



A világgazdasági növekedés kilátásai a következő években

Farkas Péter

A történeti összehasonlító elemzés azt bizonyítja, hogy a pénzügyi válsággal kísért, és ugyanakkor erősen szinkronizált, tehát globális növekedési krízisek esetén a recesszió általában majdnem két évig tartott, és ezalatt a GDP közel öt százalékkal csökkent. Majdnem ilyen hosszú volt az ezt követő pangási vagy enyhe megélénkülési szakasz, melynek során a GDP összesen csak 2,8 százalékkal nőtt. A gyorsütemű fellendülés csak e két szakasz után, tehát a növekedési válság kezdetét követő 3,5 év elteltével kezdődött. Európa azonban csak 1,5-2 éves késéssel szokta követni az USA-t a fellendülésben! Továbbá kiemelendő, hogy a pénzügyi szektor teljes stabilizálásához átlagosan hét(!) évre volt szükség.

A jelenlegi recesszió során két ellentétes hatású körülményt kell figyelembe venni. Egyik oldalról a mostani válság súlyosabb, a másiktól viszont a *keynesi* típusú anticiklikus pénzinjekciós gazdaságpolitika talán megelőzi további mélyülését és a recesszió elhúzódását.

Három scenáriót vázolunk fel. (i) Az alapvariánsban azt tételezzük fel, hogy a válság lefutása az elmúlt évtizedek jelentősebb recesszióinak – említett – tendenciáihoz hasonló lesz. Így az USA-ban és a nem európai feltörekvő országokban 2010 tavaszától (Európában 2011-től) stabilizálódik a gazdaság és 2012 derekától-őszétől (Európában csak 2013 végé-

től) kezdődhet a gyorsütemű fellendülés. (ii) Az optimista prognózis szerint a gazdaságösztönzés sikere nyomán 2009-ben megkezdődik a stabilizáció, s a 2010. évi stagnáláshoz közeli állapot után 2011-ben már gyors fellendülés mutatkozik. Az Európai Unió ebben az esetben feltehetően 2012 végén követi az USA fellendülését, de a konszolidáció és a lassú növekedés már 2011-től megkezdődhet. E scenárió esetén azonban erős a valószínűsége annak, hogy a következő expanziós szakasz 4-7 évre rövidül. (iii) A pesszimista variáns szerint a fejlett országok triászának legalább egyikében gazdasági összeomlás (tíz százaléknál nagyobb GDP-visszaesés) mutatkozik, vagy bekövetkezik a japán típusú elveszettévtized-szindróma.

Bár 2009 tavaszán a konszolidáció jelei is megmutatkoznak, féltő hogy ez csak átmeneti, és a válság folyamatgörbéje W-formát fog ölteni, tehát még lesz egy erősebb zuhanás. A rizikótényezők: a még meglévő felesleges termelő kapacitások; a keresleti (export- és belpiaci) korlát; a defláció veszélye (legalábbis 2009 folyamán) és ennek hatása a profitra; a lakossági és a vállalati tartozások egy részének várható bedőlése; a bankportfóliók megtisztításának elmaradása és ezért a globális bakok újabb nehézségei; állami eladósodás; ez utóbbi nemzetközi finanszírozási lehetőségeinek beszűkülése.

Hasonló következtetésekre jutott legutóbb Nouriel Roubini, a New York-i Egyetemnek a világgazdasági válság előrejelzése kapcsán sztárközgazdásszá vált tanára. Ő azt hangsúlyozza, hogy a világgazdaság jelenlegi viszonylagos konszolidációja buborékot teremthet, ami 2010-ben vagy 2011-ben kipukkadhathat. Az okok között erősen hangsúlyozza a túl laza likviditásteremtést (bankmentő csomagok, zéró kamat, új pénz teremtése, államkötvénykibocsátás növelése, rizikós magánbefektetések növekedése). Emellett ő is említi a deflációt, mely a közeljövőben csökkentheti a profitot, s azt is, hogy a tízszázalékos munkanélküliség nyomán nőhet a bankok toxikus követelésállománya. Továbbá kiemeli az állami eladósodást, ami a piacokon egy idő után a likviditás szűkét okozza. Egyes felemelkedő országok finanszírozása így megnehezül, s az ottani válság visszahathat a világgazdaságra. Míg rövidebb távon a deflációt tartja az egyik legnagyobb veszélynek, 2011-től már „a nagy deficitek monetarizálása” inflációt fog okozni. Ilyen helyzetben egy-egy rossz pénzügyi vagy makrogazdasági adat nagy hullámzásokat okozhat.

A nemzetközi szervezetek előrejelzései – különösen az IMF-é, mely a legkidolgozottabb és legnyilvánosabb – inkább az alapszcenáriónkat erősítik meg. Összegezve az intézmények előrejelzéseit, 2009-ben a fejlett országokban 3-4 százalékos visszaesést várnak, ezen belül az USA-ban három-, Európában inkább négyszázalékos, Japánban 5-7 százalékos zuhanást. 2010-ben a fejlett országok összességére közel stagnálást, Európában inkább pár tizedes csökkenést, mások félszázalékos növekedést, az USA esetében – az IMF kivételével, mely nulla „növekedéssel” számol – inkább egy százalék körüli bővülést, Japánban 1-1,5 százalékos emelkedést vetítenek előre. Kelet-Közép-Európa számára a 2009. évi zuhanás után 2010-re már mérsékelt, 1-1,5 százalékos növekedést jósolnak, akárcsak a FÁK

esetében. Kína idén 6,5, jövőre talán 7,5 százalékkal, India ugyanakkor 4-5, illetve 5-7 százalékkal növelheti GDP-jét. A fejlődő és feltörekvő országok összesítve 2009-ben másfél, 2010-ben négy százalék körül nőhetnek. Kína nélkül azonban idén 1-2 százalékos visszaesés, jövőre stagnálás, legfeljebb 1-1,5 százalékos növekedés várható az elmaradottabb kontinenseken és térségekben.

Ha öt évre tekintünk előre, az IMF szerint 2011 és 2014 között mindhárom fejlett nagytérség legfeljebb 2,5 százalékos vagy azt megközelítő növekedést fog produkálni. A feltörekvő és fejlődő országok dinamikája az IMF szerint 2014-ig hét százalék közelébe nőhet (nyilván ahol olcsóbb, ott indul meg először a termelés). Ezen belül Közép- és Kelet-Európa lesz a leglassúbb, ott 2014-re négyszázalékos növekedéssel számolnak.

A nemzetközi szervezetek elvi ajánlásaikban, beleértve az IMF-t is, a korábbi korszak neoliberais elveivel szemben – akár további eladósodás árán is – erősen offenzív monetáris és főleg fiskális politikát javasolnak (részben a feltörekvő országok számára is). A gyakorlatban azonban, miközben a legfejlettebb országok maguk sem kevésbé eladósodottak, és mégis előre menekülnek, és jelentős pótlólagos tőkét mozgósítanak, az eladósodott feltörekvő országoktól restriktív egyensúlyteremtő politikát követelnek meg.

* * * * *

Eddig megjelent számaink megtekinthetők és letölthetők a www.vki.hu honlapról