

Az orosz–ukrán konfliktus okozta gazdasági hatásokra adott magyarországi fiskális és monetáris válaszok elemzése¹

Az orosz–ukrán konfliktus 2022-es eszkalálódása súlyos és tartós gazdasági következményekkel járt Európában, különösen az energiafüggő országok esetében. A tanulmány célja annak feltárása, hogy a konfliktus milyen gazdasági sokkokat okozott, és ezekre milyen fiskális és monetáris politikai válaszokat adtak az Európai Unió (EU) tagállamai, különös tekintettel Magyarországra. A kutatás rávilágít az inflációs nyomás, az energiaárak emelkedése és az árfolyam-ingadozások által előidézett válságkezelési dilemmákra, valamint a költségvetési és jegybanki eszköztár alkalmazásának lehetőségeire és korlátaira. A publikáció tárgyalja a konfliktus gazdasági hatásait, a fiskális és monetáris reakciókat, valamint a két gazdaságpolitikai irány koordinációjának kihívásait. A kutatás alapját hazai és nemzetközi szakirodalom, makro-gazdasági adatsorok, a Magyar Nemzeti Bank (MNB) jelentései és szakpolitikai dokumentumok képezik. A tanulmány megállapítja, hogy bár a válaszlépések rövid távon enyhíteni tudták a válság egyes hatásait, hosszabb távon újratervezést igényelnek a fenntartható gazdaságpolitikai egyensúly elérése érdekében. A fiskális és a monetáris politika összehangolása – különösen kis, nyitott gazdaságok esetében – a jövőbeli válságkezelés kulcskérdése lesz.

Kulcsszavak: orosz–ukrán háború, gazdasági válság, fiskális politika, monetáris politika, infláció, energiaárak, Magyarország

Bevezetés

2022 februárjában Oroszország Ukrajna elleni inváziója nem csupán a geopolitikai feszültségeket éllezte ki, hanem súlyos, láncreakciószerű gazdasági következményekkel (HALMAI 2023) is járt világszerte, különösen Európában (CSÁKI 2021). Az energiaárak robbanásszerű emelkedése, az inflációs nyomás erősödése, az ellátási láncok akadozása, valamint a pénzügyi piacok volatilitása² új kihívások

¹ A publikáció a Kulturális és Innovációs Minisztérium ekö-p-24-2-165 kódszámú Egyetemi Kutatói Ösztöndíj Programjának a Nemzeti Kutatási, Fejlesztési és Innovációs Alapból finanszírozott szakmai támogatásával készült.

² Azt fejezi ki, hogy mennyire ingadozik az egyes pénzügyi eszközök (például részvények, kötvények, devizák) ára adott időszak alatt.

elé állította a döntéshozókat (CZELLENG 2019). Ebben a komplex és gyorsan változó környezetben a fiskális és monetáris politikák kulcsszerepet játszottak a gazdasági stabilitás megőrzésében, illetve a lakosság és a vállalati szektor alkalmazkodóképességének támogatásában.

A konfliktus kirobbanása alapvetően újraértékelte a költségvetési és jegybanki döntések prioritásait. Egyidejűleg jelent meg az energiafüggetlenség felgyorsításának igénye, a társadalmi kohézió fenntartásának kényszere és az infláció elleni küzdelem szükségessége. Mindez a gazdaságpolitikai eszköztár egyidejű alkalmazására és gyakran egymással ellentétes célok összehangolására kényszerítette a kormányokat és a jegybankokat. A költségvetési élénkítés rövid távon segíthette a sérülékeny csoportokat és ágazatokat, míg a monetáris szigorításra az árstabilitás védelme érdekében volt szükség.

Különösen tanulságos Magyarország esete, ahol a magas energiaimport-kitettség, a már eleve feszes költségvetési helyzet, valamint a forint árfolyamának érzékenysége tovább növelte a válság gazdasági hatásait. A kormány és a Magyar Nemzeti Bank egymástól részben független, részben összehangolt reakciói jól szemléltetik, hogy egy kis, nyitott gazdaság hogyan próbálja kezelni a külső sokkokat az új, bizonytalan világrendben.

Jelen tanulmány célja annak vizsgálata, hogy az orosz–ukrán konfliktus következtében kialakuló gazdasági válság milyen fiskális és monetáris politikai válaszokat váltott ki az Európai Unióban, különösen Magyarországon. A kutatás központi törekvése annak feltárása, hogy a gazdaságpolitikai eszköztár mennyire volt képes enyhíteni a konfliktus negatív következményeit, illetve hogy a fiskális és monetáris irányítás között kialakuló kölcsönhatások milyen hatással voltak a gazdasági stabilitásra.

A konfliktus gazdasági hatásai Európában

Az orosz–ukrán konfliktus további jelentős eszkalálódása³ 2022. február 24-ével folytatódott, Oroszország agresszori magatartása következtében (HOFFMANN 2022). Ez a jelenleg is tartó eseménysorozat súlyos sokkot okozott az európai gazdaságban is (Center for Preventive Action 2025).

A háborús sokk jelentősen visszafogta a gazdasági növekedést Európa-szerte. Az Európai Bizottság 2022 tavaszán még 2,7%-os növekedést várt az EU átlagában,

³ A publikáció 2025. június 1-jei lezárásáig, 1194 napja tart az orosz–ukrán konfliktus.

azonban ez az év végére 0,9%-ra módosult (European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs 2022). A *Same Shock, Different Effects* című tanulmány arra mutat rá, hogy az orosz–ukrán konfliktus közvetlen gazdasági következményei minden uniós tagállamot érintenek, de egyenlőtlen mértékben (REDEKER 2022). Az Európai Unió egésze szembeesül a szankciók, az infláció, az ellátási láncok zavarai és főként az energiaárak emelkedésének hatásaival, azonban a tagállamok eltérő kiinduló gazdasági és kereskedelmi, piaci helyzete miatt egyes országokat különösen súlyosan érinthet a válság.

A válság előzményei és háttere

Ha visszatekintünk a 2022 előtti időszakra, alapvető kérdés, hogy a gazdaságokat a Covid–19 hatásai hogyan érintették, vagyis az, hogy a konfliktus idején mennyire volt vagy lehetett felkészülve a gazdaság. Látható, hogy 2021-től gyors helyreállítási időszak vette kezdetét⁴ (International Monetary Fund 2021), amelyet jelentős gazdasági növekedés és a kereslet ugrásszerű növekedése jellemez. Ezt a Covid–19 utáni fellendülést azonban 2022 februárjában megtörte az Ukrajna elleni orosz agresszió (TOMOLYA et al. 2017). A háború előtti időszakban beindult gazdasági kilábalás megtorpant⁵ (21.1.1.1. A makrogazdaság főbb adatai [é. n.]), a befektetői bizalom megingott (Magyar Nemzeti Bank 2022; IZZELDIN et al. 2023), a vállalati működési költségek megnöttek.

Több európai ország recesszióba süllyedt vagy stagnálásba fordult. A konfliktus után közvetlenül egyfajta bizonytalanság alakult ki, amely különösen a közép- és kelet-európai régiót sújtotta, ahol az orosz gazdasággal való kapcsolódás erősebb volt (OECD 2022). A legkitettebb országok közé a balti államok – Lettország, Litvánia, Észtország – tartoznak (REDEKER 2022). Ezen országok esetében Oroszország az egyik legfontosabb exportpiac, bizonyos termékcsoportokban – például a gépipari termékekben vagy az élelmiszerekben – az orosz piac részesedése az összes export több mint 30–40%-át is elérhette. Lettország és Litvánia földgáz-ellátása szinte teljes mértékben Oroszországból származott.

⁴ A fiskális és a monetáris politika összehangolt működése likviditásbőséget eredményezett, ami növelte a gazdaság ellenálló képességét, stabilabbá és olcsóbbá tette az államadósság hazai finanszírozását, és megalapozta a gazdaság 2021-es újraindulását (Állami Számvevőszék 2022).

⁵ Magyarországon 2023-ban csökkent a reálgazdaság. 2022–2023-ban magas infláció mutatkozik az implicit árindex alapján. A fogyasztás 2023-ban is csökkent, jelezve a háztartások reáljövedelmének csökkenését (21.1.1.1. A makrogazdaság főbb adatai [é. n.]).

Hasonlóan magas az energiafüggőség Magyarország (SIEMPLENSKI LEFORT 2022), Csehország⁶ és Szlovénia esetében is, amelyek földrajzi és infrastrukturális okokból nagymértékben az orosz gázhálózatra támaszkodnak.⁷ Ezen országokban a gáz az energiafogyasztás jelentős részét teszi ki, így az ellátásban vagy az árban bekövetkező változások közvetlenül és azonnal hatnak a gazdaság minden szektorára.

Németország⁸ és Olaszország szintén kiemelkedő kitettséggel bír, főként azért, mert ezek a legnagyobb abszolút gázimportőrök az EU-n belül. Emellett a német és az olasz ipar jelentős részben támaszkodik orosz eredetű nyersanyagokra – például palládium, alumínium, nikkel –, amelyek kritikusak az autóiipar és más ipari szektorok számára (Germany – Countries & Regions 2025). E nyersanyagok árának vagy elérhetőségének változása súlyos ellátásilánc-problémákat okozhat. Németország és Olaszország technikai recesszióba süllyedt.⁹ A fogyasztás csökkenése, a beruházások elhalasztása és a reáljövedelmek zuhanása együttesen rontotta a konjunkturális kilátásokat.¹⁰

A gazdasági hatások főbb területei

A gazdasági következmények több hatástényezőn keresztül jelentkeztek. Az orosz–ukrán konfliktus egyik legsúlyosabb gazdasági következménye az energia-piacokon kialakult válság volt. A gáz- és olajszállítás korlátozása soha nem látott árszinteket¹¹ ért el (SUN et al. 2024), különösen 2022 második és harmadik

⁶ Három évvel később, 2025-ben Csehország diverzifikációs programjai a legintenzívebbek. 2025 áprilisában bejelentették, hogy 60 év után teljesen megszűnt az orosz olajimport, az olajimportot nyugati útvonalak (a Transalpine / TAL + IKL csővezetékeken keresztül) biztosítják (HOVET 2025).

⁷ Az Európai Unió REPowerEU tervének részeként EU-s szinten tilalmat vezetnek be, az új orosz gázszerződések és a spotüzletek 2025 végéig, a hosszú távú szerződések pedig 2027 végéig szűnnek meg. A gázimport aránya 2021-hez képest az orosz forrásokból 45%-ról 19%-ra csökkent 2024-re (Directorate-General for Communication 2025).

⁸ 2021-ben az orosz gáz részesedése a német gázimportból több mint 55% volt. Az Északi Áramlat 1 vezetéken keresztül közvetlenül kapta az orosz gázt, ez volt Európa legfontosabb importútvonala. 2022 után az Északi Áramlat 1 leállítása és a vezeték elleni támadás után Németország gyors LNG-importkapacitás-fejlesztésbe kezdett, és 2023-ra teljesen leállította az orosz gázimportot. A 2022 óta tartó orosz–ukrán konfliktus okán mindkét ország drasztikus lépéseket tett az orosz függés csökkentésére, és mára jelentősen csökkent az orosz részarány (Germany – Countries & Regions 2025).

⁹ Olyan időszak, amikor a gazdasági teljesítmény (általában a bruttó hazai termék, GDP) legalább két egymást követő negyedévben csökken.

¹⁰ A gazdaság rövid távú jövőbeli alakulására vonatkozó várakozásokat, előrejelzéseket jelenti.

¹¹ Az olaj ára ~40%-kal, a szén ára ~130%-kal, a földgáz ára pedig akár ~180%-kal is emelkedett.

negyedében. Az energiaárak robbanásszerű emelkedése volt az egyik legközvetlenebb hatás. Az orosz földgáz és kőolaj exportjának visszaesése, az Északi Áramlat vezetékek leállása, valamint az európai gázpiac szűkössége több mint tízszeres gázáremelkedést¹² hozott 2022 nyarára (ALVAREZ–KROEN 2025).

A magas gázárak jelentősen hozzájárultak az EU-ban az infláció növekedéséhez,¹³ amely 2022 októberében 11,5%-ot ért el (A Market Mechanism to Limit Excessive Gas Price Spikes [é. n.]). A villamosenergia-árak követő jelleggel szintén többszörösére nőttek, súlyos terhet róva a vállalatokra és a háztartásokra (GUAN et al. 2023). Oroszország az Európai Unió egyik legnagyobb energiaszállítójaként a háború előtt az EU földgázimportjának mintegy 40%-át, kőolajimportjának közel 30%-át biztosította. A szankciók és a viszontszankciók nyomán ezek az importcsatornák részben megszűntek vagy súlyosan sérültek, ami drasztikus áremelkedéshez vezetett a földgáz és a villamos energia piacán.

Az inflációs nyomás területén a nyersanyagárak és az élelmiszerárak emelkedése gyors és tartós inflációs spirált indított el Európában. A magas energiaárak közvetlenül beépültek a termelési költségekbe (GUÉNETTE–KENWORTHY–WHEELER 2022), így az inflációs nyomás gyorsan általánossá vált. Az eurózónában az infláció 2022 őszén elérte a 10,6%-ot, Kelet-Közép-Európában pedig 15–25% közötti értékeket mutatott (Eurostat 2022). Magyarország esetében az infláció 2022 októberében 21,9% volt,¹⁴ majd 2023 januárjában meghaladta a 25%-ot, aminek fő mozgatórugója az élelmiszerek és az energia drágulása volt.

Az inflációs sokk nemcsak a reáljövedelmeket csökkentette, hanem a kamatpolitikát is jelentősen átrendezte, új kihívások elé állítva a jegybankokat. A háborús inflációs sokk leginkább a lakossági szektoron csapódott le. Az élelmiszerek, az energia (VAN MEIJL et al. 2024) és a közlekedés költségeinek emelkedése miatt a reáljövedelmek csökkentek, miközben a megtakarítások reálértéke is apadt. A társadalmi hatások differenciáltak voltak. Az alacsony jövedelmű, energiaszegény

¹² Az uniós gáztőzsdei árak (TTF) 265–300 EUR/MWh között mozogtak. Viszonyításképpen, az elmúlt tíz év gázátlagára 5 EUR/MWh és 35 EUR/MWh közötti értékű volt.

¹³ A 2022/2578/EU tanácsi rendelet 2022. december 22-én lépett hatályba. Ez olyan korrekciós mechanizmus (Market Correction Mechanism, MCM) az EU-ban, amely a túlzottan magas gázárak korlátozására szolgál, ezzel védve a polgárokat és a gazdaságot az árrobbanások negatív hatásaitól. Automatikusan aktiválódik, ha a holland TTF-gázár három egymást követő munkanapon meghaladja a 180 euró/MWh-t, és legalább 35 euróval magasabb, mint az LNG referenciaára [Council Regulation (EU) 2022/2578 of 22 December 2022 Establishing a Market Correction Mechanism to Protect Union Citizens and the Economy Against Excessively High Prices. ST/15202/2022/INIT 2022].

¹⁴ A harmadik legmagasabb érték az EU-ban.

háztartások különösen sérülékenynek bizonyultak, míg a magasabb jövedelmű rétegek a megtakarításaik reálértékének romlását szenvedték el.

Az ellátási láncok zavarai és a külkereskedelmi hatások területén a konfliktus kitörése súlyos fennakadásokat okozott a nemzetközi ellátási láncokban is. Ukrajna jelentős gabona- és műtrágyaexportőr¹⁵ (Tudnivalók az ukrán gabonaexportról [é. n.]), míg Oroszország nemcsak az energiahordozók, hanem fémek és más nyersanyagok exportja révén játszott fontos szerepet a globális gazdaságban. A katonai műveletek és tengeri blokádok, valamint az ukrán kikötők ellehetetlenítése következtében az élelmiszer-ellátás akadózott, különösen a fejlődő országokban, de az EU-ban is megjelentek élelmiszer-biztonsági aggályok. Ukrajna mint fontos agrárexportőr és tranzitország szintén kiesett az európai és a globális ellátási láncokból. A gabona-, műtrágya- és nyersanyagpiacok zavarai (ALEXANDER et al. 2023) a fejlődő országokat éppúgy érintették, mint az európai országokat, különösen az energiafüggő tagállamokat.

Szankciók és gazdasági átrendeződés

A külkereskedelem szerkezete rövid idő alatt átrendeződött. Ennek markáns oka az EU szankciósorozata. 2024 januárjáig több mint 16 000 korlátozást vezettek be orosz személyek és szervezetek ellen, ami Oroszországot a világ legszankcionáltabb országává tette (LUCK 2025). A szankciók hatalmas nyomása ellenére Oroszország gazdasága nagy fokú ellenálló képességet mutatott (CSEHES et al. 2023). Az elmúlt három évben Oroszország átalakította gazdaságát, a prioritásokat a polgári jólétről a katonai termelésre helyezve át. Az EU az Oroszország ellen 2022 februárjától 17 csomagban bevezetett szankciókkal¹⁶ – amelyek egyre szigorúbb egyéni, pénzügyi, energia-, kereskedelmi, tranzit-, kettős felhasználású és olaj-, gáztilalmakat, árp plafon-intézkedéseket, repülőtéri és hajózási korlátozásokat, valamint a *shadow fleet* kikötői tilalmait is magukban foglalják – próbálta meg korlátozni Oroszország mozgásterét.

¹⁵ Ukrajna a világ egyik legnagyobb gabona-, kukorica-, árpa- és napraforgóolaj-exportőre, valamint jelentős tranzitország az európai és a globális ellátási láncokban. Az ENSZ Élelmiszeri Világprogramja (WFP) 2023-ban gabonakészletének a 80%-át Ukrajnából szerezte be, és a kiesés főként a fejlődő országokat sújtotta, például Etiópiát, Jement, Afganisztánt, Szudánt és Szomáliát (Tudnivalók az ukrán gabonaexportról [é. n.]).

¹⁶ A 18. uniós szankciócsomag Oroszország ellen még nem lépett hatályba.

Az EU szankciós rendszeréből¹⁷ adódó gazdasági hatásokat tekintve a nyugati szankciók célzottan korlátozták Oroszország olaj- és gázexportját, valamint pénzügyi kapcsolódásait. A bevezetett szankciók és energiaszállítási embargók drámai hatással voltak a világg piacra. Ezek a lépések nemcsak az energiahordozók – például az olaj és a földgáz –, hanem az élelmiszerek, a chipek és más stratégiai termékek globális kínálatát is jelentősen befolyásolták, így közvetlenül hozzájárultak a világszerte tapasztalt inflációhoz és gazdasági lassuláshoz.

Chen tanulmányának egyik központi eleme a globális energiapiac átrendeződése, amelyet a szerző két megerősödés, két bővülés tendenciájaként ír le (CHEN 2023). Egyrészt az Egyesült Államok és az Európai Unió közötti LNG (cseppfolyósított földgáz) -együttműködés látványosan bővült. A háború és annak következményei tovább növelték a globális gazdasági instabilitást, különösen az eszközpiacok volatilitását, a munkaerőpiaci kockázatokat és a recesszió veszélyét.

Társadalmi hatások

A konfliktus társadalmi hatásait tekintve megemlítené a menekültválság. Több millió ukrán menekült érkezett az EU-ba, közülük százezrek Magyarországon is áthaladtak vagy letelepedtek. Ez rendkívüli terhet rótt az ellátórendszerekre – egészségügy, oktatás, szociális ellátás, biztonság (PADÁNYI 2015). Kiemelendő a társadalmi szolidaritás, amelynek keretében a civil szervezetek, az önkormányzatok és a lakossági csoportok jelentős szerepet vállaltak a segítségnyújtásban. Az ukrán menekültek egy része belépett az EU-s munkaerőpiacra, de ennek hosszú távú hatásai még nem ismertek teljesen.

Általános fiskális reakciók Európában

Az orosz–ukrán háború kitörése után az európai kormányok gyors költségvetési reakciókat indítottak, amelyek célja az inflációs nyomás enyhítése, az

¹⁷ Szankciósomagok: 1. 2022. február 23.; 2. 2022. február 25.; 3. 2022. február 28.; 4. 2022. március 15.; 5. 2022. április 8.; 6. 2022. június 3.; 7. 2022. július 21.; 8. 2022. október 6.; 9. 2022. december 16.; 10. 2023. február 25.; 11. 2023. június 23.; 12. 2023. december 18.; 13. 2024. február 23.; 14. 2024. június 24.; 15. 2024. december 16.; 16. 2025. február 24.; 17. 2025. május 20.; 18. 2025. nyara?

energiaár-robbanás kompenzálása és a társadalmi feszültségek csökkentése volt. A bevezetett intézkedések jellemzően három fő területre koncentráálódtak.

Az ártámogatási programok keretében több tagállam alkalmazott árszabályozást az üzemanyag, a gáz és a villamos energia esetében. Ezek célja az energiaszegény háztartások védelme, valamint az infláció közvetett fékezése volt. A közvetlen lakossági támogatások területén egyes országok egyszeri juttatásokat, adójóváírásokat vagy kedvezményes energiacsekket osztottak a leginkább rászoruló háztartások számára. A vállalati kompenzációs csomagok révén a leginkább energiaintenzív ágazatok – például a vegyipar, a nehézipar – részére támogatási alapokat hoztak létre, hogy elkerüljék a leállásokat és a tömeges elbocsátásokat.

Ezek az intézkedések ugyan rövid távon enyhítették a válság hatásait, ugyanakkor jelentős fiskális terhet róttak a költségvetésekre. A költségvetési hiányok 2022–2023 során ismét növekedésnek indultak számos tagállamban, és a strukturális hiányok is mélyültek.

Több EU-tagország jelentős állami támogatási programokat indított – például Németország több mint 200 milliárd eurós energiatámogatási csomagot. Az orosz–ukrán konfliktus újra megnyitotta a vitát az EU fiskális szabályainak rugalmasságáról, és előtérbe került az állami beavatkozások szerepe a válságkezelésben.

Általános monetáris reakciók Európában

Az orosz–ukrán háború következtében kialakult energiaválság, az ellátási láncok zavarai és a geopolitikai bizonytalanság 2022-től kezdődően drasztikus ár-emelkedést idézett elő a globális és különösen az európai gazdaságban. A gyorsuló infláció – amely nemcsak az energia-, hanem az élelmiszer- és szolgáltatási árakat (JIA et al. 2024) is érintette – a monetáris politika eszköztárának aktiválását tette szükségessé. A cél az infláció letörése, az árstabilitás visszaállítása és a piaci várakozások kezelése volt.

Az Európai Központi Bank hosszú ideig tartó rendkívül laza monetáris politikát követett, 2022 közepéig fenntartva a nullaközei kamatkörnyezetet és az eszközvásárlási programokat – *Asset Purchase Programme* (APP), *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP). Az inflációs nyomás fokozódása nyomán azonban a jegybank 2022 júliusától fokozatos kamatemelési ciklusba kezdett, amelynek során az irányadó refinanszírozási ráta 0%-ról 2023 elejére 4,5%-ra emelkedett (LANE 2024). Az eszközvásárlási programokat fokozatosan leépítették.

Az Európai Központi Bank 2023-ban azért döntött az eszközvásárlási programok (APP és PEPP) keretében végzett reinvesztíciók¹⁸ megszüntetése mellett, mert ezzel kívánta normalizálni a monetáris politikai alapállást és csökkenteni az eurórendszer mérlegét. A jegybank kommunikációjában egyre markánsabban jelentkezett az infláció elleni határozott fellépés hangsúlyozása.

Az EKB mozgástere ugyanakkor szűk volt. A magas államadósságú tagállamok érzékenyen reagáltak a kamatemelésekre, így a jegybanknak egyszerre kellett inflációt fékeznie és pénzügyi stabilitást fenntartania (*Monetary Policy Issues in the Context of the War in Ukraine* 2022).

A fiskális és a monetáris politika koordinációja és kihívásai az EU-ban

Az Európai Unióban több példa mutatja, hogy egyes országok a fiskális és a monetáris politikát képesek voltak részben összehangoltan működtetni. Németország esetében a fiskális támogatások – például energiaár-kompenzációk – és az Európai Központi Bank monetáris szigorítása között világos munkamegosztás volt. Lengyelországban és Csehországban hasonló konfliktusok jelentkeztek, mint Magyarországon. Míg a jegybankok gyorsan emelték a kamatokat, a kormányzati költségvetés expanzív¹⁹ maradt, főként politikai megfontolásokból.

Az összehangolt válságkezelés ott működött jobban, ahol a kormányzat és a jegybank kommunikációja transzparens és előre látható volt, valamint ahol intézményi szinten biztosították a jegybanki autonómiát. Az orosz–ukrán konfliktus nyomán kialakuló gazdasági válság rávilágított arra, hogy a fiskális és a monetáris politikák összehangolása (DANYLYSHYN–BOHDAN 2022) nemcsak kívánatos, hanem szükségszerű (VERSAL et al. 2023) a külső sokkokkal szembeni ellenálló képesség megőrzéséhez. Az egyes tagállamok intézkedései alapján megállapítható, hogy a válságok idején rugalmas, de fegyelmezett költségvetési politika szükséges, amely nem akadályozza a jegybank inflációellenes céljait.

A monetáris függetlenség megerősítése célszerű, amely a gazdasági stabilitás egyik záloga. Intézményi szinten szükséges a gazdaságpolitikai egyeztetési mechanizmus, amely segíti a stratégiai összehangolást, akár válságtanács formájában. A kommunikációs koherencia létfontosságú a piaci bizalom fenntartásához.

¹⁸ A lejáró értékpapírokból származó tőketörlesztések újrabefektetése.

¹⁹ Az állam többet költ, mint amennyi bevétele van – tehát növeli a költségvetési hiányt annak érdekében, hogy élénkítse a gazdaságot.

A lakosság, a vállalatok és a befektetők számára világos üzenetek kellenek a gazdaságpolitika irányáról.

Összességében fiskális oldalról a célzott támogatások bevezetése javasolható a lakossági terhek enyhítésére, míg monetáris oldalon az infláció letörésére irányuló szigorúbb politika indokolt.

A konfliktus gazdasági hatásai Magyarországon

Magyarország az EU egyik leginkább energiaimport-függő tagállamaként különösen ki volt téve a válság hatásainak (Magyarország Kormánya 2024). Az orosz gázimport 85% körüli arányt képviselt a hazai fogyasztásban, és az olajimport jelentős része is orosz forrásból származott. A lakossági rezsicsökkentési rendszer hosszú távú fenntartása költségvetési szempontból fenntarthatatlanná vált a megugró világpiaci árak mellett, így a kormány 2022 második felében részleges reformot hajtott végre.

A forint árfolyama történelmi mélypontra esett 2022 őszén, megközelítve a 430 HUF/EUR szintet.²⁰ Ez tovább fokozta az inflációs nyomást, és rontotta az importált termékek versenyképességét. A gyenge árfolyam miatt az MNB kénytelen volt radikálisan szigorítani a monetáris kondíciókat. A költségvetési oldalról szintén erős alkalmazkodási kényszer jelentkezett, mivel a 2022-es választások után újra kellett tervezni a kiadási struktúrát a megváltozott külső környezethez igazodva.²¹

A gyenge árfolyam importált inflációt²² generált, amit az MNB szigorú monetáris politikával próbált kezelni – gyorsított ütemű alapkamat-emelés, likviditáscsökkentő lépések és devizapiaci intervenciók révén. Ugyanakkor a fiskális politikai irányítás inkább expanzív maradt, legalábbis a válság kezdeti szakaszában, ami feszültséget teremtett a gazdaságpolitikai eszközök között.

Az exportorientált gazdaság számára az európai recesszió is kihívást jelentett. Németország mint fő exportpartner gazdasági lassulása közvetlenül érintette a magyar ipart, különösen az autóipart és beszállítói hálózatát.

Csontos *Mi a helyzet az inflációval?* című tanulmánya a 2022-es inflációs folyamatokat elemzi Magyarországon és a közép-kelet-európai régióban (CSONTOS 2022). A szerző megállapította, hogy az infláció növekedése már 2021 elején

²⁰ 2022. október 12-én az euró 432,32 forinton tetőzött.

²¹ 2022. február 24. után nem sokkal, áprilisban Magyarországon országgyűlési választást tartottak.

²² Azt a jelenséget írja le, amikor egy országban az árak nem a belső keresleti-kínálati viszonyok, hanem a külföldről érkező – jellemzően drágábbá váló – termékek és szolgáltatások miatt emelkednek.

elkezdődött, tehát nem kizárólag az orosz–ukrán háború következménye. A háború és az energiaválság ugyan felgyorsította a folyamatot, de az áremelkedés már korábban is jelen volt (BALATONI–QUITTNER 2024).

Az infláció összetevői és jellemzői

A balti államokban különösen magas, 20% feletti inflációt mértek. Az energiaárak emelkedése már 2021-től megfigyelhető volt, amelyet a háború tovább gyorsított. Magyarországon a hatósági árak – rezsicsökkentés, benzinárstop – miatt az energiaárak növekedése lassabb volt, mint a régió többi részén. Az inflációs többletet részben a forint gyengülése, a magyar mezőgazdaságot sújtó aszály, illetve egyéb kínálati szűkösségek okozták.

A magyar kormány árszabályozási intézkedései – rezsicsökkentés, árstopok – rövid távon mérsékeltek az inflációt, de hosszabb távon torzították a piaci információkat és elosztási igazságtalanságokat okozhattak. Összességében az inflációs folyamatok mögött egyszerre vannak jelen külső – energiaárak, háború – és belső – forintgyengülés, kínálati szűkösség, fiskális politika – tényezők. Az árszabályozás rövid távon enyhíti az inflációt, de hosszú távon strukturális átalakulásra és célzottabb támogatásokra lenne szükség.

A magyar fiskális politika fő válaszlépései

A fiskális politika kénytelen volt reagálni a megugró energiaárakra és a lakossági terhek enyhítésére. Ennek eredményeként nőtt az állami kiadások szintje, miközben az adóbevételek szerkezete is átalakult. Magyarországon a 2022-es áprilisi választások után jelentős költségvetési kiigazításra került sor, amely magában foglalta a kiadások visszafogását és új bevételi formák – például ársapkák, extraprofitadók – bevezetését. Magyarországon a kormányzat a válságra több lépcsőben reagált, gyakran rendkívüli jogrend keretében, gyors döntéshozatallal.

Energiatámogatások és rezsicsökkentés

A lakossági energiaárak befagyasztásával, rezsicsökkentéssel és célzott vállalati támogatásokkal próbálták tompítani az energiaár-robbanás hatásait. A rezsicsökkentés

rendszerének módosítása 2022 nyarán lépett életbe. A korábbi, egyetemes hatósági áras rendszer helyébe az átlagfogyasztásig tartó kedvezményes árképzés lépett, e fölött piaci árakat kellett fizetni. Ez csökkentette a költségvetési kiadásokat, ugyanakkor a lakosság számára érdemi terheket jelentett.

A költségvetési egyensúly fenntartása

A kormány egyszerre próbált költséget csökkenteni – például állami beruházások visszafogása – és bevételeket növelni – például extraprofitadók – a hiány mérséklése érdekében. Az árstopok és a rezsicsökkentés területén a 2021 végétől bevezetett ársapkák – például kristálycukor, napraforgóolaj, benzin – célja az infláció korlátozása és a lakossági fogyasztás védelme volt. Az üzemanyagárstop 2022 végéig tartott, de súlyos piaci torzulásokat és üzemanyaghiányt okozott, aminek következtében végül kivették.

Az extraprofitadók bevezetése

A 2022 májusában bejelentett extraprofitadó-csomag célja a megnövekedett költségvetési igények finanszírozása volt. A leginkább érintett szektorok közé tartozott az energia- és üzemanyagipar, a bankszektor, a távközlés, a biztosítási ipar, valamint a légi közlekedés.

Vállalati támogatások és energaintenzív alapok

2022 őszén a kormány bevezette az energaintenzív kkv-k támogatási programját, amely a megemelkedett rezsiköltségeket hivatott részben ellensúlyozni. A program keretében a rászoruló vállalkozások működési és beruházási támogatást is igényelhettek. Emellett a feldolgozóipari nagyvállalatok számára is indult kapacitásbővítő beruházási támogatási program. Ennek célja a termelés fenntartása, a munkahelyek megőrzése és a recessziós spirál megelőzése volt.

Összességében a magyar fiskális politika 2022–2023 során két ellentétes célt próbált egyszerre elérni: a lakosság terheinek enyhítését és a költségvetési stabilitás fenntartását. A gyors és határozott intézkedések kétségkívül mérsékeltek a lakossági elégedetlenséget és rövid távon fékeztek az inflációt.

A magyar monetáris politika fő válaszlépései

A Magyar Nemzeti Bank monetáris politikája szintén a válsághelyzethez igazodott. A konfliktus által felerősített inflációs nyomásra reagálva az MNB jelentősen emelte az alapkamatot. Az alapkamat 2021 júniusában még 0,6% volt, 2022 végére 13%-ra emelkedett. 2022 októberétől az egynapos betéti kamat is kulcsszerephez jutott, amelyet 18%-ra emelt a jegybank, így ez lett az effektív irányadó eszköz. Ez a lépés a forint védelmét, az infláció leszorítását és a piaci bizalom fenntartását célozta.

Jegybanki eszközök és kommunikáció

A jegybank megerősítette elkötelezettségét az árstabilitás mellett, ugyanakkor elismerte a külső, háborús eredetű inflációs sokkok korlátozott befolyásolhatóságát. A pénzpiac stabilitása érdekében az MNB új eszközöket vezetett be és figyelemmel kísérte a bankrendszer likviditási helyzetét.

Árfolyam-stabilizálás

Magyarország kis, nyitott gazdaságként erősen függ a külső környezettől. A befektetői hangulat romlása, a régiós kockázatok és a nemzetközi kamatpályák változása közvetlenül befolyásolta a forintot. A forint árfolyama 2022 októberében történelmi mélypontra került. Az MNB rendkívüli lépések keretében *devizaswapokat*, devizalikviditási aukciókat és célzott kommunikációt is bevetett az árfolyam stabilizálására. Emellett a jegybanki betéti tenderek és a likviditás szűkítését célzó eszközök alkalmazása is erősödött.

A magyar monetáris politikai válasz egyensúlyt keresett az infláció elleni küzdelem és a gazdasági növekedés támogatása között, de a prioritás egyértelműen az árstabilitás biztosítása volt. Az MNB a régió egyik leggyorsabban reagáló jegybankja volt. Az inflációs célkövető rendszerben működő MNB már 2021 nyarán megkezdte kamatemelési ciklusát, amely 2022-ben tovább gyorsult a háború hatására.

Összességében a monetáris politika az orosz–ukrán konfliktus során kulcsszerepet játszott az inflációs nyomás csillapításában és az árfolyam stabilizálásában.

Az MNB gyors reagálása, kamatemelési ciklusa és nem konvencionális²³ eszközei fontos stabilizáló hatást gyakoroltak.

A fiskális és a monetáris politika koordinációja és kihívásai Magyarországon

A gazdaságpolitikai irányítás két fő pillére – a fiskális és a monetáris politika – válsághelyzetekben különösen nagy nyomás alatt áll. A klasszikus elméleti keret szerint a fiskális politika felelős a kereslet stabilizálásáért, míg a monetáris politika elsődleges célja az árstabilitás biztosítása. Ideális esetben a két politikai ág összehangoltan működik, egymás lépéseit kiegészítve, nem pedig gyengítve.

A koordináció kihívásai

A Covid–19-válság idején az Európai Központi Bank hangsúlyozta, hogy a pénzügyi és fiskális politikának együtt, összehangoltan kellett reagálnia a gazdasági összeomlásra (Állami Számvevőszék 2022). Önállóan alkalmazva egyik sem lett volna elég hatékony. Magyarország esetében azonban a 2022-es válság során bizonyos feszültségek alakultak ki a két politikai terület között.

A fiskális politika kezdetben inkább expanzív maradt, különösen a rezsi-csökkentési rendszer fenntartása és az árstopok bevezetése révén. Ezzel szemben a monetáris politika kénytelen volt drasztikusan szigorítani az inflációs nyomás és a forint gyengülése miatt. Ez ellentétes irányú hatásokkal járt: míg a fiskális intézkedések a keresletet támogatták, addig a monetáris szigorítás azt visszafogni igyekezett.

Intézményi keretek és kommunikáció

A Magyar Nemzeti Bank függetlensége alkotmányosan garantált, ami lehetővé tette a gyors és határozott monetáris válaszlépéseket. Ugyanakkor a kormányzati kommunikáció és a jegybanki üzenetek között időnként eltérések mutatkoztak, ami bizonytalanságot okozott a piaci szereplők körében.

²³ Olyan eszközök, amelyeket a Magyar Nemzeti Bank a klasszikus eszközök (például alapkamat, kötelező tartalékráta) mellett vagy helyett alkalmaz különleges gazdasági helyzetekben – például pénzügyi válság, járvány vagy háborús inflációs sokk idején.

A koordináció javítása érdekében szükség lenne olyan intézményi mechanizmusokra, amelyek biztosítják a rendszeres egyeztetést anélkül, hogy sértenék a jegybank függetlenségét. Ez magában foglalhatna rendszeres gazdaságpolitikai konzultációkat, közös elemzések készítését és koordinált kommunikációs stratégiákat.

A fiskális és monetáris politika válság alatti koordinációja kulcsfontosságú a stabilitás és a gazdasági alkalmazkodóképesség szempontjából. Magyarország esetében a két politika közötti feszültségek rávilágítottak arra, hogy a gazdaságpolitikai eszköztár hatékonysága nemcsak a tartalmi lépéseken, hanem az időzíten, az egyeztetésen és az intézményi bizalom szintjén is múlik. A jövőbeni válságok kezelésére a kiegyensúlyozottabb, kiszámíthatóbb és koordináltabb gazdaságpolitika lehet a legjobb garancia.

Következtetések és javaslatok

Az orosz–ukrán konfliktus nem csupán katonai és geopolitikai, hanem súlyos és hosszan elhúzódó gazdasági válságot is előidézett. A konfliktus következményeként kialakuló energiaválság, inflációs sokk, valamint az ellátási láncok zavarai együttesen példa nélküli kihívások elé állították a gazdaságpolitikai döntéshozókat.

Főbb megállapítások

Az európai gazdaságokat ellátási zavarok, nyersanyaghiány, logisztikai problémák sújtották. A konfliktus következtében az Európai Unió gazdasági kilátásai romlottak, a befektetői bizalom megingott. Nőtt az állami kiadások mértéke, különösen a menekültügyi, védelmi és energiatámogatási kiadások terén.

A konfliktus gazdasági hatása rávilágított a fiskális és monetáris politika gyors és rugalmas alkalmazkodásának fontosságára. Az energiafüggetlenség – de legalább az importfüggőség jelentős csökkentése –, az élelmezésbiztonság és a stratégiai ágazatok védelme kulcskérdés a jövőre nézve.

Fiskális politikai tanulságok

A fiskális politika oldaláról a kormányzatok széles körű támogatási, kompenzációs és árszabályozó intézkedéseket vezettek be, amelyek célja a társadalmi feszültségek enyhítése és a gazdasági szereplők túlélésének biztosítása volt. Ugyanakkor

ezek az intézkedések jelentős költségvetési terhet róttak az államháztartásokra, és hosszabb távon újra napirendre helyezték a fenntartható fiskális pálya kérdését.

Monetáris politikai tanulságok

A monetáris politika ezzel párhuzamosan a történelmi léptékű inflációs nyomásra reagált, a jegybanki alapkamatok drasztikus emelésével és likviditásszűkítő intézkedésekkel. A jegybankok elsődleges célja az árstabilitás helyreállítása és a piaci bizalom megőrzése volt, de a gyors kamatemelések negatív hatással voltak a hitelpiacokra és a növekedésre egyaránt.

Koordinációs szükségletek

A publikáció megállapítja, hogy válsághelyzetben – legyen az közvetlen vagy közvetett – a fiskális és a monetáris politikának nem külön utakon kell járnia, hanem összehangolt, transzparens és stratégiaileg egyeztetett módon kell működnie. A gazdaságpolitikai eszköztár hatékonysága nemcsak a tartalmától, hanem a politikák közötti koherenciától és az intézményi bizalom szintjétől is függ.

A jövőre nézve elengedhetetlen az olyan gazdaságpolitikai keretek kialakítása, amelyek képesek rugalmasan reagálni a külső sokkokra, miközben megőrzik a költségvetési fegyelmet, a monetáris függetlenséget és a társadalmi szolidaritást. Az orosz–ukrán fegyveres konfliktus tanulságai hozzájárulhatnak az ellenállóbb és válságállóbb gazdaságpolitikai gondolkodás kialakulásához – nemcsak Magyarországon, hanem az egész Európai Unióban.

ANALYSIS OF HUNGARY'S FISCAL AND MONETARY RESPONSES TO THE ECONOMIC IMPACT OF THE RUSSIAN–UKRAINIAN CONFLICT

The escalation of the Russia-Ukraine conflict in 2022 has had serious and lasting economic consequences for Europe, particularly for energy-dependent countries. This study aims to explore the economic shocks triggered by the conflict and to examine the fiscal and monetary policy responses of EU Member States, with a special focus on Hungary. The research highlights the dilemmas of crisis management caused by inflationary pressures, surging energy prices, and exchange rate fluctuations, as well as the possibilities and limitations of fiscal

and central bank instruments. The paper discusses the economic impacts of the conflict, the fiscal and monetary policy responses, and the challenges of coordinating these two policy areas. The research is based on domestic and international literature, macroeconomic data series, reports from the Hungarian National Bank, and relevant policy documents. The paper concludes that while these responses have mitigated some of the crisis's effects in the short term, a longer-term redesign is required to achieve a sustainable economic policy balance. The coordination of fiscal and monetary policy, especially for small open economies, will be a key issue for future crisis management.

Keywords: Russian-Ukrainian war, economic crisis, fiscal policy, monetary policy, inflation, energy prices, Hungary

Felhasznált irodalom

- 21.1.1.1. A makrogazdaság főbb adatai [é. n.]. *Központi Statisztikai Hivatal*. Online: https://www.ksh.hu/stadat_files/gdp/hu/gdp0001.html
- A Market Mechanism to Limit Excessive Gas Price Spikes [é. n.]. *Consilium*. Online: <https://www.consilium.europa.eu/en/infographics/a-market-mechanism-to-limit-excessive-gas-price-spikes/>
- ALEXANDER, Peter et al. (2023): High Energy and Fertilizer Prices are More Damaging than Food Export Curtailment from Ukraine and Russia for Food Prices, Health and the Environment. *Nature Food*, 4, 84–95. Online: <https://doi.org/10.1038/s43016-022-00659-9>
- Állami Számvevőszék (2022): Elemzés: „A monetáris politika és a fiskális politika gazdaságra gyakorolt hatása a válságkezelésben”. Online: https://www.asz.hu/dokumentumok/E2209_Mon_fisk_pol_1_.pdf
- ALVAREZ, Jorge A. – KROEN, Thomas (2025): *The Energy Origins of the Global Inflation Surge*. WP/25/91. Washington, DC: International Monetary Fund. Online: <https://doi.org/10.5089/9798229008310.001>
- BALATONI András – QUITTNER Péter (2024): A 2021–2023 közötti inflációs hullám okai és háttere. *Közgazdasági Szemle*, 71(6), 671–689. Online: <https://doi.org/10.18414/KSZ.2024.6.671>
- Center for Preventive Action (2025): War in Ukraine. *Global Conflict Tracker*, 2025. november 25. (utolsó frissítés). Online: <https://www.cfr.org/global-conflict-tracker/conflict/conflict-ukraine>
- CHEN, Qian (2023): Inflation and Energy Crisis under Ukraine Conflict. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 32, 1–7. Online: <https://doi.org/10.54254/2754-1169/32/20231553>
- Council Regulation (EU) 2022/2578 of 22 December 2022 Establishing a Market Correction Mechanism to Protect Union Citizens and the Economy Against Excessively High Prices. ST/15202/2022/INIT (2022). *Official Journal of the European Union*, L 335, 2022. december 29., 45–60. Online: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2022/2578/oj/eng>
- CZELLENG Ádám (2019): *A veszélyes anyagok közúti szállítása során bekövetkezett rendkívüli események megelőzését és kezelését célzó műszaki fejlesztések lehetőségei*. PhD-disszertáció. Szeged: Szegedi Tudományegyetem.

- CSÁKI György (2021): A 2022. évi orosz–ukrán háború gazdasági következményei. *Nemzet és Biztonság*, 14(3), 63–78. Online: <https://doi.org/10.32576/nb.2021.3.4>
- CSEHES András et al. (2023): Hogyan hatnak a szankciók Oroszországra, és hogyan védekezik ellenük? *Külgügyi Szemle*, 22(2), 43–77. Online: https://doi.org/10.47707/Kulugyi_Szemle.2023.2.3
- CSONTOS Tamás (2022): Mi a helyzet az inflációval? *Világpolitika és Közgazdaságtan*, 1(1), 39–48. Online: <https://doi.org/10.14267/VILPOL2022.01.05>
- DANYLYSHYN, Bohdan – BOHDAN, Ivan (2022): Monetary Policy During the Wartime: How to Ensure Macroeconomic Stability. *Investment Management and Financial Innovations*, 19(2), 344–359. Online: [https://doi.org/10.21511/imfi.19\(2\).2022.30](https://doi.org/10.21511/imfi.19(2).2022.30)
- Directorate-General for Communication (2025): Roadmap to Fully End EU Dependency on Russian Energy. *European Commission*, 2025. május 6. Online: https://commission.europa.eu/news-and-media/news/roadmap-fully-end-eu-dependency-russian-energy-2025-05-06_en
- European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs (2022): *European Economic Forecast: Winter 2022*. Luxembourg: Publications Office of the European Union. Online: https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/9d2a8067-ebb4-4d5d-afef-dad-c892b97f3_en?filename=ip169_en.pdf
- Eurostat (2022): *Annual Inflation Up to 10.6% in the Euro Area*. Online: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/15265521/2-17112022-AP-EN.pdf/b6953137-786e-ed9c-5ee2-6812c0f8f07f>
- Germany – Countries & Regions (2025). *International Energy Agency*. Online: <https://www.iea.org/countries/germany>
- GUAN, Yuru et al. (2023): Burden of the Global Energy Price Crisis on Households. *Nature Energy*, 8, 304–316. Online: <https://doi.org/10.1038/s41560-023-01209-8>
- GUÉNETTE, Justin-Damien – KENWORTHY, Philip – WHEELER, Collette (2022): *Implications of the War in Ukraine for the Global Economy*. Equitable Growth, Finance, and Institutions Policy Note. Washington, DC: World Bank Group. Online: <https://doi.org/10.1596/37372>
- HALMAI Péter (2023): Háborús sokk és gazdaság. *Magyar Tudomány*, 184(9), 1101–1111. Online: <https://doi.org/10.1556/2065.184.2023.9.3>
- HOFFMANN Tamás (2022): Háború vagy béke? Az államközi erőszak alkalmazásának nemzetközi jogi kérdései az orosz–ukrán konfliktusban. *Közjogi Szemle*, 15(3), 1–13. Online: <https://real.mtak.hu/155759/1/Hoffmann-HaboruvagybekeKozjogiSzemle.pdf>
- HOVET, Jason (2025): Czechs Hail End of Russian Oil Dependence with First Increased Deliveries from West. *Reuters*, 2025. április 17. Online: <https://www.reuters.com/world/europe/czech-republic-becomes-fully-independent-russian-oil-government-says-2025-04-17/>
- International Monetary Fund (2023): *Hungary: 2022 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Hungary*. IMF Country Report No. 23/70. Washington, DC: International Monetary Fund. Online: <https://doi.org/10.5089/9798400228865.002>
- International Monetary Fund (2021): *World Economic Outlook. Recovery During a Pandemic: Health Concerns, Supply Disruptions, and Price Pressures*. Washington, DC: International Monetary Fund. Online: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/weo/2021/october/english/text.pdf>
- IZZELDIN, Marwan et al. (2023): The Impact of the Russian–Ukrainian War on Global Financial Markets. *International Review of Financial Analysis*, 87, 102598. Online: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102598>

- JIA, Nan et al. (2024): The Russia–Ukraine War Reduced Food Production and Exports with a Disparate Geographical Impact Worldwide. *Communications Earth & Environment*, 5, 765. Online: <https://doi.org/10.1038/s43247-024-01915-5>
- LANE, Philip R. (2024): The Analytics of the Monetary Policy Tightening Cycle. *European Central Bank*, 2024. május 2. Online: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2024/html/ecb.sp240502~4066265c78.en.html>
- LUCK, Philip (2025): How Sanctions Have Reshaped Russia's Future. *Center for Strategic and International Studies*, 2025. február 24. Online: <https://www.csis.org/analysis/how-sanctions-have-reshaped-russias-future>
- Magyarország Kormánya (2024): Magyarország középtávú költségvetési-strukturális terve 2024. Online: https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/db036be5-0631-4471-8228-90907a05332e_hu?filename=national_medium-term_fiscal-structural_plan_hungary_hu.pdf
- Magyar Nemzeti Bank (2022): *Inflációs jelentés. 2022. március*. Online: <https://www.mnb.hu/letoltes/hun-ir-digitalis-13.pdf>
- Monetary Policy Issues in the Context of the War in Ukraine* (2022). Luxembourg: Publications Office of the European Union. Online: <https://doi.org/10.2861/217463>
- OECD (2022): *Impacts of the Russian Invasion of Ukraine on Financial Market Conditions and Resilience: Assessment of Global Financial Markets*. Paris: OECD Publishing. Online: <https://doi.org/10.1787/879c9322-en>
- PADÁNYI József (2015): Műszaki zár a határon. *Műszaki Katonai Közlöny*, 25(3), 21–33. Online: https://mkk.uni-nke.hu/document/mkk-uni-nke-hu/2015_3_03_kerites%20cikk.pdf
- REDEKER, Nils (2022): *Same Shock, Different Effects: EU Member States' Exposure to the Economic Consequences of Putin's War*. Policy Brief. Berlin: Jacques Delors Centre, Hertie School. Online: https://www.delorscentre.eu/fileadmin/2_Research/1_About_our_research/2_Research_centres/6_Jacques_Delors_Centre/Publications/N20220307_same_shock_Redeker.pdf
- SIEMPLENSKI LEFORT, Janel (2022): Ukraine Economic Shock. *European Investment Bank*, 2022. június 14. Online: <https://www.eib.org/en/stories/ukraine-trade-inflation>
- SUN, Mingsong et al. (2024): The Russia–Ukraine Conflict, Soaring International Energy Prices, and Implications for Global Economic Policies. *Heliyon*, 10(16), e34712. Online: <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e34712>
- PADÁNYI József – TOMOLYA János (2017): Háború és béke Ukrajnában, avagy keleten a helyzet változatlan (1–2. rész). *Hadtudomány*, 27(1–2), 63–83; 27(3–4), 29–42. Online: <https://doi.org/10.17047/HADTUD.2017.27.1-2.63>; <https://doi.org/10.17047/HADTUD.2017.27.3-4.29>
- Tudnivalók az ukrán gabonaexportról [é. n.]. *Consilium*. Online: <https://www.consilium.europa.eu/hu/infographics/ukrainian-grain-exports-explained/>
- VAN MEIJL, Hans et al. (2024): The Russia–Ukraine War Decreases Food Affordability but Could Reduce Global Greenhouse Gas Emissions. *Communications Earth & Environment*, 5, 59. Online: <https://doi.org/10.1038/s43247-024-01208-x>
- VERSAL, Natalia et al. (2023): Balancing Monetary Policy in Defence Economics in Ukraine. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, 2(49), 24–42. Online: <https://doi.org/10.55643/fcaptop.2.49.2023.3991>

