



## A világgazdaság helyzete és kilátásai 2002 végén

Farkas Péter

2002 derekán úgy tűnhetett, hogy a világkonjunktúrát meghatározó Egyesült Államok gazdasága túl van a mélyponton. A tőzsdei indexek is javulóban voltak egészen júniusig. A 2002 harmadik negyedévére vonatkozó adat szerint az USA GDP-je (éves szintre átszámítva) 3,1%-kal emelkedett.

*Az ország gazdasági növekedését egy, a szakajtóban agresszívnek nevezett állami – a liberális-monetarista és a keynesi gazdaságpolitika eszköztárát együttesen alkalmazó – gazdaságösztönző csomag (policy mix) generálta. Összetevői: a radikális kamatlábcsökkenés, a pénzállomány, a likviditás gyors növelése, az olcsó pénz segítségével a vállalati adósságok átstrukturálása olcsóbb hitelkonstrukciókkal és a kamat nélküli lakossági hitelakciók. A lakossági fogyasztás 2002 harmadik negyedévében 3,2%-kal volt magasabb, mint egy évvel korábban. Ki kell emelni továbbá a 150-200 milliárd dollárra becsült ösztönző fiskális csomagot, amely adócsökkentést, a légitársasági vállalatok, a biztosító társaságok állami támogatását tartalmazta. De sor került az acélipar szanálására és vámvédelmére, valamint az agrártámogatások növelésére is. Az említett költségvetési csomagnál is jelentősebb hatása van a katonai kiadások növekedésének. A recesszió elmúlása szempontjából figyelemre méltó, hogy a termelékenység a 2001. évi megmerevedés után újra 3-4%-kal emelkedett.*

A konjunktúrát segítő tényezők mellett azonban jelentős *makrogazdasági feszültségek* halmozódtak fel. A mesterséges konjunktúráteremtés megakasztotta a felesleges kapacitások leépítését és átszervezését az informatikai és kommunikációs iparban, az autóiparban, a vas- és acélgépgépgyártásban, a vegyiparban, a légitársaságokban, a kereskedelemben, a biztosítási piacon stb. A csődvédelmet kérők száma rohamosan nő; a WorldCom, az Enron, az ABB, legújabban a United Airlines csak a jéghegy csúcsa. A feldolgozóipari kapacitáskihasználtság 74%-ra esett, ami 1983 óta a legalacsonyabb szint. A profit-

kilátások alacsonyok. A vállalati beszerzések és az üzleti beruházások 2002 őszétől lényegében stagnálnak, és ötödével alacsonyabb szinten vannak, mint a recessziót megelőzően. A negyedik negyedévben a lakosság fogyasztási bizalmi indexe (az iraki háború lehetősége, az 5,7%-os munkanélküliség és a részvényjövődélem esése miatt) zuhant. A korábban szufficites költségvetés hiánya a GDP közel 2%-ával lett egyenértékű 2002-ben. A New-York-i tőzsde 30%-ot esett, 7500 milliárd dollár volt a veszteség. A tőzsdei kapitalizáció még ezután is magas, az amerikai GDP 1,2-szerese. A fizetési-mérleg-hiány 2002-ben a GDP mintegy 4,7%-át éri el, ami történelmileg páratlan.

Az amerikai gazdaság viszonylag jó teljesítményét ugyanis részben a forrásbevonás, az importtöbblet fűtötte mindmáig, de most csökken a külföldi befektetők érdeklődése. Az IMF szerint: „Nem az a kérdés, hogy az USA deficitje fenntartható-e a jelenlegi szinten – mert az nem lehetséges –, hanem inkább az, hogy az egyszeri kiigazítás mikor és milyen módon fog végbemenni.” (World Development Outlook, October 2002, p. 13.). Amennyiben pedig komolyabb korrekcióra kerül sor, annak Észak-Amerikára és általában a világgazdaságra nézve súlyos következményei lesznek. Egyrészt az USA felfűtött importigénye tartotta vissza a mélyebb recessziótól a világgazdaságot 2002-ben is. Másrészt egyes országcsoportok és térségek nem fogják tudni teljesíteni nemzetközi fizetési kötelezettségeiket, ha elolvad exporttöbbletük az Egyesült Államokkal szemben.

2002 végén úgy tűnik, hogy az amerikai gazdasági recesszió elhúzódhat, esetleg el is mélyül. Az elemzők „*kétfenekű*” *válságról beszélnek*. E szerint a válság talán egy második, mélyebb szakaszába lép, melyben – állítják – a kereslethiány súlyosbodása lesz a meghatározó elem. Hasonló jelenséggel találkozott az amerikai gazdaság a kilencvenes évek eleji recesszió során is, ami miatt a fellendülés nagyon

lassan indult meg. A zuhanás gazdaságpolitikai eszközökkel esetleg elkerülhető. Akkor azonban a háttérben tovább nőhetnek a makrogazdasági egyensúlyi feszültségek.

A nemzetközi kereskedelem bővülése elsősorban az USA keresletétől függ. A nemzetközi áru- és szolgáltatásforgalom a 2001. évi stagnálás után 2002-ben 2,1%-kal bővült. Ezen belül a fejlett országoké 1,5, a fejlődőké 2,0, az átmeneti országoké 8% (!) körül. Több tényező abba az irányba hat, hogy a nemzetközi kereskedelem bővülési üteme és szerepe kisebb lesz, mint a kilencvenes években. *Nincs kizárva, hogy a jövőben ideiglenes jelleggel a nemzetközi kereskedelem (export) kevésbé lesz a gazdasági növekedés motorja, mint az előző évtizedben, és nagyobb szerephez jut a belső piac.*

Európa gazdasági lehetőségeit és teljesítményét középtávon javítani fogja az egységesedő és a Kelet felé bővülő piac. Rövid távon azonban Európa nem függetlenítheti magát az Egyesült Államok konjunktúrájától, importkeresletétől, tőkevonzó képességétől. Európának ugyanakkor más jellegű gondjai is vannak. Az elmúlt recessziós években a konjunktúrát részben a fiskális és a monetáris gyepelő lazításával, a belső fogyasztás ösztönzésével segítették. Az állami költségvetés hiánya egy sor országban megközelítette, illetve meghaladta a GDP-hez viszonyított „maastrichti” 3%-ot. A munkaerő-piaci reformoktól, azaz a bérek, bérköltségek csökkentésétől is sokat vártak. A munkavállalókat sújtó változtatások véghezvitele azonban nem könnyű a társadalmi ellenállás miatt: 2002 novemberében és decemberében Európa-szerte sztrájkhullámok alakultak ki.

2002-ben az Európai Unió csupán 0,7%-os gazdasági növekedést mutatott. Az Egyesült Államok importkereslete volt az európai gazdaság egyetlen húzó tényezője. Az év közepétől Európában is mutatkozott némi (például ipari) élénkülés, ami októberre és novemberre – követve Amerikát – kifulladt.

Magyarország számára *Németország* helyzete kulcsfontosságú, s e tekintetben nincs bizakodásra okunk: a GDP 2002-ben majdnem stagnált, a költségvetési hiány a GDP arányában 3,7%-ot tett ki, a feldolgozóipari termelés – mint a legtöbb európai országban – csökkent. Eichel pénzügyminiszter megbomlottnak nyilvánította a gazdasági egyensúlyt; az üzleti bizalmi index novemberben hirtelen és jelentősen zuhant. Minden jel szerint a gazdasági válság Németországban is „kétfenekű”.

Az IMF úgy véli, hogy Európában a kedvezőtlen tendenciák érvényesülésének van nagyobb lehetősége. Bár az EKB decemberben kamatot csökkentett, 2003-ban Európa gazdasági növekedése akkor sem lenne igazán dinamikus, ha nagyobb vi-

lágpiaci húzóerő mutatkozna. Tizenhét elemző intézet prognózisának átlaga alapján Európában 1,7%-os átlagos növekedés várható 2003-ban.

*Japánban* 2002-ben immár második éve mutatkozott „negatív növekedés”. Az amerikai importkereslet 2002 első félévében lehetővé tette az export és az ipari termelés növelését, s az év közepén a lakossági és a beruházási kereslet is kissé élénkült. Mindez azonban az év második felében kifulladt. A korábbi hatalmas exporttöbblet az elmúlt időszakban a felére esett, és ez tovább nehezítette az ország finanszírozását. A költségvetés súlyos hiánya és az állami adósság állománya változatlanul emelkedett (az előbbi a GDP 10%-át, az utóbbi a 140%-át teszi ki). A lakossági fogyasztás, a beruházások szintje másfél éve csökken. Továbbra is nyomasztó a bankrendszer törékenysége, amit a zero kamatszint tovább komplikál. A gazdaság szerkezeti problémái (felesleges és a keresletnek nem megfelelő kapacitásai), a bankrendszer rossz hitelállománya miatti nehézségek, valamint az exportkereslet visszaesése ördögi kört képez.

A jelenlegi kormány 2001 márciusában a bankrendszer konszolidálását, piaci reformokat, hosszabb távú fiskális megszorításokat, illetve strukturális és munkaerő-piaci reformokat tartalmazó gazdasági csomagot jelentett be. Az IMF szerint azonban ezek az intézkedések alig valósultak meg, és rövid távon a gazdasági növekedés és a foglalkoztatottság ellenében hatottak. Ugyancsak az IMF szerint 2002 őszén nagy volt a válság elmélyülésének veszélye. Érdekes, hogy a kilábalás érdekében az eddigiéknél agresszívabb pénzügyi ösztönző csomagot (és rövid távon semleges költségvetési politikát) javasol a defláció, egyben a yen erősödésének megállítása érdekében. A legjobb esetben a 2003 áprilisában kezdődő pénzügyi évben mutatkozhat újra pozitív előjelű, 0,4-1%-os növekedés.

*Közép-Kelet-Európa és a FÁK országok* 2001-ben még alig érezték meg a világgazdasági visszaesést, és 2002-ben is viszonylag jól teljesítettek, hiszen összesítve 4% körül növekedtek. Közép-Kelet-Európa átlaga azonban csak 2,1%, mert azt lerontja a nagyobb súlyt képviselő Lengyelország gyengülő gazdasága.

Az utóbbi években gyorsan nőttek a bérek a közép-kelet-európai országokban. A belső fogyasztást csökkenő infláció és jelentős költségvetési programok is ösztönözték. Mindezt az IMF nem tartja folytathatóknak az inflációs veszély és a kül-gazdasági mérlegek romlása miatt. A világgazdasági nehézségek elhúzódása, súlyosbodása esetén a nagy súllyal jelen lévő transznacionális társaságok – a világgazdasági kereslet csökkenésére – a termelés erőteljesebb visszafogásával reagálnak. Ennek jelei 2002 végén már igen komolyak voltak. Tehát a vi-

lággazdasági fellendülés késlekedése, a válság esetleges elmélyülése feltehetően jelentősebb lassulást fog okozni, mint amire számítanak ezekben az országokban. A térség országaiiban a beruházások szintje – részben belső okok miatt is – máris alacsony, s ez a növekedési ütem középtávon várható mérséklődésére utal.

Ázsia feltörekvő országai közül legfeljebb a 2002-ben is 8%-kal vágtázó Kína és a 6%-kal galoppozó India rendelkezik viszonylag „önmozgó” gazdasággal. Ugyanakkor a világgazdasági keresletnek jobban kitett újonnan iparosodó országok összesített növekedése 4% körül alakult, jelentős szórással. A gazdasági növekedés lassulására, illetve a világpiacon kereslet csökkenésére a térség országai – hagyományosan – már 2001-től ösztönző állami csomagokkal reagáltak. Ezek az eszközök azonban csak részben tudják ellensúlyozni a negatív világpiacon hatásokat. Az IMF azt állítja, hogy a jóslott növekedési ütemek továbbra is reálisak. Ugyanakkor azt is elismeri, hogy a világgazdasági válság elhúzódása, a közel-keleti feszültség kiéleződése esetén az emelkedő olajárak, a tőzsdéi árfolyamok további zuhanása a térség kilátásait sokkal borúsabbá tehetik. A vártnál kedvezőtlenebb külső fejleményeket az IMF korábbi filozófiájától eltérően a hazai kereslet ösztönzésével, a gazdaságok diverzifikálásával és rugalmasabbá tételével javasolja áthidalni. Hangsúlyozza azonban, hogy mindezt költségvetési eszközökkel nem nagyon lehet finanszírozni, mert az ázsiai válság óta jelentős költségvetési hiány alakult ki az érintett országokban, és az állami adósság állománya és GDP-ben mért aránya ugrásszerűen nőtt.

A *Közel-Kelet* helyzete, mint mindig, az olajártól függ; ez utóbbi pedig elsősorban a világgazdasági konjunktúra alakulásától. A térségbeliek 2002-ben 3 és 4% közötti növekedést produkáltak. Kuvait és Szaúd-Arábia gazdasága azonban közel stagnál. Ha az Irak elleni háború kitör, talán még kitermelési korlátozásokra is rászánják magukat a szolidáris arab országok. Az olajár az égbe szökhet, aminek az arab országokra kedvező, a világgazdaságra súlyosan kedvezőtlen hatása lenne.

*Afrika* általános helyzete nem rózsás, mert a termékeik iránti világpiacon kereslet gyenge. A nyersanyagárak váratlan növekedése 2002 második felében javított a kontinens helyzetén. Az áremelkedés azonban relatív, mivel a kőolaj nélkül számított nyersanyagárak indexe az 1995. évinek csak a 75%-át érte el 2002 novemberében. Több országban (Elefántcsontpart, Libéria, Szudán, Zimbabwe stb.) belső konfliktusok rombolják a gazdaságot. A legszegényebb 22 afrikai ország helyzetét némileg könnyíti az összesen 32 milliárd dolláros adósságkönnyítési program. Összességében a kontinens az

utóbbi években 3%-os gazdasági növekedést produkált. Ezt talán megközelíti 2003-ban is.

*Latin-Amerika* hagyományosan különösen érzékeny az észak-amerikai konjunktúrára. Így 2001. és 2002. évi gazdasági gondjai jórészt az export csökkenéséből, másrészt a tőkebeáramlás visszaeséséből, ezáltal adósságtörlesztési nehézségeiből következtek. Nyomasztóan hatott a térség újabb nemzetközi fizetési krízise Argentínában, ami Uruguayra, Paraguayra, Brazíliára is áterjedt, de nem hagyta érintetlenül a kontinens többi országát sem. Az IMF újabb hatalmas pénzügyi csomagokkal igyekszik stabilizálni a térséget. Az ezen a kontinensen is tért nyert anticiklikus költségvetési és monetáris politika tovább feszítheti az egyensúlytalanságokat. A valuták jelentős leértékelési-leértékelődési tendenciája ugyanakkor kissé javíthatja az exportkilátásokat, de nem ellensúlyozhatja a világgazdasági kereslet visszaesését. A kontinens összesített GDP-je 2002-ben körülbelül 0,6%-kal csökken (amiben Argentína várhatóan 16%-os visszaesése nagy szerepet játszik). A kontinensen nagyok a felesleges, a nem kihasznált ipari kapacitások (az autóiparban, a vegyiparban, a fémfeldolgozásban). Ázsia mellett e kontinens ipara a legsérülékenyebb, ahol a szerkezeti változások jelentős kapacitásleépítéssel járhatnak. A növekedési várakozások 2003-ban csak akkor bizonyulhatnak reálisnak, ha a világpiacon kereslet megélénkül és a pénzügyi piacok is ígéretesebbé válnak.

\* \* \* \* \*

**Eddig megjelent számaink megtekinthetők és letölthetők a [www.vki.hu](http://www.vki.hu) weboldalról.**