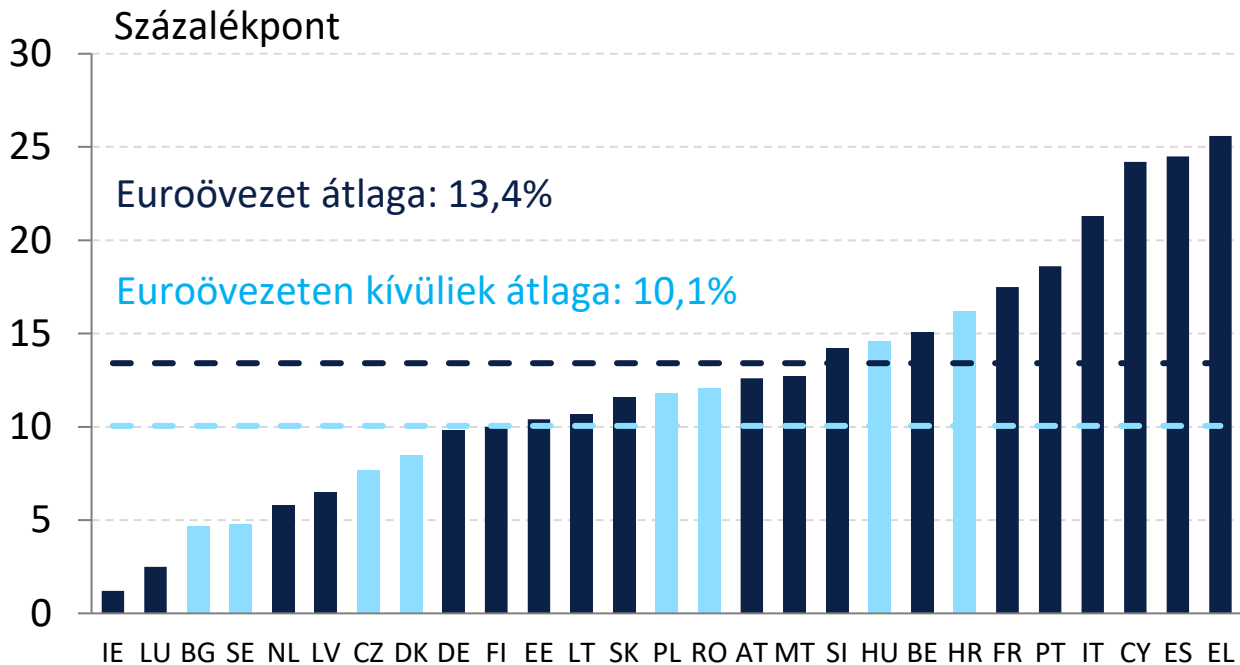
A nagyobb gazdasági visszaeséssel összhangban a tavalyi évben az euroövezet ismét közel került a defláció állapotához, mivel a harmonizált fogyasztóiár-index mindössze 0,2 százalékot mutatott 2020-ban, messze elmaradva az EKB 2 százalékos céljától. Ehhez képest az euroövezeten kívüli EU tagországokban mérsékelt, de pozitív, 1,9 százalékos áremelkedést regisztráltak. A régiós országok esetében a magasabb inflációs folyamatokban a reálgazdasági felzárkózásból eredő inflációs többlet is megjelenik. Az eurozónán kívüli országok dinamikusabb áremelkedéséhez az inflációs tételek széles köre járult hozzá. A legnagyobb mértékben a szolgáltatások és a feldolgozott élelmiszerek inflációja magyarázza az euroövezeti országokhoz képest a különbséget.

A koronavírus-járvány ellen meghozott intézkedések a magasabb költségvetési hiánnyal és az államadósság-ráta nagyobb emelkedésével jártak az eurozónában

Az eurozóna tagországok már a koronavírus-válságot megelőzően is jóval magasabb államadósság-rátával rendelkeztek, mint a saját fizetőeszközzel rendelkező EU tagországok, 2020 során a zónán kívüliekhez képest ez a ráta nagyobb mértékben még tovább emelkedett. A zónán belül átlagosan 13,4 százalékponttal, míg a zónán kívül 10,1 százalékponttal nőtt a ráta (4. ábra). A

számottevő államadósság növekedés mögött a pandémia elleni védekezés jegyében meghozott intézkedések és a GDP csökkenése áll.

4. ábra: Az államadósság-ráta változása az EU tagországokban (2020)



Megjegyzés: Az államadósság szintje a GDP arányában számolva. Az átlagok kiszámítása során súlyozatlan számtani átlagot alkalmaztunk.

Forrás: Eurostat alapján MNB-számítás.

A tavalyi év során a költségvetési egyenleg az eurozóna országokban (-6,9 százalék) átlagosan magasabb deficitet mutatott a zónán kívüli EU tagországokhoz (-5,6 százalék) képest. A költségvetési hiány növekedéséhez döntő mértékben a GDP arányos kiadások jelentős megugrása járult hozzá. Országonként 3,2 és 11,9 százalék közötti mértékben emelkedtek a GDP arányos kiadások 2020-ban az EU tagországokban. A GDP arányos bevételek vegyes képet mutatnak, néhány országban emelkedett, többenél csökkent, a változások mértékei országonként -2,3 és 2,3 százalék között alakultak.

Össességében az euroövezeti tagországok a legtöbb makrogazdasági változó esetében gyengébben teljesítettek az eurozónához nem csatlakozó EU tagországokhoz képest (1. táblázat). A reálgazdasági, munkapiaci és a költségvetési politika terén számottevően gyengébben teljesítő euroövezeti országok példája intő jel lehet arra vonatkozóan, hogy az eurozónához való csatlakozás csak akkor lehet sikeres és biztonságos, ha az a megfelelő kritériumok teljesülése mellett történik meg.

1. táblázat: Az eurozóna és a zónán kívüli országok makrogazdasági változóinak átlagai (2020)

	Eurozóna átlag	Eurozónán kívüli EU tagországok átlaga	Különbség
GDP	-5,7	-4,3	-1,4
Lakossági fogyasztás	-7,0	-3,6	-3,4
Beruházás	-4,4	-2,1	-2,3
Export	-7,9	-8,6	0,7
Foglalkoztatottság	-1,1	-1,3	0,2
Ledolgozott munkaórák	-6,3	-3,5	-2,8
Nominálbér	0,7	3,9	-3,2
Munkanélküliségi ráta	7,5	5,2	2,3
Infláció	0,2	1,9	-1,7
Költségvetési hiány	-6,9	-5,6	-1,3
Államadósság változása	13,4	10,1	3,3

Megjegyzés: Az átlagok kiszámítása során súlyozatlan számtani átlagot alkalmaztunk. A zöld szín az eurozónára nézve kedvezőbb, a piros a kedvezőtlenebb adatot jelöli. Forrás: Eurostat alapján MNB-számítás.

„Szerkesztett formában megjelent a Pénzcentrum.hu oldalon 2021. november 2-án.”