



Halmi Péter<sup>1</sup>

## Háborús sokk és az ukrán gazdaság<sup>2</sup>

E rövid tanulmány M. Szabó Miklós professzorra, az MTA rendes tagjára, honvéd altábornagyra emlékezve született. M. Szabó Miklós tudós katona volt. Egész élete a szolgálatról szólt. Nagy odaadással és alázattal szolgálta a honvédelem és a tudomány ügyét egyaránt. Rendkívül alapos, szerény és igényes kolléga volt, nagyszerű emberi tulajdonságokkal. Kiemelt figyelmet fordított a fiatalok támogatására, a tehetségek felkutatására és segítésére. E sorok írója 2004-től került kapcsolatba az MTA Gazdaság- és Jogtudományok Osztályán M. Szabó Miklós akadémikussal. Támogató, közvetlen személyisége gyakran katalizátorként hatott a különböző viták során. Magam is közel kerültem Miklóshoz. Nagyra értékelttem tudását és személyiségét. Nagyszerű élmény volt vele beszélgetni. Derűs bölcsessége gyakran erőt adott környezetének.

2018-ban, félkerek születésnapom alkalmából kötet készült a Nemzeti Közszerületi Egyetemen (a továbbiakban: Egyetem), amelybe Miklós is írt egy tanulmányt, az egykori rétsági páncéloszred 1968-as csehszlovákiai bevonulásban játszott szerepéről. A szellemesen induló<sup>3</sup> tanulmány befejező mondata a következő: „A folytatást 80. születésnapodra tervezem!”<sup>4</sup> Legnagyobb fájdalomra Miklós ezt az ígéretét már nem teljesítheti. Az alábbiakban magam is rövid tanulmánnyal szeretnék tisztelni M. Szabó Miklós akadémikus emléke előtt.

2022-ben Európában közel 80 éve nem tapasztalt intenzitású háborús konfliktus alakult ki. Annak lényeges, széles körű gazdasági hatásai fontos kutatási feladatot képeznek a közgazdaság-tudomány művelői számára. A háborús sokk a Covid-19-megrázkódást követő kilábalási folyamatban alapvető törést okozott, s fennmaradása esetén a jövőben további zavarokat is okozhat.

<sup>1</sup> Egyetemi tanár, NKE ÁNTK Közpénzügyi Tanszék; az MTA rendes tagja.

<sup>2</sup> A tanulmány a poszt-Covid-jelenségek kutatására irányuló MTA-program keretében készült.

<sup>3</sup> A tanulmány elejét idézve: „Péter! Egyrészt, mivel Te [...] már 15 évesen is nagy figyelemmel követtél lényeges eseményeket, másrészt a szerkesztők nagyon rám parancsoltak a terjedelem tekintetében, egy katona csak abban bízhat, hogy a »prágai tavasznak« Te vagy az egyik legjobb magyar ismerője, így semmi bevezetés, indítom a rohamot.” M. SZABÓ 2018: 69.

<sup>4</sup> M. SZABÓ 2018: 78.

Az Ukrajna elleni agressziót követően az egyik nagy olvasottságú internetes portál újságírója keresett meg. Eredetileg négy fő kérdésre kért választ. (Ezeket utóbb három kérdéssé vontuk össze.) A kérdésekre adott válaszok átfogó képet adnak a háború kezdeti gazdasági hatásairól és kilátásairól. A tanulmány első részében lényegében e kérdéseket tekintjük át. Mint már jeleztem: e rész 2022 márciusában íródott. Majd a tanulmány második fele már a 2022. őszi helyzet alapján tartalmaz immár beható, ám e keretek között nem részletezett kutatásokra épülő megállapításokat. A jelzett szövegrészek önmagukban is tanulságosak. Különösen érdekesnek tűnhet azok szembesítése.

### Márciusi helyzetkép és gondolatok

#### *Mennyire működőképes az ukrán gazdaság?*

Az ukrán gazdaságra drasztikus hatást gyakorol a háborús sokk. Alapvető jelentőségű a háború ma még előre nem látható dinamikája. Ezért mindenféle értékelés, illetve prognózis rendkívüli mértékű bizonytalanságot tartalmaz.

*Ukrán gazdaságról* addig beszélhetünk, ameddig az ukrán állam létezik és működik. Az agresszió éppen ennek kiiktatása céljából indult. A villámháborús terv kudarcot vallott. Az ukrán állam továbbra is működik, s az ország legnagyobb részét ellenőrzi. Ugyanakkor elhúzódó harcra lehet számítani. A támadó eddig az eszkaláció útját választotta. Immár nem kizárt az aleppói forgatókönyv alkalmazása, amely a nagyvárosok rommá lövését, a polgári lakosság II. világháború óta Európában példátlan veszteségeit és újabb menekültek millióit jelentené. A tárgyalásokról érkező bizakodóbb hangokat a jelenlegi harci cselekmények intenzitása nem támasztja alá. A gazdaság tekintetében is döntő kérdés: *a háború eszkalációja vagy deeszkalációja lesz-e a fő irányzat* a következő időszakban? Már itt aláhúzendő: minden szereplő érdeke a deeszkaláció lenne, amely elvezethetne a szankciók enyhítéséhez. Eszkaláció esetén azonban aligha elkerülhetők a további szankciók.

Az ukrán gazdaság működőképességének elemi feltétele, hogy az ukrán állam legalább az ország területének egy részén továbbra is fennmaradjon. Ehhez az érintett terület katonai ellenőrzése, illetve az elemi infrastruktúra működőképességének fenntartása szükséges. A jelenlegi helyzetben az oroszok által már megszállt, illetve a harcok által közvetlenül érintett területek kivételével e feltételek az ország nagy részén többé-kevésbé teljesülnek. A közlekedési infrastruktúrában a légi- és a tengeri kikötők (két kisebb tengeri kikötő kivételével) már nem működnek. (Olekszandr Kubrakov ukrán

infrastrukturális miniszter szerint már a háború első hete után csak a közlekedési infrastruktúrában – utak, hidak, vasutak, berendezések, repülőterek esetében – okozott kár nagysága meghaladta a 10 milliárd amerikai dollárt. [A továbbiakban minden esetben amerikai dollár értendő.] Továbbra is működik a vasút, a nyugat-kelet irányú összeköttetéseket tekintve is, illetve a közutak is nagyrészt használhatók. (Kivéve a háború által közvetlenül érintett térségeket.) A gázvezetékek (beleértve a tranzitvezetékeket), valamint a villamosenergia-hálózat – ismét a fenti megszorítás-sal – továbbra is működik. (Ám egyes gáztranzitállomásokon megjelentek az orosz csapatok, továbbá elfoglalták Európa legnagyobb atomerőművét is.) Ugyanakkor egyre több településen már nem érhető el az elektromos áram. Az ostromlott Mariupolban a támadók minden közművet elérhetetlenné tettek.

A rendelkezésre álló információk szerint az ukrán kormány által ellenőrzött területeken a gazdasági egységek többnyire továbbra is működnek. Ugyanakkor üzemeltetésük nyilvánvalóan egyre nagyobb nehézségekbe ütközik. A belső ellátási láncok egyre kevésbé működnek. A gazdasági tevékenységben egyre inkább a háborús logika kerülhet előtérbe. Nyilvánvalóan elsőbbséget kap a lakosság elemi igényeinek és a honvédelem szükségleteinek kielégítése. Az orosz invázió mély recesszióba taszíthatja az ukrán gazdaságot, miközben a finanszírozási szükséglet jelentős és sürgős, illetve tovább emelkedhet, ha folytatódik a háború.

Noha Ukrajna változatlanul exportál, kivitele lényegesen elmarad a korábbtól. Ugyanakkor a hazai műtrágyapiac támogatása céljából gyakorlatilag betiltották az ukrán nitrogén, foszfor, kálium és komplex műtrágyák exportját. Ukrajna az orosz invázió hatására számos mezőgazdasági termék (például a búza, a kukorica, a napraforgóolaj) kivitelében súlyos korlátozásokat vezetett be. Zelenszkij ukrán elnök hangsúlyozta: a háború ellenére az országban a lehető legtöbb növényt el kell vetni idén tavasszal is. Minthogy a legintenzívebb mezőgazdasági tevékenység az ország keleti, feketeföldi övezeteiben folyik, a tavaszi munkák elvégzése nem kis nehézségekbe ütközhet.

Elemi feltétel a nemzeti valuta működőképességének megőrzése. Az ukrán jegybank február elején 450 millió dollárt költött a hrivnya védelmére. Azaz már a harcok kezdete előtt nagy összegekbe került a hazai valuta stabilizálása. Az orosz támadást követően, február 24-én a hrivnya árfolyamát a jegybank rögzítette. (Azóta egy dollár nagyjából 30 hrivnyát ér.) A rögzítés szigorú devizakorlátozással jár. Ukrajnában jelenleg nem lehet devizát vásárolni. (Kivételek: védelmi célokra, a hadsereg számára, illetve kritikus fontosságú importtermékek beszerzésére érhető el a deviza.) Korlátozták a készpénzfelvételt is. A hadiállapot kihirdetését követően a tőzsdei kereskedés nem indult el, sok bank zárva maradt. Az emberek megrohamozták az ATM-eket. A korlátozások a háborús helyzet javulásáig fennmaradhatnak.

A külkereskedelmi és a folyó fizetési mérleg növekvő hiányát a tartalékokból és nemzetközi segélyekből kell finanszírozni. Az Európai Unió (EU) sürgősségi támogatása, a Nemzetközi Valutaalap (International Monetary Fund, IMF) gyorsított hiteleszköze, az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank (European Bank for Reconstruction and Development, EBRD), illetve a Világbank (World Bank) támogatásai és hitelei mellett az Egyesült Államok és a nyugati szövetségi rendszer számos tagállama nyújt jelentős pénzügyi segítséget. Az IMF szerint az ukrán gazdaság 4,8 milliárd dolláros külső finanszírozásra szorulhat. További programok lesznek szükségesek, hogy ezt fedezni tudják. Az államadósság 2022-ben a GDP 50%-áról 60%-ára emelkedhet. Ukrajna devizatartaléka március elején 27,5 milliárd dollár volt, amely 3,8 havi importot fedez.

Részen a háború következtében az infláció a 2021. évi 10%-ról 2022-ben 20%-ra emelkedhet. Az ország a nehéz helyzet ellenére továbbra is teljesíti nemzetközi törlesztési kötelezettségeit. A háború kitörése óta 1,4 milliárd dollárt fizettek ki. Ugyanakkor a háború következtében jelenleg nagy kihívás megfelelő monetáris politikát alkalmazni Ukrajnában.

A létrejött helyzetben hatalmas költségvetési hiány alakul ki. Ráadásul a kormány adókedvezményre vonatkozó bejelentése is a költségvetési bevételek csökkenéséhez vezet. Ugyanakkor a kormány igyekszik megőrizni az alapvető szociális kifizetéseket, a hadsereg pedig jelentős pótlólagos költségvetési forrásokat igényel. A nemzetközi közösség hathatós támogatása nélkül esély sem lehet a talpra állásra, az újjáépítésre.

Az ukrán kormány háborús kötvényeket bocsátott ki, hogy finanszírozni tudja a fegyveres erőket. A kormányzati tisztviselők azt ígérik, hogy az ország az orosz invázió ellenére teljesíteni tudja kötelezettségeit. Az ukrán kötvényhozamok egyébként meredeken megugrottak. A befektetők szerint ugyanis a háborúval sújtott ország nem lesz képes teljesíteni kötelezettségeit. Ukrán illetékesek hangsúlyozzák: nem terveznek átütemezést és pontosan teljesítik kötelezettségeiket. Emlékeztetni szükséges: Ukrajna 18 milliárd dolláros adósságátütemezése 2015-ben hosszú időre elzárta az országot a nemzetközi pénzügyi piacoktól.

Ugyanakkor a háborús sokk súlyos makrogazdasági következményekkel jár. 2022-ben a Nemzetközi Valutaalap tavaszi becslése szerint 10%-kal zuhanhat az ukrán GDP. Ám a háború gyorsan ronthat is még ezen a helyzeten. A tömeges kivándorlás tovább nehezítheti az ukrán gazdasági helyzetet, hosszabb távon is súlyos visszaesést okozhat. (Már a háború előtt, 2022 elején a becslések szerint 6–8 millió fő [jelentős részben férfiak] külföldön, jellemzően az EU tagállamaiban dolgozott, Ukrajnánál fejlettebb országokban. A háború kitörése óta további mintegy hárommillió ember menekült el az országból.) A teljes háborús hatás miatt – a korábbi hasonló tapasztalatokból kiindulva – Ukrajna GDP-je 25–35%-kal eshet vissza.

Az ENSZ Fejlesztési Programja (United Nations Development Programme, UNDP) szerint 10 ukránból 9 szegénységbe süllyedhet, és extrém gazdasági sérülékenységnek lesz kitéve, ha a háború 12–18 hónapig vagy azon túl is elhúzódik. Mindez két évtizednyi gazdasági fejlődést törölhet ki.

A legrosszabb forgatókönyv a gazdasági összeomlás. A lakosság tömeges menekülése elkerülésének a tűzszünet megteremtésén túl gazdasági feltételei is vannak. Az ukrán családoknak élelmiszerre, illetve az élelmiszerek megvásárlásához nélkülözhetetlen pénzre van szükségük. Továbbá az alapvető szolgáltatások eléréséhez, ezzel elejét véve a családok elmenekülésének. A konfliktus elhúzódása a szegénységi ráták jelentős növekedéséhez vezethet. A gazdaság teljes összeomlása esetében az ukránok 90%-a a szegénységi küszöb alá kerülhet, vagy legalábbis magas kockázata lehet szegénységbe sodródásuknak. A szegénységi küszöb jelenleg a napi vásárlóerő 5,3–13 dollár közötti szintje. A február 24-i orosz támadás előtt az ukránok mintegy 2%-a élt az 5,5 dolláros küszöb alatt. Ha csak 2,6 millió ember számára biztosítanak valamely külső segélyprogramból a napi 5,5 dollár vásárlóerőt, annak havi költsége 430 millió, évi költsége 5,2 milliárd dollár lenne.

Mély, elhúzódó recesszió és óriási újjáépítési költségek várhatóak. Az elhúzódó háború emberi és gazdasági veszteségei is nagyon súlyosak lehetnek Ukrajnában. Egyidejűleg szerteágazó hatást gyakorolnak az egész világgazdaságra. Az elhúzódó háború az egész globális gazdaságra kedvezőtlenül hat. Az élelmiszer-biztonság csökkenése, az energia- és nyersanyagárak emelkedése, a növekvő inflációs nyomás, a globális szállítási láncok megszakadása lehet az elhúzódó háború következménye. Továbbá növekvő szociális kiadások a sok menekült miatt és a szegénység fokozódása az egész világon. A háborúnak romboló hatása lehet az egész világgazdaságra.

*Tudnak-e termelni és termékeket kivinni az országból?*

*Az import be tud lépni az országba?*

E kérdésre is a korábbiak érvényesek. Az invázió utáni első hét – szükségképpen bizonytalan – adatai szerint az ukrán vállalatok mintegy 52%-a működött tovább, s mintegy 25%-a tervezte működésének közeli újraindítását.

Az ukrán állami vasúttársaság (Ukrzaliznica) igyekszik pótolni a tengeri útvesztés elvesztését. A CNN szerint megduplázzák az uniós országokkal közös nyugati vasúti határátkelőhelyek kapacitását (Ugyanakkor gondot okoz az eltérő vasúti nyomtáv. Ezért a rakományokat a határon át kell rakodni).

Az elvesztett, illetve zárlat alá vont ukrán kikötők bonyolították le eddig a mezőgazdasági export nagy részét. Ukrajna évente mintegy 60 millió tonna gabonát

exportált. A mezőgazdasági termelés csaknem 95%-a a fekete-tengeri kikötőkön keresztül jutott el a célországokba. Jelenleg csak két kis kikötő – Izmajil és Reni – képes exportra szánt rakományt fogadni és szállítani, de ezek is csak korlátozott mennyiségben. Március első 11 napjában 100 ezer tonna gabonát rakodtak be, 87%-kal kevesebbet, mint az előző év azonos időszakában.

Az ukrán logisztikai hálózatban kivételes a vasút szerepe. Egyes szakértők szerint a hadsereg (pontosabban az Ukrajna Fegyveres Erői [azaz a Zbrojni Szili Ukrajini, ZSzu]) mellett az ukrán vasútállalat (az Ukrzaliznica, UZ), a háború másik fő szereplője ukrán oldalon.

### *Hogyan hat az uniós országokra és főképp a magyar gazdaságra az ukrajnai háború?*

A hatások rendkívül sokrétűek lehetnek, s teljes körben még nem is átláthatók. A legfőbb kihívás az eddig általánosan elfogadott nemzetközi szabályok lábbal tiprása, s az abból származó nagyfokú bizonytalanság. Nyomatékos aláhúzást igényel: a háború további eszkalációjának beláthatatlan következményei lennének. Természetesen gazdasági téren is. Az egész eddigi nemzetközi rendszer a kihívás tárgya. Noha jónéhány nemzetközi szereplő szívesen sütogetné saját pecsenyéjét a tragikus háború árnyékában, illetve egyesek szívesen viselkednének potyautasként, a fenyegető következmények az egész világ gazdaságra ránehezednek. Nyilvánvalóan pl. Kínának is alapvető érdeke a világ gazdaság, azon belül a világkereskedelem további zavartalan működése, az azokat megzavaró sokkok (különösképpen háborús sokkok) mielőbbi kiiktatása.

Kiemelést igényelnek a növekvő zavarok a nemzetközi kínálati láncokban. A Covid-19-krízis hatására már súlyos gondok alakultak ki az inputpiacokon és a kínálati láncok területén, különösképpen a *nyersanyagok*, elsősorban az energiahordozók és a fémek, illetve a mezőgazdasági termékek; az *alkatrészek*, elsősorban a mikrochipek, illetve egyéb ipari intermedierek; továbbá a *nemzetközi logisztika*, elsősorban a tengeri konténeres szállítás tekintetében. E zavarokat a háború, illetve az azzal összefüggésben alkalmazott szankciók tovább fokozták. Ukrajna (és Oroszország) a fémek és a mezőgazdasági (elsősorban a szántóföldi) termékek jelentős exportőre. Az ukrán ipar erőteljesen beépült a nemzetközi kínálati láncokba. Az ukrán előállítású gépkocsialkatrészek kiesése miatt például egyes német és cseh autógyárak termelésük további korlátozására kényszerültek. Ukrajna a chipgyártáshoz nélkülözhetetlen neon legnagyobb előállítója. A két nagy ukrán neongyár leállása várhatóan tovább fokozza a nemzetközi chiphiányt.

A fekete-tengeri kikötők zárata, illetve az orosz szankciók tovább növelik a nemzetközi logisztikai problémákat.

A szankciók az olajtól a fémeken át a búzáig súlyos mértékben alááshatják Oroszország nyugati exportját. Ráadásul több orosz bankot is kizártak a SWIFT nemzetközi fizetési rendszerből, ami csapást mérhet az orosz gazdaságra.

Több termékcsoport, így az energia ugyan mentességet kapott a szankciók alól, de a fennakadás ennek ellenére valószínű. Súlyos zavarok léphetnek fel az európai energiaszállításokban, akár napokra-hetekre is leállhatnak a szállítások a tranzakciók pénzügyi rendezése körüli bizonytalanságok miatt.

Oroszország a globális alapanyag-termelés hatodát képviseli. A globalizált világban még nem volt példa a nemzetközi kereskedelem ekkora része ellen hozott szankciókra. E korlátozások hatásai rendkívüli mértékűek lehetnek. Oroszország a világ olajtermelésének a tizedét és az európai gázfelhasználás 40%-át adja. Egyúttal a világ legnagyobb gabona- és műtrágyaexportőre. Jelentős a palládium- és a nikkelkivitele, szénből és acélból a világ harmadik legnagyobb exportőre, míg a faárú kivitel tekintetében az ötödik legjelentősebb a világon. A Nyugat felé irányuló orosz áru kivitel napokra vagy hetekre is elakadhat, vagy teljesen leállhat, amíg a szankciók alóli mentességek esetében új megoldásokat találnak.

Az orosz GDP négyszer akkora, mint az eddig legnagyobb totális szankciós célpont Iráné. A bankok között a VTB Bank az eddig valaha szankcionált legnagyobb entitás.

Ukrajna megtámadására válaszul a nyugati hatalmak megsemmisítő hatású szankciókat róttak ki Oroszországra. Az agressziót követő három hétben a szankciós listát tovább bővítette Washington és az Európai Unió, valamint olyan szövetségeseik, mint Japán vagy Dél-Korea. A széles körű nyugati szankciók Oroszországot lényegében kizárják a globális piacokról. Befagyasztották az orosz állam, a vezető politikusok és a szövetséges oligarchák vagyontárgyait. Oroszország pénzügyi rendszere és valutája összeomlóban van. A tőzsdét bezárták. A rubel árfolyamát mesterségesen támogatják.

A szankciók életbelépésével új fejezet kezdődött Oroszország gazdaságtörténetében. Lényegében lehetetlenné vált a nemzetközi munkamegosztásból elérhető előnyök realizálása. Valójában a gazdaság nyitottsága és a piacgazdaság rendszere egyaránt a háború áldozatává vált. A szankciók hatását tovább fokozzák a kivonulás mellett döntő nemzetközi nagyvállalatok lépései. Oroszország mindezek hatására szegényebb és technológiai tekintetben is elmaradottabb lesz. Az orosz válaszlépések pedig még tovább gyorsíthatják az ország gazdaságának megrendülését, teljes elszigeteltségbe taszítva Moszkvát.

Az orosz gazdaság úgyszólván kinasztottá vált a világgazdaságban. Ugyan Európa továbbra is vásárol orosz földgázt és kőolajat, ám más területeken befagytak

a kapcsolatok. Ez az EU gazdaságát is megterheli, ám az ukrajnai háború miatt nem várható meghátrálás a Nyugattól.

Mindezek miatt megszűnik az orosz piac nyitottsága és a fejlett piacokba történt részleges integráltsága. Az Egyesült Államok, az Európai Unió, illetve további fejlett országok lényegében leállítják az Oroszországgal folytatott kereskedelmet és turizmust. A nemzetközi nagyvállalatok kilépnek az orosz gazdaságból. Két szankció különösen jelentős pusztítást okozott. Egyrészt a legnagyobb orosz bankokat kizárták a SWIFT globális fizetési hálózathoz, amely nagyon megnehezíti számukra a külföldi tranzakciók lebonyolítását. Másrészt befagyasztották az orosz központi bank külföldön tartott tartalékait, több százmilliárd euró nagyságrendben. Az Egyesült Államok és Nagy-Britannia is leállítja az orosz olaj és gáz importját. Exportellenőrzési rendszert vezetnek be a csúcstechnológiai berendezésekre és a luxuscikkekre. Egyre több ország tiltotta ki az orosz hajókat a kikötőiből, illetve az orosz repülőket a légtéréből. Felmerült továbbá Oroszország kizárása a Kereskedelmi Világszervezetből (World Trade Organization, WTO) és a normalizált kereskedelmi kapcsolatok megszüntetése. Ez utóbbiak magasabb vámoknak és további kereskedelmi korlátoknak tennék ki az orosz exportot.

Oroszországban mindezek az intézkedések tovább növelik a háború súlyos negatív gazdasági hatásait. Elkerülhetetlennek tűnik a recesszió. Az orosz GDP 2022-ben a tavaszi becslések szerint 6–15% közötti sávban eshet vissza. Az orosz átlagpolgárok életszínvonala jelentős mértékben romlani fog.

A rubel átváltását kemény valutákra korlátozták. Szigorú banki és exportkorlátozások révén a külföldiek rovására kívánják a zuhanó rubelt támogatni. Moszkva azt is ígérte, hogy lefoglalja az Oroszországot elhagyó vállalkozások vagyonát, és lehetővé teszi, hogy vállalatok nyugati szabadalmakat használjanak fel. Ilyen lépések csak tovább növelnék Oroszország növekvő elszigeteltségét. A jogállami követelmények semmibevételét jelentenék.

Az ehhez hasonló döntések gyakorlatilag elvágnák az oroszokat a világ többi részétől. Ugyanakkor fenyegető veszélynek tűnik az orosz államcsőd. Mindezek miatt megszűnhet az ország hitelessége a befektetők számára.

A következmények az ukrajnai háború befejezése után is sokáig fennmaradhatnak. Oroszország évekig, évtizedekig elzárva maradhat a nyugati pénzügyi világtól, kereskedelemtől és beruházásoktól. Oroszország szegényebb és technológiailag elmaradottabb lesz. Az orosz polgárok választási lehetőségei hosszú ideig radikálisan lecsökkennek. Hosszú távon – még a szankciók esetleges enyhítése után is – kétségessé válhat Oroszország megbízhatósága.

Az orosz gazdaság a háború és a nyugati szankciók miatt hatalmas recesszióba kerülhet. Oroszország fizetésképtelenné válhat. Az ország tartós kizárása

a nemzetközi kereskedelem és a tőke mozgás rendszeréből beláthatatlan következményekkel, tartós és növekvő szegénységgel járna. Végso soron a nagyhatalmi státusz megrendüléséhez vezetne.

Jelenleg még nem átlátható, hogy a háború és az azzal összefüggésben elrendelt szankciók sokkja hogyan hat a világ gazdaságra. Alapvető jelentőségű a háború ma előre nem látható dinamikája. Ezért mindenféle értékelés, illetve prognózis rendkívüli mértékű bizonytalanságot tartalmaz.

Valószínűleg csökkenhetnek a részvényárfolyamok. Az olajár tartósan túllépheti a hordónkénti 100 dollárt. Éppen így emelkedhetnek a nyersanyag- és élelmiszerárak, hiszen mind Oroszország, mind Ukrajna jelentős exportőrnek számít a világ piacon. A bizonytalanság miatt drágább lehet az arany, és nőhet a menedékpénzek (például a svájci frank) árfolyama. A jegybankok dilemmája: ha szigorítanak, akkor stagnálást idéznek elő, ha pedig nem, akkor elkezd galopposzni az infláció. Az ellátási lánc, a kínálati oldal problémái, továbbá az inflációs nyomás miatt a költségvetési élenkítés lehetőségei korlátozottak. E körülmények között egyáltalán nem zárható ki a széles körű és tartós geopolitikai depresszió lehetősége.

A *magyar gazdaságra* gyakorolt következmények megállapítása is hasonló nehézségekbe ütközik. A hazai exportőrvállalatok számára a fő kockázat: mennyire lesznek képesek biztosítani az áruellátást az érintett országokban, az áruk ellenértékét hogyan kapják meg, illetve mennyit érhet, ha összeomlik a rubel vagy a hrivnya.

A hazai nyersanyagimport jelentős mértékben megdrágulhat. A külkereskedelmi és a folyó fizetési mérleg révén a külső egyensúlyi helyzet tovább romolhat. További fontos lehetséges makrogazdasági hatások: az inflációs nyomás emelkedése, az abból származó még magasabb kamatkörnyezet, illetve a bizonytalansággal együtt járó gyengébb forint. Mindezek az aligha halasztható fiskális konszolidációval egyidejűleg hatalmas kihívást képeznek a hazai gazdaságpolitika számára.

Befejezésül ismét Ukrajnáról. Az ország teljes lerombolásának drámai s nem csak Ukrajnát terhelő következményei lennének. Először természetesen a háborúnak kell véget érnie. Nagy kérdés: mi lesz a háború utáni helyzet? Ukrajna megcsonkítását és/vagy bábkormány hatalomra juttatását a nemzetközi közösség nem fogadhatná el. Ezek esetén tartós konfliktus maradna fenn, annak minden következményével együtt. Azok között, húzzuk alá: az ukrán nép korábban elképzelhetetlen s Európában példa nélküli várható nyomorával. Ha pedig elfogadható rendezés lenne elérhető, következhet a lerombolt ország újjáépítése. Az újjáépítés nagy terhet fog jelenteni az ukránokon túl egész Európának, sőt az egész világnak.

A világ gazdaság számára is alapvető követelmény a nemzetközi biztonság szabályalapú rendszerének helyreállítása.

## Hol tartunk? 2022 ősz

A titkon remélt deeszkalációval szemben az év során a háborús események egyre súlyosabbá váltak. Az orosz villámháborús remények meghiúsultak. Az agresszor számos térségben visszavonulásra kényszerült. Ugyanakkor az idő előrehaladásával egyre inkább kibontakoztak a háború gazdaságot érintő sokkhatásai. A háború előtti poszt-Covid-helyreállítás folyamata megtört.

A háborús sokk fő tényezői az Európai Unió és tagállamai gazdaságára összpontosítva a következők:

- *kereskedelmi sokk*: leválás Oroszországról, külkereskedelmi reorientáció, kereskedelem új partnerekkel;
- *háborús stressz a globális logisztikában és értékláncokban*: növekvő szállítási idő és költség, növekvő tranzakciós költségek a nemzetközi kereskedelemben;
- *új zavarok, szűk keresztmetszetek a globális kínálatban*;
- *növekvő árnyomás*: energia-, nyersanyag-, élelmiszerárak;
- *az euró értékvesztése* az amerikai dollárral szemben erősíti e folyamatot, kiegészíti és terjeszti a kezdeti sokkot;
- *erőteljes külkereskedelmi cserearány-vesztés*, jövedelemtranszfer a világ többi részébe;
- *szigorodó pénzügyi feltételek*: növekvő kockázat, növekvő hozamelvárás, fragmentáltabb fizetési infrastruktúra, növekvő tranzakciós költségek;
- *növekvő bizonytalanság* a fogyasztók és a vállalatok között;
- *csökkenő reáljövedelmek*: növekvő árak, amelyek különösen megterhelik az alacsony jövedelmű háztartásokat; vagyoni erózió, csökkenő megtakarítások a módosabb háztartásoknál is;
- *versenyképességi sokk*: csökkenő reálárrés a vállalatoknál; a bérnövekedés nem kompenzálhatja az áremelkedést, ezért is tartják féken az energia fogyasztói árait, gyakran költségvetési támogatásokkal;
- a növekvő termelési költségek szűkülő profitréshez, egyidejűleg a szűkülő, szigorodó finanszírozási feltételekkel, negatív bizalmi hatásokkal *csökkenő beruházási döntésekhez* vezetnek;
- *ukrajnai menekültek*: egyidejűleg költségvetési teher, illetve lehetőség a munkakínálat növelésére;
- a háborúval összefüggő, a kormányok által nyújtott külső és belső támogatás ránehezedik a közpénzügyekre;
- eltérő érintettség az egyes országokban, országcsoportokban;
- egészében precedens nélküli sokk a gazdaságban is.

A háborús sokk fő sajátosságai lényeges mértékben eltérnek az azt megelőző Covid–19-sokkétól. A fő eltérések a következők:

- a járvány *alapvetően ideiglenes sokk volt*; a politikai akciók hatékonyan korlátozhatták a hosszan tartó hatásokat (például munkahelymegőrzési programok), bár a pandémia tartós hegeket is hagyott a gazdaságon;
- a háborús kereskedelmi sokk egyrésztől kínálati sokkot okoz, másrészt hullámmzó hatást gyakorol a keresletre (az alacsonyabb bizalom és globális kereslet révén), és ezek *permanens hatások a háború időszakában*;
- a Covid–19 esetében defláció alakult ki, míg a háborús sokk – ráépülve a poszt-Covid-kilábalás időszakában a kínálat keresletnél lassabb dinamikája miatt kialakult árrobbanásra – az euró bevezetése óta példátlan *inflációhoz vezetett*;
- *e körülmények között a monetáris politika* számára keskeny ösvény maradt az infláció ellenőrzés alatt tartása és a kereslet várt csökkenéséhez történő alkalmazkodás között;
- különösen releváns az „*ikerátalakulás*”: a „*zöld*” *beruházások* előrehozása (amely az orosz fosszilis fűtőanyag importjától függést is csökkentti és a dekarbonizációt is felgyorsítja), egyidejűleg a termelékenységet a *digitalizáció* révén növelő strukturális reformok megvalósítása;
- az új kihívások kezelése során különösen fontos *elosztási szempontok*: egyfelől az emelkedő energiaárak hatásának enyhítése a sebezhető háztartások és az energaintenzív ágazatok tekintetében; másfelől előbbivel párhuzamosan ösztönzés az energiafogyasztás csökkentéséhez; egyidejűleg a közpénzügyek fenntarthatóságának megőrzése és erősítése.

Az ukrán gazdaság helyzete a háború kilencedik hónapjában drámainak nevezhető. Európában közel nyolc évtizede példa nélküli háborús helyzet alakult ki. A gazdaság elemi működését veszélyeztetik a hadi események. Az ország 20%-a idegen megszállás alatt van, a tengeri kikötők blokád alatt állnak. E körülmények között a gazdasági teljesítmény (GDP, export) extrém mértékben csökkent. 2022-ben az ukrán GDP csökkenése meghaladhatja a 35%-ot. Súlyos energiahiány alakult ki a terrortámadások miatt, amely nemcsak a lakosság, hanem a vállalatok és a közintézmények számára is nehezen kezelhető helyzetek kialakulásához vezetett.

A jelzett körülmények között az élet-halál harcot vívó országban központi szerepet tölt be a honvédelem igényeinek kielégítése. Lényegében hadigazdálkodás folyik. Ideiglenes államosításokra is sor kerül egyes kulcsfontosságú ágazatokban.

Az állam bevételei lecsökkentek, ugyanakkor az ország működtetése mellett a háborús kiadásokat is fedezni szükséges. Elkerülhetetlen a külső finanszírozás iránti igény.

2023-ban legalább 38 milliárd dollár pótlólagos finanszírozás szükséges a költségvetéshez, 17 milliárd dollár pedig az infrastruktúra elemi helyreállításához. Mindezek forrása a nyugati országok, elsősorban az Egyesült Államok és az Egyesült Királyság, illetve további angolszász országok, az Európai Unió és tagállamai, továbbá egyes nemzetközi szervezetek (IMF, Világbank) segítsége. A költségvetés finanszírozását szolgáló külső támogatás mintegy 55%-a hosszú lejáratú, kedvezményes hitel. Ugyanakkor a nyugati országok döntően térítésmentes formában nyújtanak katonai támogatást Ukrajna Fegyveres Erőinek, amely hiányában az nehezen tudna talpon maradni az agresszióval szemben. (E támogatás összege az előbbieik között nem szerepel.)

A bemutatott okok miatt Ukrajna államadóssága 2022 októberében 103 milliárd dollárra emelkedett. Az államadósság a jelzett időpontban a GDP 79,7%-a volt. 2022 végén várhatóan a GDP 90%-a, 2023-ban pedig már a bruttó hazai termék 100%-a lehet.

Ukrajna s az ukrán gazdaság súlyos kihívása a háború miatt kialakult belső és külső migráció. Az EU tagállamaiba több mint négymillió ukrán menekült. Elhúzódó háború és a gazdaság összeomlása esetén akár a lakosság 90%-a a szegénységi küszöb alá kerülhet. Ugyanakkor az ukrán gazdaság nagy nehézségek mellett a jelzett külső támogatással továbbra is működik,<sup>5</sup> beleértve a háborús időszakban különösen fontos védelmi ipart is. A háterszág kitartása a háború kilencedik hónapja után sem csökkent.

Az orosz gazdaság a példa nélküli kereskedelmi, technológiai és pénzügyi szankciók ellenére eddig nem omlott össze. Az orosz GDP azonban csökken. E visszaesés 2022-ben várhatóan nem éri el az 5%-ot, de 2023-ban is tovább folytatódik. A szankciók „lassan ható méregként” működnek. Egyre súlyosabb hatást gyakorolhat a kiesés a nemzetközi tőkepiacról és bankrendszerből, illetve a külföldi cégek kivonulása. Mindezek lassú, de tartós recesszióhoz, az orosz gazdaság eróziójához vezetnek.

Az energia eddig kétélű fegyvernek bizonyult. A háborús sokk kezdetén Oroszország átmeneti árnyereséget ért el, ám 2022 nyaratól drasztikusan csökkent szénhidrogénexportjának volumene. 2022 őszén 95 ezer hordó a napi olajexport Európába, míg a háború kitörése előtt 1,2 millió hordó volt. Az európai földgázimport 40%-áról 2022 őszére 9%-ra csökkent Oroszország aránya, eddig szankciók nélkül. Az euróban eladott 160 milliárd köbméter földgáznak egyelőre csak töredéke

<sup>5</sup> Érdekes s egyben atipikus helyzet: korlátozott gazdasági kapcsolatok az ellenféllel – folyamatosan változó formában – fennállnak. A korábbinál jóval alacsonyabb szinten, de továbbra is történik gáztranszit, amelyért tranzitdíjat fizetnek; fennakadásokkal, de továbbra is az ukrán villamosenergia-rendszerhez kapcsolódik Európa legnagyobb atomerőműve Enerhodarban. Ukrajna a nyár óta – Törökország segítségével létrehozott konstrukció keretében – ismét tud mezőgazdasági terményeket exportálni, „közös” ellenőrzési mechanizmus mellett stb.

értékesíthető más piacokon. A geopolitikai céloktól vezérelt zsarolás a földgáz-szállításokban Nyugat-Európa gyorsabb leválásához, az orosz gazdaság 50 éve működő prémium exportpiacának elvesztéséhez vezetett. A fő bevételek csökkenése, illetve a növekvő háborús kiadások (köztük az elesett katonák után járó, egyre növekvő kifizetések) miatt romlik az orosz költségvetés egyensúlya. Az elhúzódó háború az orosz gazdaság halmozódó problémáit, mélyülő erózióját okozhatja.

A háborús sokk tekintetében *az EU-gazdaság a reziliencia fontos elemeit mutatja*. Az energiaárak kezdeti sokkjának nagy részét áthárította a világ többi részére. Az európai helyreállítási terv (Next Generation EU, NGEU), illetve annak meghatározó eszköze, a Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszköz (Recovery and Resilience Facility, RRF) maximális szintje éppen 2023-ban teljesülhet. E beruházások transzformációs dimenziója is jelentős: azok nemcsak anticiklikus hatást gyakorolnak, hanem előrehozhatják az alkalmazkodóképesség növekedését.

*Noha 2022 őszén a zsugorító erők dominálnak, az EU mély recessziója valószínűtlennek tűnik*. A működő strukturális erők és alkalmazkodási kapacitás egyértelműen jelzi: az EU-gazdaság képes az átalakulásra. A technikai recesszió lehetséges, ám a mély recesszió elkerülhető.

E sorok megírásakor rendelkezésre álló információk szerint az EU-gazdaság nagy energia-összeomlás nélkül menedzselheti a teljes következő időszakot. 2023-tól fokozatos energia-árscsökkenés indulhat el. Ám az energiaárak tartósan felülmúlhatják a Covid-krízis előtti árszintet.

Befejezésül néhány átfogó további következtetés. A gazdasági hatások tekintetében is alapvető jelentőségű a háború dinamikája. Változatlanul nem csekélyek a bizonytalanságok a háború további útja és elágazásai tekintetében. Alapvető kérdés: az eskaláció vagy a deeskaláció lesz-e a meghatározó irányzat? Ugyanakkor e sorok írása idején úgy tűnik: ha a háború nem lépi túl Ukrajna térségét és a hagyományos eszközök körét, annak globális gazdasági következményei a kezdeti sokk után korlátozottak lehetnek. A háborús sokk zavaaraival és szenvedéseivel egyidejűleg új alkalmazkodási folyamatok indulhatnak be a zöld és digitális átmenet területén. Új piaci szereplők jelenhetnek meg az energiahordozók piacain.

Az elhúzódó háború továbbra is próbára teszi az ukrán gazdaságot, de az széles körű külső segítség mellett működőképes maradhat. Az orosz gazdaságban súlyos eróziós folyamatok mehetnek végbe, komparatív előnyei romló kihasználtsága mellett.

A deglobalizáció és a fragmentált világ gazdaság kialakulásának veszélye valóban felmerül, ám jóval erősebbnek tűnnek az ellenük hatást gyakorló tényezők. Az elhúzódó háború azonban változatlanul nagy és előre pontosan nem átlátható veszélyeket jelent a közvetlenül és közvetve érintett országok, Európa és a világ gazdaság számára.

## Felhasznált irodalom

M. SZABÓ Miklós (2018): A 31. harcokcsiezred tevékenysége a „Duna” hadműveletben. In HALM Tamás – HURTA Hilda – KOLLER Boglárka szerk.: *Gazdasági, politikai és társadalmi kihívások a 21. században. Ünnepi kötet a 65 éves Halmai Péter tiszteletére*. Budapest: Dialóg Campus, 69–80.

## Ajánlott irodalom

- BEHRENS, Kristian (2022): Casualties of Border Changes. Evidence from Nighttime Lights and Plant Exit. *CEPR*, 2022. október 21. Forrás: <https://cepr.org/voxeu/columns/casualties-border-changes-evidence-nighttime-lights-and-plant-exit>
- BLINOV, Oleksiy – Simeon DJANKOV (2022): Measuring Ukraine’s Private Consumption During the War. *CEPR*, 2022. július 24. Forrás: <https://cepr.org/voxeu/columns/measuring-ukraines-private-consumption-during-war>
- BORIN, Alessandro – Francesco Paolo CONTEDECA – Enrica DI STEFANO – Vanessa GUNNELLA – Michele MANCINI – Ludovic PANON (2022): *Quantitative Assessment of the Economic Impact of the Trade Disruptions Following the Russian Invasion of Ukraine*. Rome: Bank of Italy, Economic Research and International Relations Area. Online: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4223361>
- BORIN, Alessandro – Francesco Paolo CONTEDECA – Michele MANCINI (2022): The Impact of the War on Russian Imports. A Synthetic Control Method Approach. *CEPR*, 2022. november 9. Online: <https://cepr.org/voxeu/columns/impact-war-russian-imports-counterfactual-analysis>
- DE GROOT, Oliver – Yevhenii SKOK (2022): War in Ukraine. The Financial Defence. *CEPR*, 2022. március 17. Online: <https://cepr.org/voxeu/columns/war-ukraine-financial-defence>
- GARICANO, Luis – Dominic ROHNER – Beatrice WEDER DI MAURO szerk. (2022): *Global Economic Consequences of the War in Ukraine: Sanctions, Supply Chains and Sustainability*. London–Paris: CEPR Press. Online: <https://cepr.org/publications/books-and-reports/global-economic-consequences-war-ukraine-sanctions-supply-chains-and>
- SHAPOVAL, Nataliia – Jacob NELL – Tymofiy MYLOVANOV – Yuriy GORODNICHENKO – Olena BILAN – Torbjörn BECKER (2022): Financing Ukraine’s Victory. Why and How. *CEPR*, 2022. szeptember 29. Online: <https://cepr.org/voxeu/columns/financing-ukraines-victory-why-and-how>
- SIMOLA, Heli (2022): *Russian Foreign Trade After Four Months of War in Ukraine*. Helsinki: Bank of Finland, Institute for Emerging Economies. Online: <https://helda.helsinki.fi/bof/bitstream/handle/123456789/18518/bpb2205.pdf?sequence=1>
- SKOK, Yevhenii (2022): Will Ukraine’s Economy Survive the War? *VoxTalks Economics*, 2022. március 25. Online: <https://cepr.org/multimedia/will-ukraines-economy-survive-war>