

Folyamatosan változó szélirányban navigálni –
Az elmúlt három évtized világgazdasági átalakulása magyar szemmel

A neves geopolitikai szakértő, George Friedman elevenítette fel nemrég [egyik cikkében](#), hogy az 1990-es évtized eleje egy új világgazdasági és világpolitikai ciklus kezdetét jelentette. Érvei alapján arra lehet következtetni, hogy a 2020-as évek elején megindult ezen szakasz lezárása, ami egyben egy új globális ciklus kezdetét is jelzi. Írásunk célja, hogy a magyar gazdaság szemszögéből azonosítsa a fő hasonlóságokat és eltéréseket a két korszakhatár esetében. A makrogazdasági helyzetet meghatározó hosszú távú strukturális változások és a rövidebb távon kihívást jelentő ciklikus tényezők áttekintésével bemutatjuk, mi határolhatja be mozgásterünket az új korszakban.

Globális folyamatok

Az 1990-es évek hajnalának legfontosabb eseménye a Szovjetunió felbomlása volt, ami az Amerikai Egyesült Államokat (USA) egyedüli világhatalmi pozícióba emelte. Az unipoláris berendezkedést a washingtoni konszenzuson alapuló kereskedelmi liberalizáció és privatizáció folyamata szilárdította meg. A szovjet blokk széthullása óta bekövetkezett változást jól szemlélteti, hogy míg a Francis Fukuyama-féle „[történelem vége](#)” felfogás elterjedésével az 1990-es évektől a geopolitikai gondolkodás visszaszorult, addig 2022-ben már [minden ismét a geopolitikáról szól](#) egy kölcsönös gazdasági függőségeken alapuló világban.

Az USA az elmúlt évezred végén – a nyugati államok többségével – megoldásként tekintett a kereskedelmi liberalizáció fokozatos terjesztésére. A liberalizációs folyamat során rendkívül olcsó és nagy számosságú munkaerő jelent meg a világgazdaságban. A munkaerőtartalékot főleg az 1970-es évek óta fokozatosan a világgazdaság felé nyitó Kína megjelenése biztosította. Az ideiglenesen amerikai, és nyugat-európai központú világkereskedelmi rendszer a keleti blokk felbomlásával tovább erősödött. A fejlett világ termelésének érdemi hányada került kiszervezésre a világgazdaságba frissen bekapcsolódott elmaradottabb országokba. Az 1990-es évek elején így felgyorsuló globalizáció az ellátási láncok megnyúlását és kiterjedését, a termelési hálózatok rendkívüli komplexitását eredményezte.

A hiperglobalizáció hatására egy, az Egyesült Államok és Kína erőteljes összefonódására épülő nemzetközi kereskedelmi rendszer jött létre. A világgazdaságba frissen bekapcsolódó rendszerváltó KKE-térség [Németország súlyának](#) jelentős felértékelődését eredményezte, ami azonban nem járt együtt az öreg kontinens világhatalmi szereplővé válásával. Napjaink vonatkozásában pedig az látszik, hogy a 2020-as évekre újraéledő protekcionizmus a globális szabadkereskedelem gyengülését vetíti előre. Kína és a párhuzamosan Európa előregedése, valamint az európai termelékenység lelassulása, az USA befelé fordulása és a Pax Americana falán megjelenő repedések, Kína és a „globális dél” megerősödése egy, a korábbinál jóval bizonytalanabb világot vetítenek előre. A koronavírus-járvány és annak globális gazdasági és társadalmi hatásai, valamint az újult erővel fellángoló proxyháborúk (Ukrajna, Közel-Kelet) mind a [hiperglobalizáció végét](#) vetítik előre, ami hazánkra és közvetlen térségünkre is hatással van.

Változások a kelet-közép-európai régióban

Az 1990-es évek elején a kelet-közép-európai (KKE-) országok fő célja a nyugat-európai piacokhoz való közeledés volt, napjainkra azonban új kihívások előtt áll a térség. A rendszerváltó országok sikeresen

integrálódtak a nyugati, és főleg német [ellátási láncokba](#). Mára azonban Nyugat-Európa világgpiaci befolyása csökkenőben van, ami egyaránt tartogat veszélyeket és lehetőségeket is a térség számára. A régió jelentős feldolgozóipari kapacitásának kiépítése után mára a beáramló működőtőke minősége és a hazai munkaerő képzettsége válik kiemelten fontossá.

A makrogazdasági helyzetet tekintve elmondható, hogy az infláció emelkedése mind az 1980-as évek végére, mind a 2020-as évtized első éveire egyaránt jellemző volt. Az 1980-as évek végén és 1990-es évek elején tapasztalt geopolitikai változások átmeneti olajáremelkedéssel jártak (iraki háború). Az infláció fő mozgatórugója a [rendszerátalakítás](#) és a gazdasági struktúraváltás voltak. Az 1980-1990-es évek inflációja jelentős szóródást mutat az egyes országok közt, amelyben kiugró a tervutasításos rendszerről piacgazdaságra átálló országok áremelkedésének dinamikája. A közelmúltban a geopolitikai helyzeten túl a pandémia hatásai is jelentősen befolyásolták a nyersanyagok, így például a gazdasági működés szinte teljes vertikumában kulcsfontosságú kőolaj globális, valamint a szolgáltatások lokális árának alakulását. Az infláció emelkedése a közelmúltban sokkal gyorsabb és nagyobb mértékű volt, és általánosan jelent meg a világ országaiban.

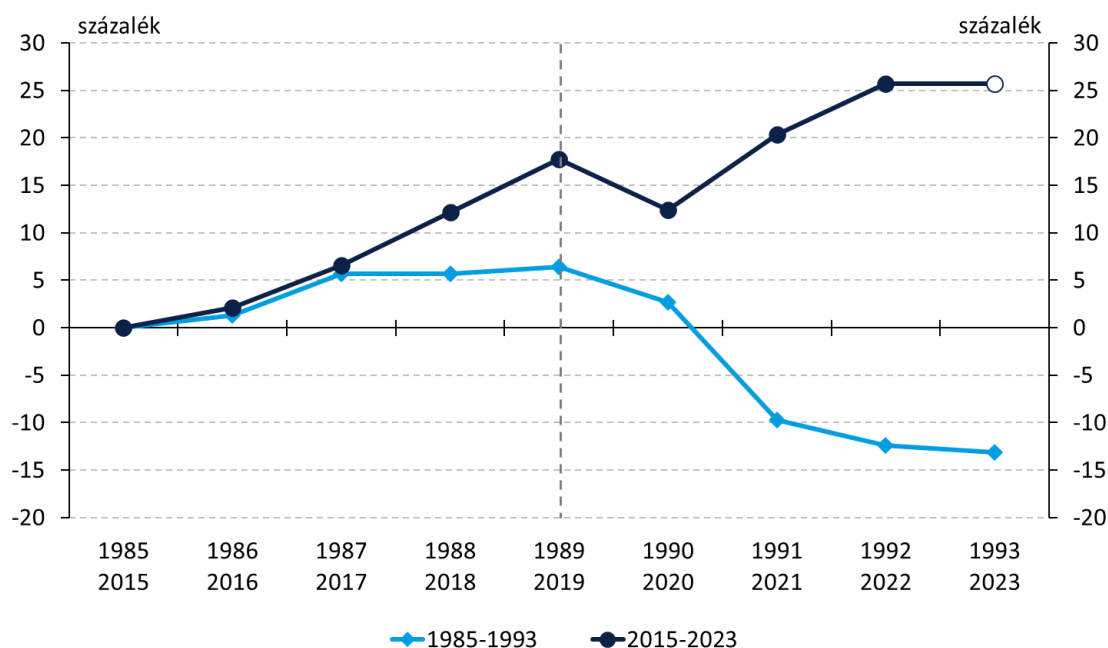
A KKE-régióban a KGST széthullása és a külkereskedelmi orientáció változása az 1990-es évek elején mély recessziót okozott, míg napjainkban a koronavírus-járvány hatására csak ideiglenesen esett vissza a gazdasági növekedés. Magyarországon a reál GDP szintje 1989 és 1993 között több mint 18 százalékkal csökkent. A munkanélküliségi ráta ezalatt 10 százalék fölé emelkedett. Az elmúlt években – ezzel szemben – a 2020-as visszaesés és a 2023-as stagnálás ellenére is összességében bővült a kibocsátás, a munkanélküliség pedig nem emelkedett érdemben.

A két időszakban különböző módon alakultak az állami finanszírozási folyamatok és az államadósság is a KKE-térségben. A korábban nemzetközi pénzpiacoktól elzárt [rendszerátalakító országok](#) többsége nem rendelkezett érdemi belföldi és külföldi adóssággal, amelyek között kivételt képeztek a visegrádi négyek (V4). Kiemelkedő volt Magyarország és Lengyelország örökölt államadóssága, amely a piaci működésre való átállás és az állami ellátórendszerek hatékonytalansága miatt csak tovább növekedett az 1990-es évek elején. Ezzel szemben a legtöbb gazdaság (így a régiós szereplők is), a 2008-09-es pénzügyi válság óta zajló [fiskális élénkítést jelentősen felgyorsította](#) a koronavírus-járvány hatására, mely az államadósságok lényeges megugráásával járt.

Strukturális hasonlóságok Magyarországon

- 1. Az 1990-es és az 2020-as évtized elejére egyaránt jellemző volt a gazdasági növekedés visszaesése és az infláció felgyorsulása.** A reál GDP 1985-től kezdődően először még kismértékben nőtt, azonban 1989 és 1993 között kumuláltan több mint 18 százalékkal esett vissza, mely 1985-höz képest 13 százalékkal alacsonyabb reál GDP szintet jelentett 1993-ra. A 2015 és 2019 közötti bővülést a Covid járvány és a 2020-as év törte derékba, a 2015-2019 közti 17,8 százalékos kumulált bővülés 2019 és 2023 között kumuláltan 6,2 százalékra lassult (1. ábra). A fogyasztói árak emelkedése az 1985 és 1989 közötti kumulált 54 százalékról a piacgazdaságra való áttéréssel és az árak liberalizálásával felgyorsult, mely az 1985-1993 közti időszak egészében 300 százalék fölötti árszint-növekedést jelentett. 2015 és 2019 között csak alig, viszont 2019 és 2023 között kumuláltan jelentősen nőttek az árak, mely 2015-höz viszonyítva napjainkban 60 százalékkal magasabb árszintet eredményez (2. ábra).

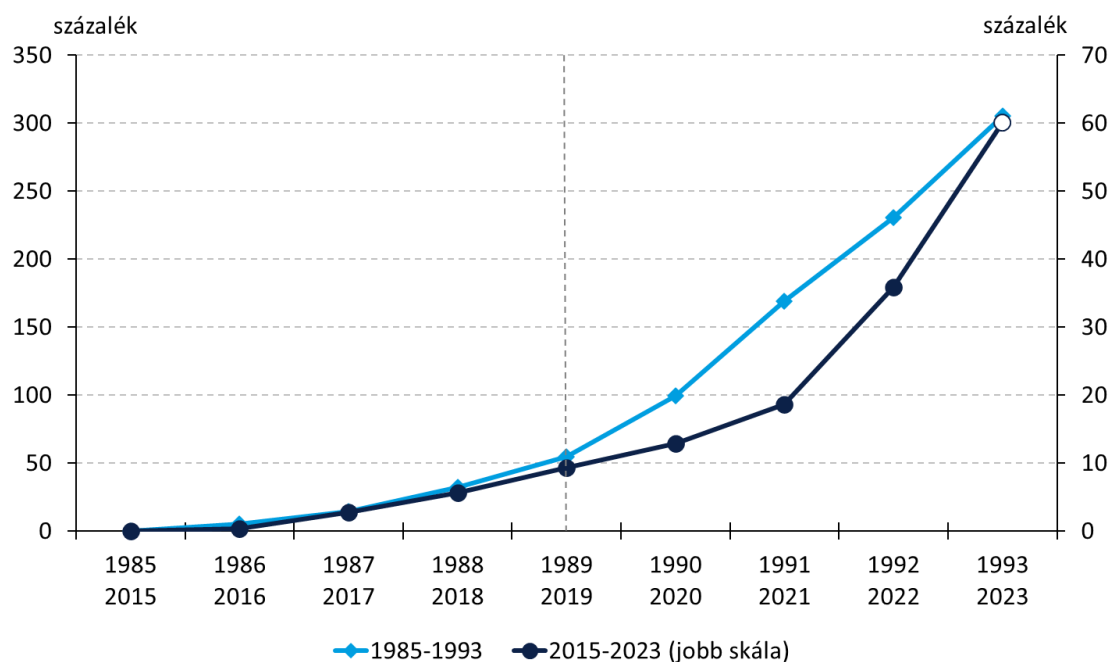
1. ábra: A reál GDP szintjének alakulása Magyarországon: kumulált százalékos eltérés az időszak elejétől kezdve



Megjegyzés: Előrejelzés 2023-ra az MNB 2023. decemberi Inflációs jelentése alapján.

Forrás: Saját számítás MNB és KSH alapján

2. ábra: A fogyasztói árszint alakulása Magyarországon: kumulált százalékos eltérés az időszak elejétől kezdve

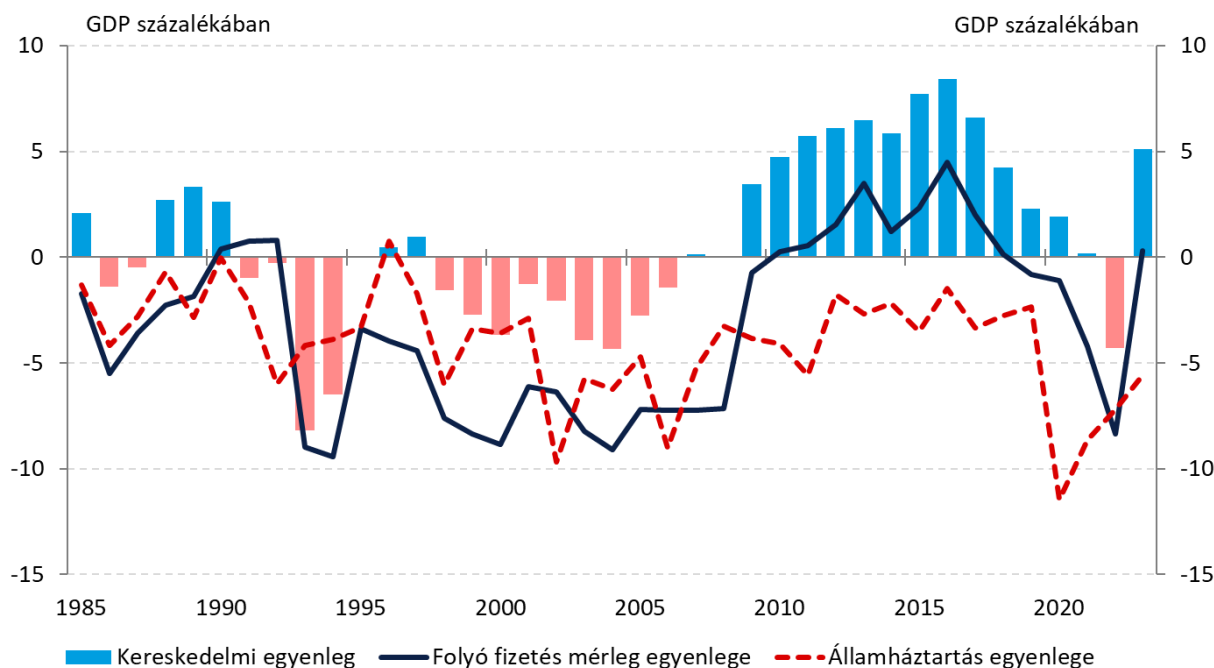


Megjegyzés: Előrejelzés 2023-ra az MNB 2023. decemberi Inflációs jelentése alapján.

Forrás: Saját számítás KSH alapján

2. Mind a két időszakra jellemző volt a fizetési mérleg romlása, mely az államháztartási egyenleg párhuzamos megbomlásával ikerdeficit kialakulását eredményezte (3. ábra). A folyó fizetési mérleg egyenlege az 1990-es évek elején még enyhe többletet mutatott, azonban 1993-ban a GDP 9 százalékának megfelelő hiány alakult ki, és az évtizedben tartósan negatív maradt. A 2010-es évek végén az egyenleg fokozatosan fordult hiányba, azonban a 2022-es deficit az 1990-es évek elejéhez nagyságrendileg hasonló romlást jelent a megelőző évekhez viszonyítva.

3. ábra: A folyó fizetési mérleg, az államháztartás egyenlege, valamint kereskedelmi egyenleg alakulása a GDP arányában

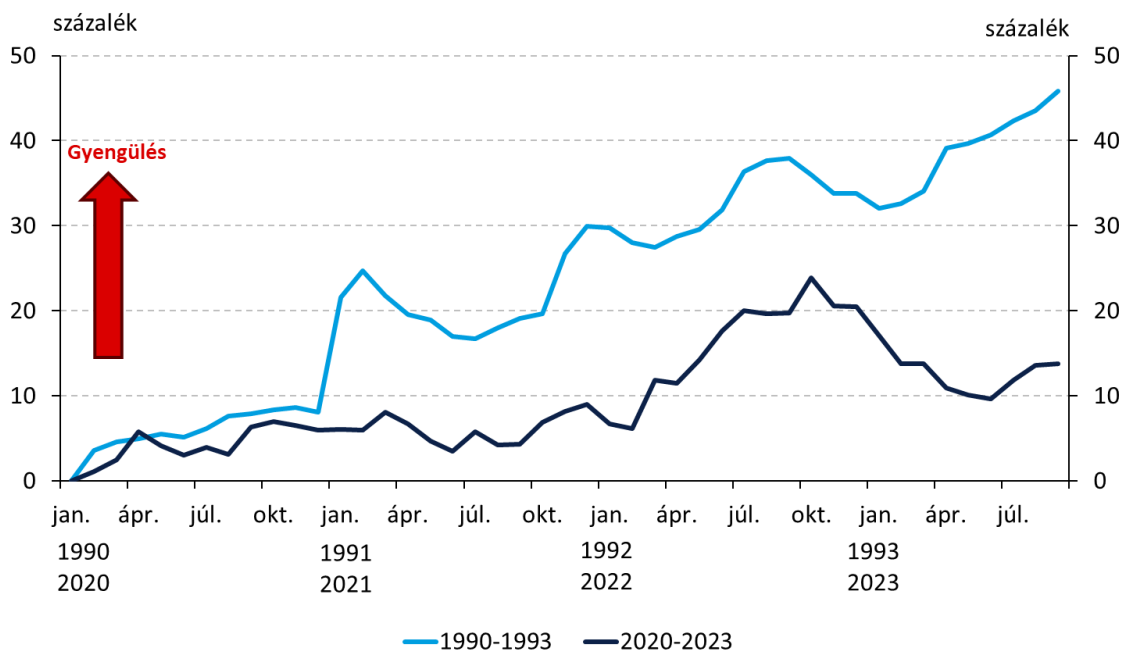


Megjegyzés: Előrejelzés 2023-ra az MNB 2023. decemberi Inflációs jelentése alapján.

Forrás: MNB, KSH, MÁK

3. A fizetési mérleg romlását a forint jelentős nominális leértékelődése kísérte mind az 1990-es, mind pedig a 2020-as évtized első éveiben, amit azonban nem kísért reálleértékelődés egyik időszakban sem. Az árfolyamleértékelődés az 1990-es évek elején trendszerű volt, és gyakorlatilag a lebegtetési sáv 2001-es kiszélesítéséig tartott (4. ábra). A 2020-as évek elején azonban döntően 2022-re koncentrálódik a leértékelődés, ami mértékét tekintve kisebb volt, azóta pedig jelentős részben korrigálódott.

4. ábra: A nominális effektív árfolyam százalékos eltérése az időszak elejétől



Forrás: MNB

4. Az 1980-as évek végén a lakáspiac fellendítése, valamint a lakáshoz jutás könnyítése végett, 2020-ban pedig a COVID-válság következményei miatt szabályozottá vált a hitelek, különösen a lakáshitelek kamata. Az 1980-as évek végén az OTP-nél, valamint a takarékszövetkezeteknél a hosszú lejáratú lakáshitelek kedvezményesen, lényegesen a piaci kamatszint, valamint az infláció alatt voltak elérhetőek. A nyomott kamatokon realizált tőke- és kamatveszteségeket a költségvetés átvállalta a kereskedelmi bankoktól. Napjaink vonatkozásában pedig azt kell kiemelni, hogy 2020 márciusától törlesztési moratórium és kamatplafon került bevezetésre.
5. Azonosságot mutat továbbá, hogy mindkét időszakban, a kormányzat bértámogató intézkedéseket alkalmazott a munkanélküliek kompenzálására. A rendszerváltást követő piacgazdasági átmenet során a „kapun belüli munkanélküliség” tényleges munkanélküliséggé alakult át, ami az 1990-es évek első felére 10-12 százalékos munkanélküliségi rátát eredményezett (5. ábra). A foglalkoztatásból hirtelen kiszoruló emberek csökkenő jövedelmét szociális intézkedésekkel, munkaerő-piaci képzésekkel és bértámogatással igyekezett ellensúlyozni a költségvetés, ami a költségvetési deficitet tovább rontotta. A 2020 elején berobbant pandémia, valamint az annak hatására bevezetett lezárások és korlátozások időszakosan magasabb, 4 százalék fölötti munkanélküliséget okoztak. A kormányzati politika a kieső jövedelmek pótlására ezúttal is bérkompenzációt alkalmazott, valamint munkaerő átképző programokat indított.

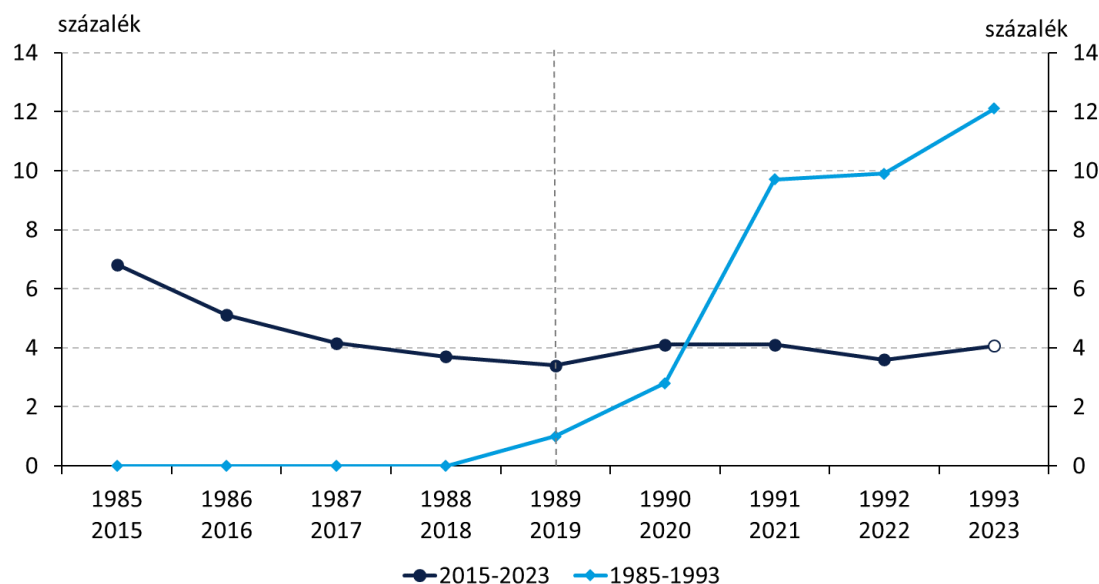
Meghatározó ciklikus különbségek a két korszak Magyarországon

1. A folyó fizetési mérleg mindkét időszakot jellemző romlása ellenére az export volumenindexe csak az 1990-es években tapasztalt éveken át tartó visszaesést. A mérlegromlás eltérő okokra vezethető vissza a két periódus esetében. Az 1990-es években, a KGST piac szétesése (1991) miatt bekövetkező strukturális átalakulás érzékenyen érintette a hazai kivitelt, aminek következtében az exportpiaci részesedésünk alacsonyabb szintre esett vissza a világ országai között. Napjainkban hazánk exportvolumene a koronavírus-járvány okozta világgazdasági leállás hatására csak ideiglenesen

torpant meg, ezt követően folytatódott a dinamikus növekedés. A 2020-as években a megnövekedett energiaimport miatt bekövetkező cserearányromlás volt az a hatás, ami a külkereskedelmi pozíciót lényegesen rontotta. Bár a cserearányromlás 1991-ben is számottevő volt, azonban az azt követő években érdemben nem befolyásolta a kereskedelmi egyenleg mértékét.

2. **A munkanélküliség, a pandémia okozta lezárások és korlátozások kivételével, nem emelkedett érdemben a 2020-as visszaesés és a 2023-ban bekövetkező stagnálás ellenére.** Ezzel szemben az 1990-es évek külkereskedelmiorientáció-váltása, valamint a piacgazdasági átállás a mély recesszió mellett magas munkanélküliségi rátát okozott (5. ábra).

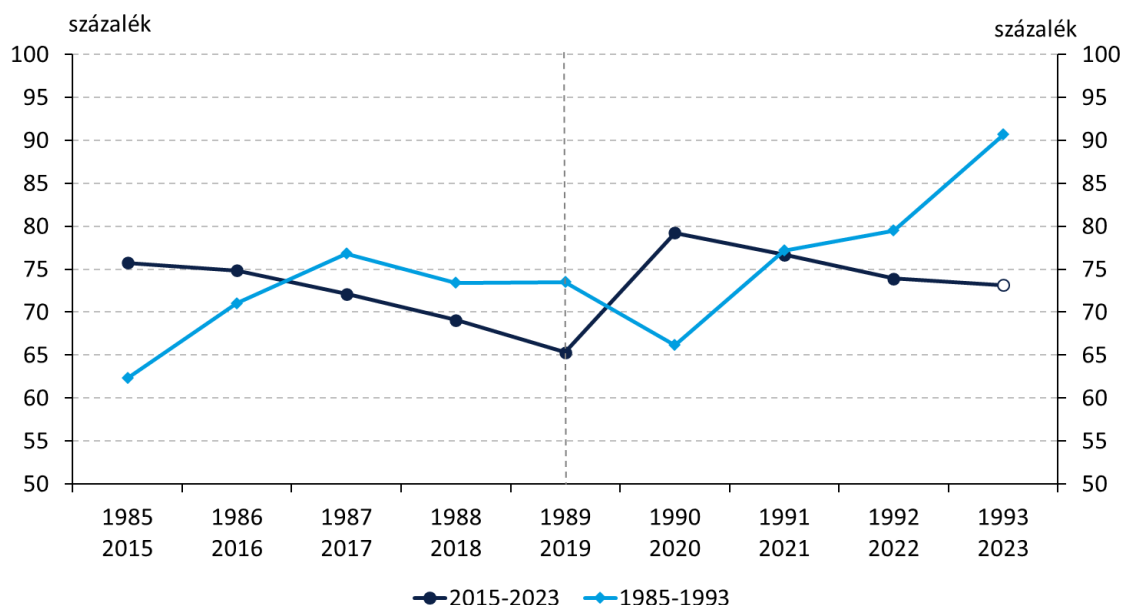
5. ábra: A munkanélküliségi ráta alakulása Magyarországon



Forrás: MNB

3. **Az államháztartás konszolidált adóssága az 1990-es évek első felében folyamatosan emelkedett 1994-ig, míg az utóbbi években a bruttó adósságráta csak 2020-ban ideiglenesen nőtt meg.** A szocializmus korából örökölt államhitelek az 1990-es évek elején az egyik legmagasabb államadósságot eredményezték a piacgazdasággá alakuló Magyarországon, ami 1993-ra meghaladta a GDP 90 százalékát. Napjainkban az adósságráta hosszan csökkenő trendje a koronavírus-járvány hatására ideiglenesen bevezetett kormányzati támogató intézkedések hatására megtört, és 2020-ban megközelítette a GDP 80 százalékát. 2021-től azonban a csökkenés újraindult (6. ábra).

6. ábra: Az államháztartás konszolidált GDP arányos adósságának alakulása

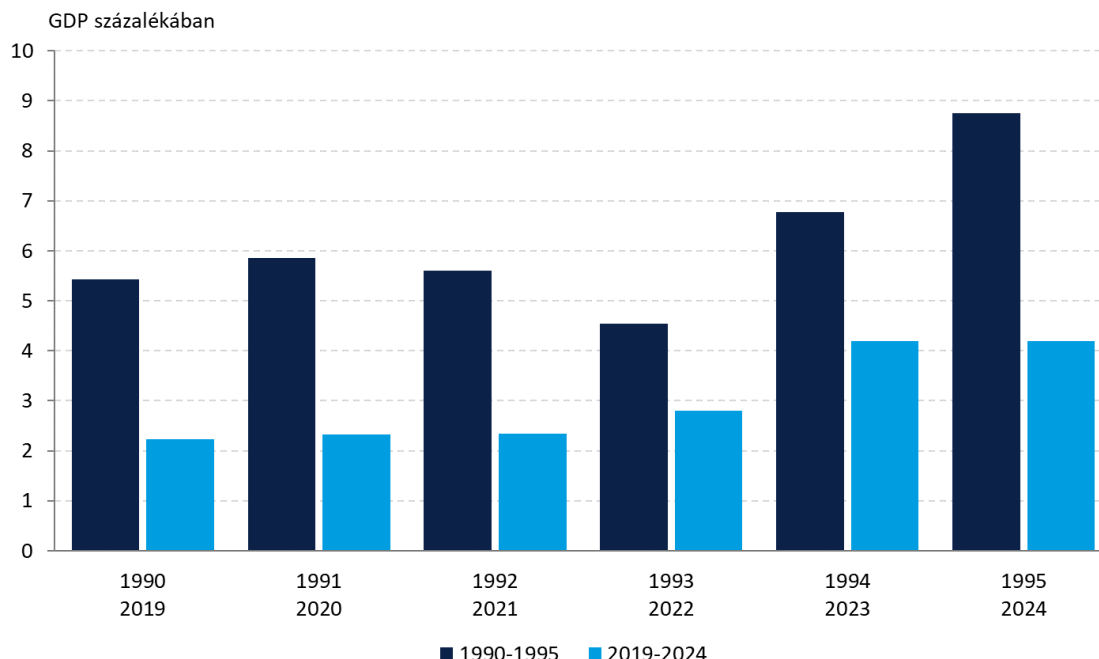


Megjegyzés: Előrejelzés 2023-ra az MNB 2023. decemberi Inflációs jelentése alapján.

Forrás: MNB

4. Bár mindkét világgazdasági ciklus kezdetén jelentős az állami adósságfinanszírozás költsége, mégis vannak különbségek az 1990-es és a 2020-as évek közt (7. ábra). Az 1990-es évek első felében a kamatkidadások mértéke lényegesen nagyobb volt, mint a 2020-as évek legelején. 1991 és 1993 között a GDP 5,5-6 százalékát tették ki a kamatkidadások, mely az 1993-as ideiglenes mérsékeltebb 4,5 százalékot követően 1994-ben 7 százalékot, 1995-ben 9 százalékot közelített. A gazdaság sérülékenysége miatt 1990. júliusában a Moody's Baa2 szintről Ba1-re módosította Magyarország adósbesorolását, és csak 1996-ban minősítette fel újra az országot. Jelenleg az adósságfinanszírozás költségei elmaradnak az 1990-es évek elején tapasztalt szintektől, azonban az utóbbi évek 2-2,5 százalékos GDP arányos kamatkidadási szintje 2023-ra meghaladhatja a 4 százalékot. Napjainkban 2021. szeptember 24-én a Moody's Baa3 szintről Baa2 szintre minősítette fel hazánkat, a Standard&Poor's azonban 2023. január 27-én egy szintet rontott adósbesorolásunkon.

7. ábra: A bruttó állami kamatkiadások alakulása



Megjegyzés: Előrejelzés 2023-2024-re az MNB 2023. decemberi Inflációs jelentése alapján.

Forrás: IMF

5. A jövőbeli gazdasági kilátások szempontjából további fontos különbség a beruházási rátának az alakulása. A beruházási ráta az ország gazdaságában már az 1980-as évek óta folyamatosan csökkent, azonban 1987 és 1990 között 3 év alatt 24 százalékról alig 17 százalékra esett vissza. A 20 százalék alatti beruházási ráta mintegy 3-4 évig tartóan 17-18 százalék körül maradt. Az elmúlt években 2016 óta 20 százalék környékéről 2022-re 28 százalékot fölé emelkedett a nominális beruházási ráta.

Összegzés

Változó szélirányban navigálni minden esetben nehéz. De akkor biztosan könnyebb, ha mind a tengert, mind saját hajónkat jól ismerjük. Ehhez segít hozzá, ha megvizsgáljuk az elmúlt időszak nemzetközi gazdasági szélirányváltozását, és elhelyezzük benne a hazai gazdaság elmúlt 30 évét.

A globális gazdasági és geopolitikai rend érdemi változásokon ment keresztül mind az 1990-es években, mind napjainkban, mely jelentős kihívások elé állítja hazánkat is. 1990-ben a kelet-európai rendszerváltással és Kína világgazdasági integrációjának kiteljesedésével a hiperglobalizáció korába léptünk, ami a 2020-as évek elején megtorpanni látszik. Mindkét geopolitikai változás jelentős kihívásokat hozott a magyar gazdaság szempontjából. A hasonlóságok közt találhatunk mind makrogazdasági jelenségeket, mind kormányzati válaszreakciókat. Fontos különbség azonban, hogy a 2020-as évek eddigi alkalmazkodása társadalmilag kevésbé fájdalmas folyamatok mentén zajlik.

A szerzők [az idén 100 éves Magyar Nemzeti Bank](#) munkatársai.

„Szerkesztett formában megjelent a Világgazdaság.hu oldalon 2024. január 26-án.”