OECONOMUS GAZDASÁGKUTATÓ ALAPÍTVÁNY

OECONOMUS ELEMZÉSEK

SZÁMHÁBORÚ HELYETT BETŰHÁBORÚ: A V, U, W ÉS L-ALAKÚ RECESSZIÓK BEMUTATÁSA

Ebben a cikkben bemutatásra kerülnek a közismertebb recessziós alakzatok. A válságok lefolyásának mintázata szokásos témája a közgazdászoknak és a politikusoknak. V, U, W és L: a szakemberek ezekkel a betűkkel fejezik ki tömören a gazdasági visszaesést követő időszak teljesítményének alakulását. Egy-egy betű lényegében a gazdaság jövőbeni teljesítményével kapcsolatos adott várokozást tükröz. Az írásban felhasznált adatok és információk az NBER, a FRED és a U.S. Bureau of Economic Analysis forrásaiból származnak.

2020. OKTÓBER

Számháború helyett betűháború: A V, U, W és L-alakú recessziók bemutatása

Flór Nándor

Az üzleti ciklusok folyamatosan változtak az elmúlt évtizedek során, melyek sajátja természetesen a konjunktúra és a recesszió állandó váltakozása volt. A gazdasági visszaesések a közgazdászok számára nem ismeretlen jelenségek. Körükben közismert, hogy a gazdaság alapvetően ciklikusan mozog. Fellendülést követően visszaesés, visszaesést követően pedig helyreállás és prosperálás következik, ahogyan ezt az 1. ábra is mutatja. Így követik egymást a különböző szakaszok, amióta gazdaságok léteznek. Természetesen a visszaesés okában, mértékében, valamint súlyában jelentős különbségek vannak. Nem mindegy, hogy a visszaesés csupán egy gazdasági alágazatot (mint az 2001-es dotcom lufi esetében a technológiai szektort), többet, vagy akár az összeset egyszerre érinti (mint a 2009-es Nagy Recesszió).

Alig több mint egy évtizede robbant ki a Nagy Recesszió, az a pénzügyi válság, amely a teljes világgazdaságra komoly hatást gyakorolt. A visszaesés számos országban közel 70 éve nem látott méreteket öltött, és akkoriban valamennyi neves közgazdász, politikus és gazdasági szereplő az 1929 és 1933 közötti Nagy Válsághoz hasonlította azok mértékét. A jelen történelem legkomolyabb és legsúlyosabb válságának nevezték, amely megrengette a teljes világgazdaságot. Ráadásul az összeomlás okozta pusztításból történő globális kilábalás csak hosszú évek múltán következett be. Mindehhez komoly munka, erőfeszítés és kormányzati intézkedésekre volt szükség. Ráadásul a 2019 év végén, Kínából kiinduló koronavírus járvány jelentős gazdasági összeomlást eredményezve átrendezheti a korábbi kilábalás eddig elért eredményeit.

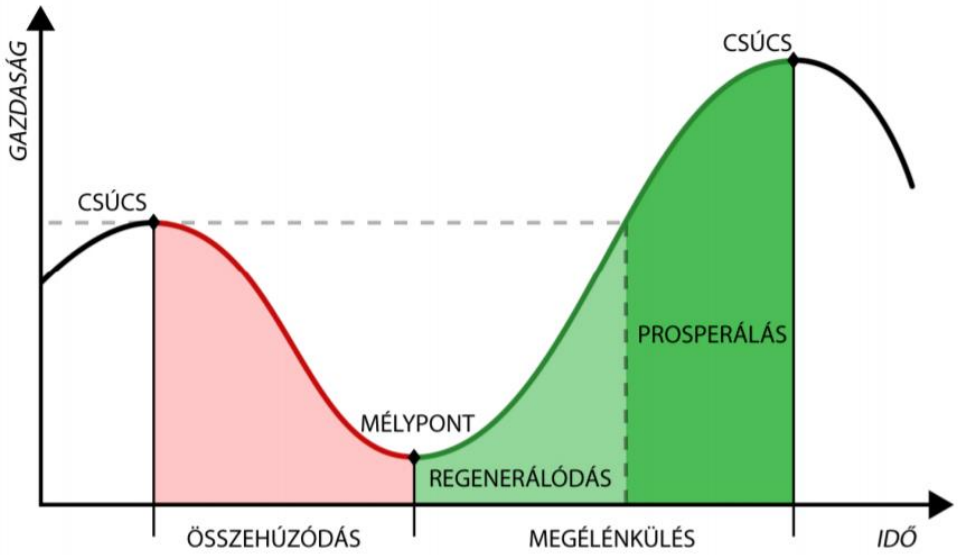
Recesszió és kilábalási alakzatok

A különböző gazdasági alakzatokkal a közgazdászok és politikusok azt fejezik ki, hogy a gazdaság recesszióba való belépése és abból való kilábalása milyen

forgatókönyv szerint fog lezajlani. A várakozásaik alapján igyekeznek megbecsülni, várhatóan mekkora mértékű és milyen tartós gazdasági lejtmenet van előttünk. Mindent látó tükör természetesen senkinek nincsen, de szakértelem, becslés és múltbéli teljesítmények, valamint körülmények alapján kellően pontos várakozásokat lehet mondani.

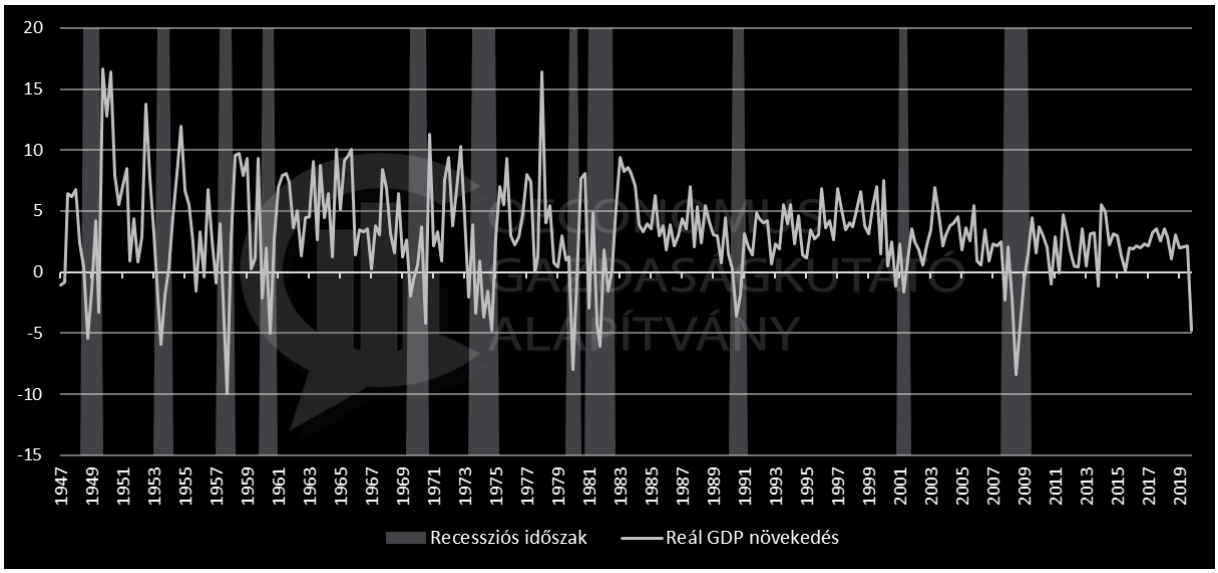
Az összeomlás mindenkire egyidőben hat, miközben a kilábalás során egyáltalán nincsen egységes kép. A válságok közös jellemzője, hogy rövid idő leforgása alatt (olykor elég csupán pár hét vagy 1–2 hónap) a gazdaságok egymást követően összeomlanak. Minden kezdet, maga az összeomlás ilyen értelemben hasonló, minden fontosabb makrogazdasági mutató romló értéket mutat. Az egyedüli kérdés ilyenkor, hogyan alakul a kilábalás időszaka.

Abban sincsen egységesen elfogadott kép, hogy a gazdasági teljesítményben bekövetkező visszaesést pontosan mikor nevezünk hivatalosan recessziónak. Jellemzően gazdasági visszaesésről, azaz recesszióról, akkor beszélünk, ha a bruttó hazai össztermék (Gross Domestic Product, GDP) két egymást követő negyedévben csökkenést mutat. A National Bureau of Economic Research (NBER) definíciója szerint akkor tekinthető recessziónak egy gazdasági visszaesés, amennyiben egy jelentős mértékű visszaesés következik be a gazdasági aktivitásban szerte a gazdaságon belül, több ideig tart mint pár hónap, jellemzően látható hatással van a reál GDP-re, reál jövedelemre, foglalkoztatottságra, ipari termelésre és a nagykereskedelmi értékesítésre.



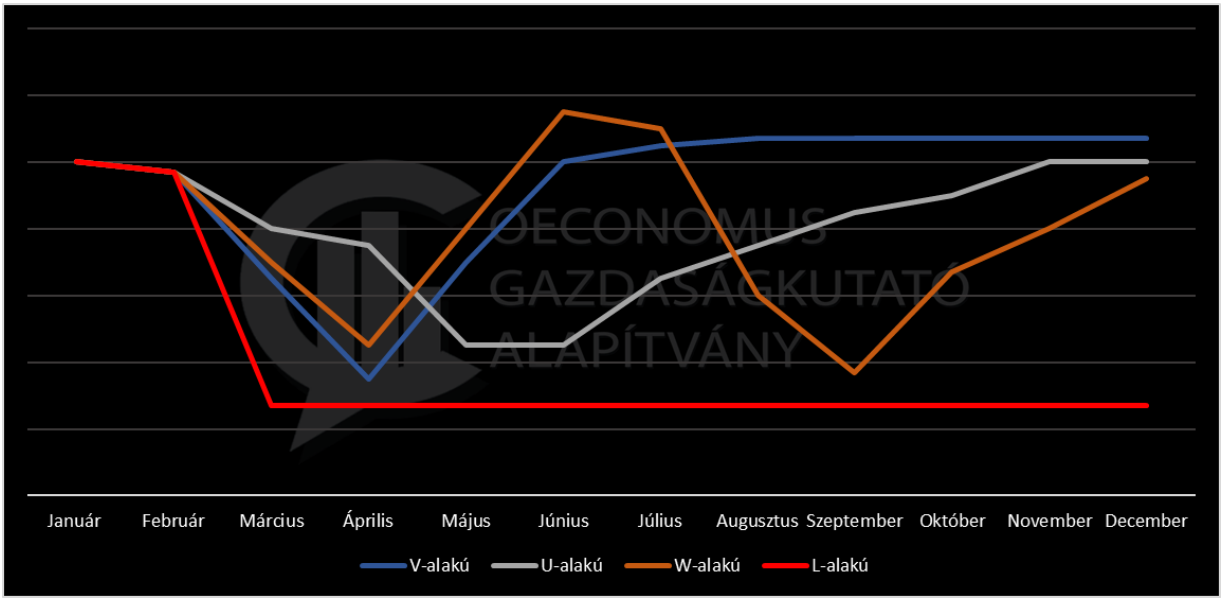
1. *ábra: Gazdaság alakulásának elméleti szakaszai*

Jelenleg a koronavírus miatti visszaesést hivatalosan még nem minősítették recessziónak, de minden jel arra mutat, hogy ez lesz a következő recesszió. Hivatalosan a korábbi gazdasági visszaeséseket az NBER minősítette recessziónak az Egyesült Államokban. Az alábbi grafikonon jól látható, hogy az előző évszázad közepétől hogyan alakult a reál GDP növekedési üteme. Az ábrán az is jól látható, hogy az NBER meghatározása alapján mikor voltak recessziók az országban. Jelentős recessziók, és visszaesések jellemzően 10–15 évente előfordulnak. A legutóbbi éppen 2008-ben robbant ki, és a Nagy Recesszió néven került be a köztudatba és a gazdaságtörténeti könyvekbe.



2. ábra: Egyesül Államok reál GDP növekedési üteme 1949 és 2020 között (százalék) és az NBER által hivatalosan recessziónak minősített időszakok Forrás: NBER, FRED, US. Bureau of Economic Analysis

A recesszió után általában a kilábalás időszaka következik és a gazdasági teljesítmény változásának ábrázolása sajátos mintázatot követ. Számos válság alakzatról beszélhetünk, de a legismertebbek a V, U, W és L-alakú mintázatok. A közismert alakzatokat (V, U, W és L) a GDP növekedési ütemének kirajzolása alapján jellemzik a szakemberek. A vizualizálva a kirajzolódó ábra ad egyfajta összefoglaló képet arról, hogy az adott szakértő hogyan is vélekedik a gazdasági kilátásokkal kapcsolatosan. Az alábbi sematikus ábrán jól látható a különbség a különböző alakzatokra vonatkozóan.

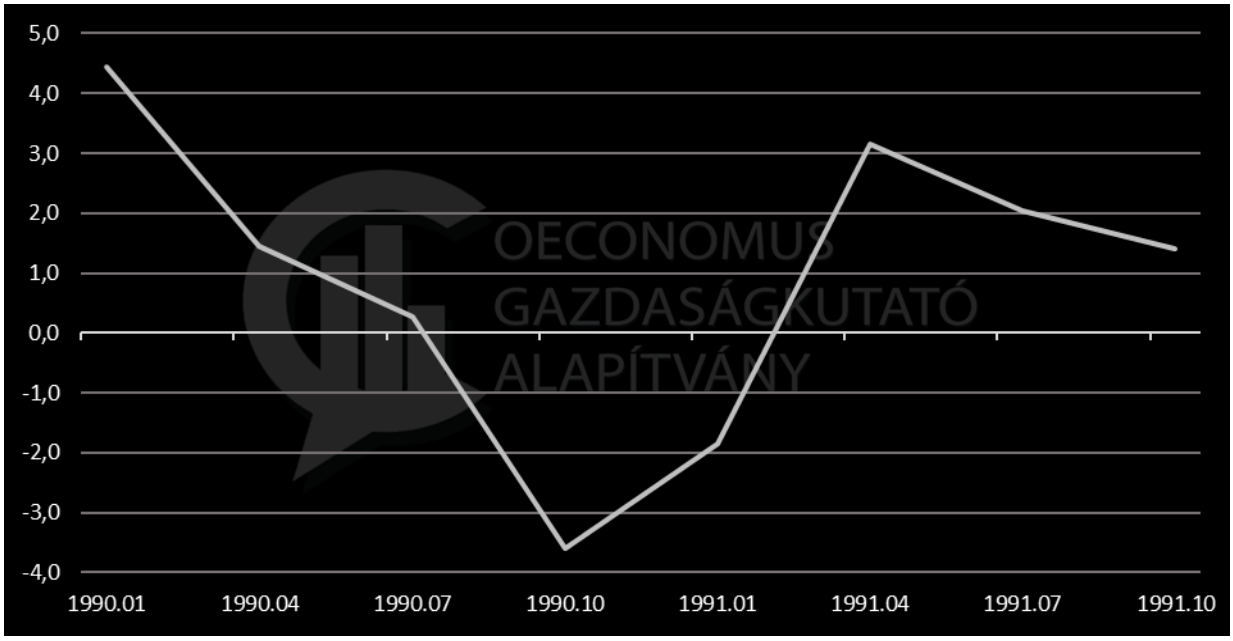


3. ábra: Sematikus ábra az ismert gazdasági alakzatokról a gazdasági teljesítmény függvényében. Forrás: FRED, US. Bureau of Economic Analysis

Valamennyi alakzatnak közös pontja, hogy az eleje egy összeomlással kezdődik, miközben a kilábalás lefolyásában térnek el egyedül. A gazdasági összeomlásról általánosságban az mondható el, hogy ilyenkor jellemzően mindenkire, valamennyi gazdasági szereplőre egységesen negatívan hat. Legyen az egy ország vagy egy iparág, minden szereplő szinte egyszerre néz a gazdasági nehézségek elé. A felépülés üteme és mértéke viszont jelentős eltérést tud mutatni ezen dimenziókban. Egy adott országban is előfordulhat, hogy néhány cég vagy egy iparági szektor egyes alszektorai prosperálnak, miközben körülötte minden esetben csökkenést regisztrálhatunk. A különböző alakzatokkal való jellemzések az adott szakértő vagy intézmény várakozását fejezi ki az elkövetkezendő kilábalással kapcsolatban. Az alakzatok a régi, normális menetbe való visszatérés ütemét jelképezik.

Az alábbiakban külön-külön bemutatásra kerülnek a különböző gazdasági alakzatok.

V-alakú válság - a legjobb, optimista kimenetel



4. ábra: Amerikai Egyesült Államok reál GDP növekedésének üteme 1990 és 1991 között (százalék). Forrás: FRED, US. Bureau of Economic Analysis

A V-alakú gazdasági válság a legkedvezőbb kimenetel, amely során a lejtmenetbe kerülő gazdaság szabályszerűen visszapattan a korábbi kerékvágásba. Ebben az esetben az összeomlást követően egy ugyan ilyen gyorsan erőre kapó gazdaság képét látjuk. Ilyenkor a gazdasági nehézségek lényegében csak kis fennakadást okoznak az üzleti szereplők életében. Valamennyi gazdasági ágazat egyszerre érez nehézségeket, de viszonylag hamar elérkezik a fordulópont. A visszapattanás mértéke és üteme közel azonos nagyságrendben következik be, így a gazdaság egy apró döccenőtől eltekintve visszaáll a korábbi pályájára.

V-alakú válságra egy szemléletes példa, az 1990-es évi visszaesés az Egyesült Államokban. Ez a válság összesen 8 hónapig érintette a gazdaságot. Az okok között megtalálható volt az iraki invázió miatti olajpiaci ársokk és az amerikai jegybank szigorú politikája is. A munkanélküliség a korábbi 1990 júniusi 5,2%-ról 6,8%-ra ugrott 1991 márciusára. Ugyanakkor a válság érdekessége volt, hogy annak ellenére, hogy a gazdasági teljesítmény hamar talpra állt a munkanélküliségi ráta értéke 1992. júniusáig 7,8%-ig tovább emelkedett.

U-alakú válság

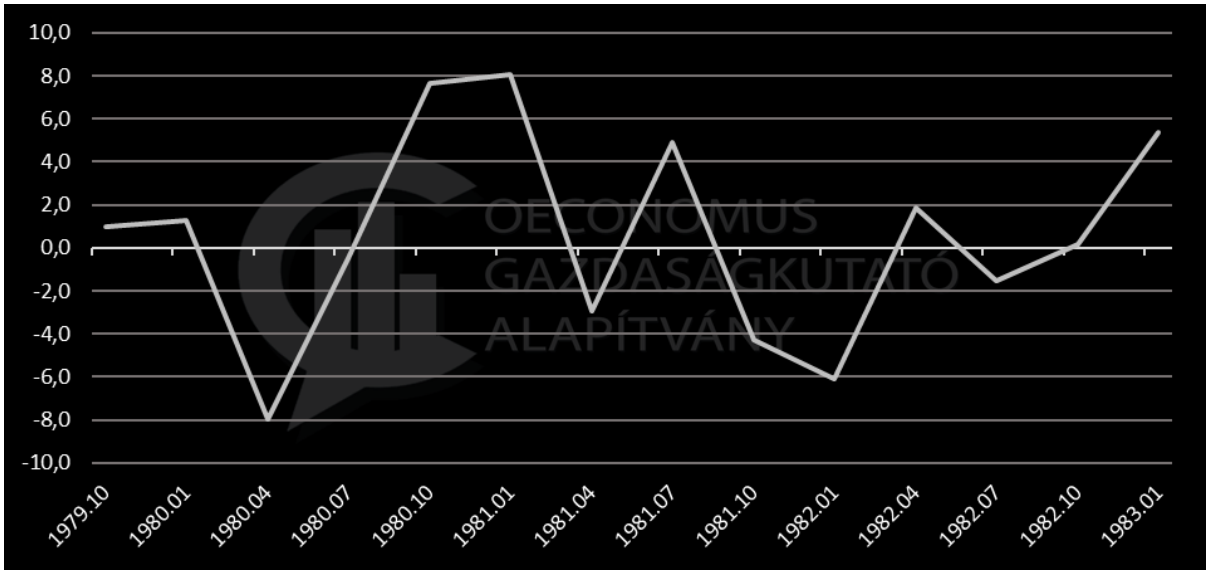
5. ábra: Amerikai Egyesült Államok reál GDP növekedésének üteme 2007 és 2010 között (százalék). Forrás: FRED, US. Bureau of Economic Analysis

Nemzetközi Valutaalap (International Monatary Fund - IMF) korábbi vezető elemzője, Simon Johnson az U-alakú gazdasági kilábalást egy fürdőkádhoz hasonlította. A V-alakú válságot követően a második legjobb kimenetel, amely előfordulhat egy gazdasági összeomlást követően. Egy fürdőkád oldal metszeti képe igen hasonló egy U-alakhoz, így Simon Johnson a következő szavakkal jellemezte ezt a fajta gazdasági kimenetet: *"Belemész. Benne maradsz. Az oldalai sikamlósak. Tudod azt, hogy az alján lehet találkozol rögös dolgokkal, de közben azt is tudod, hogy egy ideig nem fogsz kiszállni belőle elég hosszú ideig."* A V-alakú válsággal összevetve az a különbség, hogy a gazdasági összeomlást követően a gazdaság nem kezd el azonnal a felívelés szakaszába lépni. A gazdaság kisebb-rövidebb időszakra megragad egy zsugorodó, stagnáló helyzetben. A kilábalás jellemzően csak hosszú hónapok múltán indul meg. Johnson azért is hasonlította fürdőkádhoz ezt a fajta válságot, mivel a kád alján sosem lehet tudni, mit talál az ember.

Az Amerikai Egyesült Államokban az U-alakú válságra remek példa az 1973 és 1975 közötti olaj-válság időszaka. A válságot akkor az olaj piacán kialakuló kínálat-oldali nyomás robbantotta ki. Az időszakban az USA-t a rendkívül magas munkanélküliségi ráta mellett magas infláció is nyomasztotta hosszú éveken keresztül. Munkanélküliség az 1975-ös csúcsán elérte a 9%-os szintet, az infláció éves szintje pedig meghaladta a 12%-ot is.

A legutóbbi 2008-ban kirobbanó világválság, a Nagy Recesszió, is U-alakú válságra példa. A jelentős mértékű gazdasági visszaesés mellett a Nagy Recesszió óriási mértékben növelte a munkanélküliséget az Egyesült Államokban. 2008 év eleji 5%-os szintről 2009 év végére elérte a 10%-os szintet. A reál GDP növekedési üteme pedig negatív volt, több mint 8%-kal is zsugorodott a gazdaság a válság alján.

W-alakú válság - a dupla visszaesés



6. ábra: Amerikai Egyesült Államok reál GDP növekedésének üteme 1979 és 1983 között (százalék). Forrás: FRED, US. Bureau of Economic Analysis

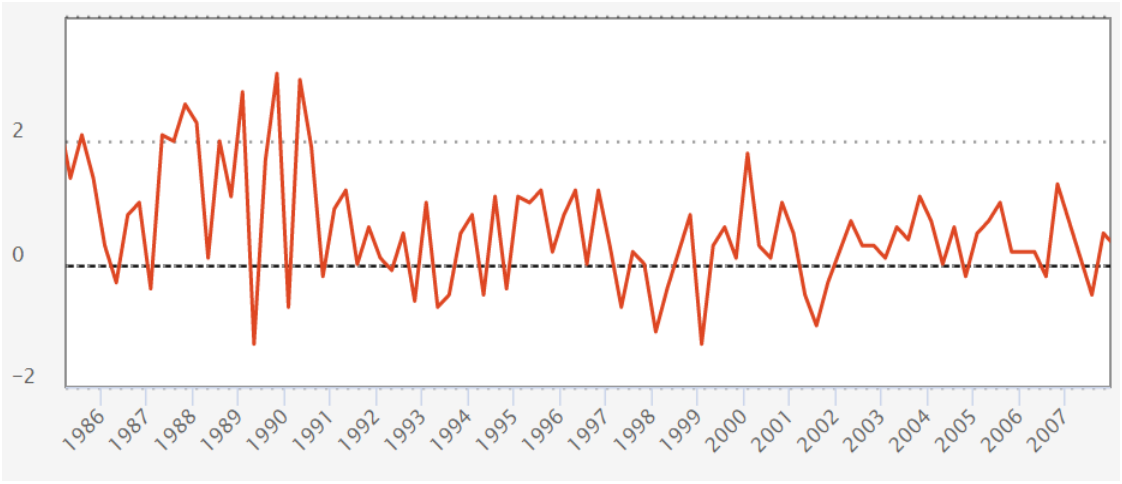
A W-alakú válságot amerikai nyelvjárásban szokták "dupla mártózásnak" (double dip) is nevezni. Ebben a kimenetben az a legnagyobb veszély és kockázat, hogy a gazdasági szereplőket megtéveszti az összeomlást követő viszonylag gyors ütemű helyreállása. A válság lefolyása úgy néz ki, hogy a gazdasági zsugorodás után egy gyors visszapattanás történik. A visszapattanás jellemzően viszonylag hamar megtörténik, egyfajta gazdasági fordulat következik be. Eddig a pontig a válság

lényegében megegyezik, a korábban bemutatott V-alakú válsággal. Azzal, hogy a legjobb kimenetelű alakzattal mutat hasonlóságot, nagyobb kockázatot jelent a teljes gazdaságra nézve.

A veszély forrása, hogy a fellendülést követően egy második gyors összeomlás következik be, melyben keretében akár a korábbi mélypontot is túlszárnyalva nagyobb gazdasági károk keletkezhetnek. Ebben a helyzetben a gazdaság igazából alig élt túl egy összeomlást és gazdasági sokkot, rövid időn belül pedig a korábbi helyzetben találja magát. Az első összeomlást követően egy gyors visszapattanás történik a gazdaságban, amely során akár a korábbi teljesítményt is képes felülmúlni. Előfordulhat olyan eset, amikor a második visszaesést egy olyan gazdasági sokk éri, amely alapvetően az első csapásnak az utóhulláma. Ilyenkor jellemzően az történik, hogy a gazdasági helyreállás csupán látszólag történik meg, de az alapvető fundamentumok, amelyek a válságot okozták, még nem kerülnek megoldásra. Másik eset, amikor egy másik ok ad kegyelem döfést a gazdaságnak. Ennek a folyamatnak a kirajzolt görbe hasonlít a W formájára, ahonnan az elnevezését is kapta ez az alakzat.

A W-alakú válságra egy szemléletes példa az 1980 és 1983 közötti időszak az Amerikai Egyesült Államokban. Az 1979-es évben az Egyesült Államokban az infláció jelentős mértékben emelkedésnek indult és 5%-ról közel 15%-os szintre növekedett 1980-ra. 1980-ban pedig recesszióba süllyedt az ország gazdasága. Kormányzati és jegybanki intézkedéseknek köszönhetően hamar visszapattant a gazdasági teljesítmény. A Fed (vagyis az amerikai jegybank) féltette a gazdaságot attól, hogy az infláció mértéke túlságosan növekedésnek indul. Védekezésképpen a Fed felfelé módosította az irányadó jegybanki alapkamatot, hogy a növekvő inflációtól megvédje az országot. A túl korai és elhibázott gazdasági intézkedés eredményeképpen 1981 közepén az amerikai gazdaság ismételten recesszióba süllyedt. Ráadásul alacsony szinten ragadt a növekedési ütem egészen 1982 második feléig. A munkanélküliségi ráta történelmi magaslaton, 10,8%-on tetőzött 1982-ben.

L-alakú válság - a legrosszabb, pesszimista kimenetel



7. ábra: Japán reál GDP növekedési üteme 1986 és 2008 között (százalék).

Forrás: Japanmacroadvisors.[1]

Legkevésbé várt alakzat, az L-alakú válság, amely egyfajta hosszú távú gazdasági csapdát jelent. Ez a fajta alakzat nem csak a közgazdászok és politikusok által a legkevésbé várt kimenetel, hanem valamennyi gazdasági szereplő számára is elrettentő. Hiszen ebben az esetben, a gazdaság hosszú időre egy olyan növekedési csapdába kerül, ahonnan nagyon nehezen lehet kikeveredni. A gazdaság jellemzően egy zuhanáson megy keresztül és a földet érést követően akár több éven keresztül, szélsőséges esetben akár egy évtizedig, nem tud kimozdulni a csapdából. A növekedési ütem nyomot szinten, stabilan maradhat, vagy akár zsugorodhat is. A korábbi gazdasági teljesítmény elérése egy ilyen környezetben nem csupán idő kérdése, hanem egyúttal szinte lehetetlen kísérletnek is tűnik.

Egyik leghíresebb L-alakú példa Japán gazdasága az 1990-es években, az úgynevezett "elveszett évtized" során. A világ harmadik legnagyobb gazdasága az elmúlt 30 évben nem volt képes érdemben talpra állni az 1990-es évek nehézségei óta. A teljes ország az L-alakú válság rabjává vált. Az "elveszett évtized" kifejezés és Japán között mára már nagyon erős a mentális asszociáció az 1990-es évek gazdasági eseményei miatt. Az időszak az 1989-es tőzsdei összeomlással kezdődött, amelyet az hívott elő, hogy a japán jegybank félve a gazdaság túlfűtöttségétől kamatot

[1] https://www.japanmacroadvisors.com/page/category/economic-indicators/gdp-and-business-activity/gdp/ (2020.10.04.)

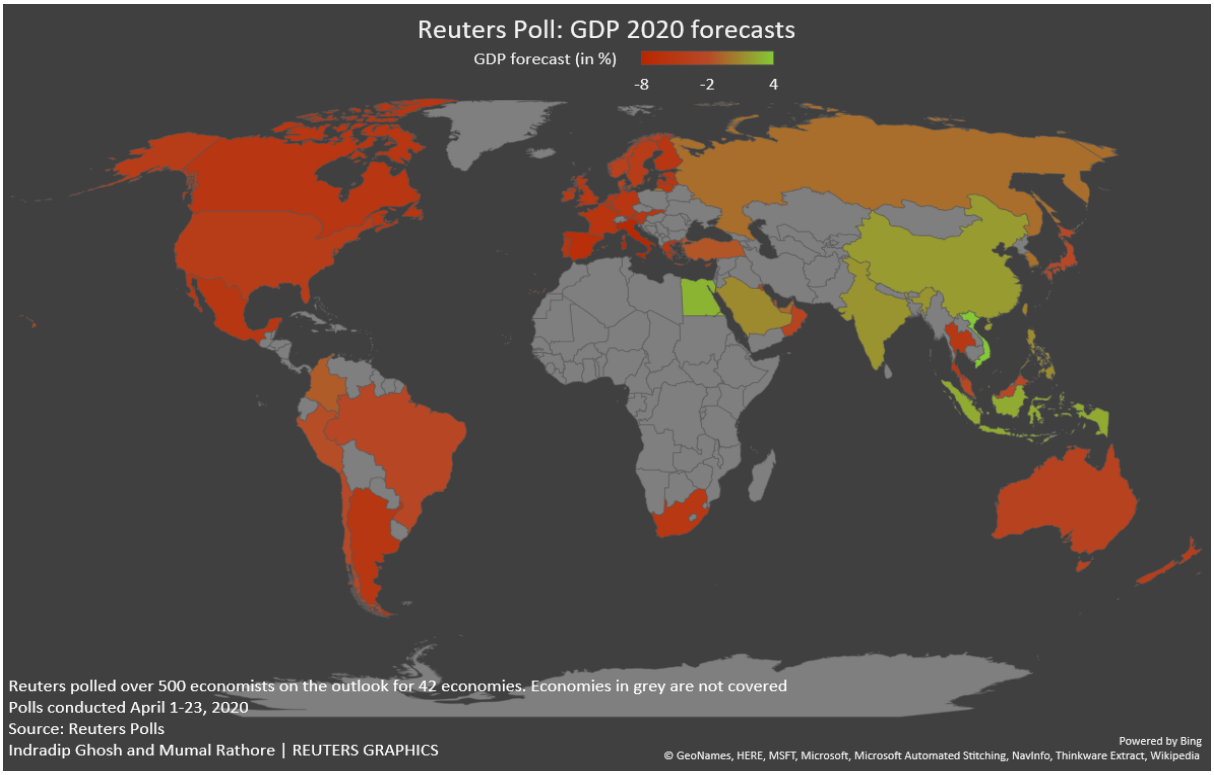
emelt. A japán gazdaság a 90-es években nem volt képes talpra állni, sőt azóta sem sikerült pozitív fordulatot hozni a gazdaságot alapjaiban érintő folyamatokon. Az ország deflációval, nulla-közeli kamatkörnyezettel, gyenge bankrendszerrel, elöregedő népességgel küzd. Ráadásul az ország a világon a legnagyobb, GDP-hez mért adóssággal rendelkezik, amely jelenleg is több mint a GDP 200%-a. Az ország reál GDP növekedése az 1990-es évektől kezdődően nem állt talpra. Nyomott, nulla szint körüli átlagos növekedési ütemben oldalazott a gazdaság a 2000-es évek végéig.

Kilátások összegzése a koronavírus okozta válság alakzatára vonatkozóan

Várhatóan a koronavírus pandémia akár 2022-ig is kitarthat, amely nehezítheti a gazdasági leállásból való kilábalást. Center for Infectious Disease Research and Policy (CIDRAP) májusi kutatási jelentése arra jut, hogy a járvány várhatóan nem fog csillapodni egészen addig, amíg a lakosság 60-70%-a immunissá nem válik az új típusú vírussal szemben. A tanulmány három forgatókönyvet vázolt fel a számítási modellek alapján. Természetesen nincsen mindent tudó módszer, amellyel pontosan előre tudták volna jelezni az előttünk álló megpróbáltatások súlyát és ütemét. A legvalószínűbb három forgatókönyv közül a legrosszabb kimenetelnek májusban azt tekintették, amely keretében a vírusjárvány egy második hullámban még idén visszatér. A COVID-19-es járványról akkor azt feltételezték, hogy várhatóan idén ősszel vagy a télen egy nagyobb és erősebb hullám keretében újraéled a világban. A kiadott jelentést korábbi járványok lefolyásának vizsgálatával is alátámasztották. Ennek keretében kitértek arra is, hogy például mind az 1918-as spanyolnátha, valamint a 2009-es H1N1 influenza járvány során is ez a forgatókönyv következett be. Számításuk beigazolódott, ráadásul a legrosszabb forgatókönyv szerint. A vírus aktivitását jól mutatja, hogy az előrejelzéshez képest sok helyen már a nyár végén, kora ősszel megjelent a második hullám.

Reuters hírügynökség által készített felmérésben a közgazdászok többsége, 56% az U-alakú válságra szavaz. A világszerte megkérdezett több mint 500 szakember a koronavírus járvány okozta lezárások közepette legvalószínűbbnek az U-alakú kilábalást látja. 20%-a a megkérdezetteknek a V-alakot, 15% egy V-hez hasonló azonban kissé elnyújtott kilábalási ütemet tartanak reálisnak. Alig néhány pár

szavazat jött a W, illetve L-alakú kilábalásokra, így ezeket tartják a legkevésbé valószínűleg a Reuters által kérdezett szakemberek. Az U-alakú kilábalást azért is tartják valószínűnek a szakértők, mivel világszerte a gazdasági lezárások feloldása teljes mértékben csak a vírussal szembeni vakcina elkészülte után válhat teljes mértékűvé. Ráadásul a megkérdezettek kiemelték, hogy amennyiben 2020 második felében tovább romlana a járványhelyzet, úgy az előrejelzéseket még tovább kell majd csökkenteni a jelenlegihez képest.



8. ábra: Reuters által megkérdezett szakemberek előrejelzése 2020-ra.
Forrás: Reuters[2]

Egyre több vélekedés alakul ki arról, hogy a világgazdaság V-alakú visszapattanására vakcina hiányában már nincsen esély a károk miatt. Az év elején még sok szakember úgy vélekedett, hogy a kezdődő visszaesés nem lesz tartós a világban, hanem gyors visszapattanás lesz várható. Neel Kashkari az amerikai jegybank Minneapolis városának kirendeltségének szakembere május közepén határozottan állította, hogy a V-alakú kilábalás már nem életszerű. Az Egyesült Államok gazdasági teljesítménye az előző év decemberi értékét meg sem fogja

[2] https://www.reuters.com/article/us-global-economy-poll/global-economic-contraction-to-be-steepest-on-record-recovery-u-shaped-reuters-poll-idUSKCN22600U (2020.10.04.)

közelíteni a kilábalást követően. Ráadásul pillanatok alatt a munkanélküliségi ráta közel 15%-os mértékűre ugrott, amely csak nagyon lassan fog tudni csökkenni.

JP Morgan amerikai bank teljes mértékben elvetette a V-alakot és összességében U-alakú válságot vár. A neves nagybank is úgy vélekedik, hogy a V-alakú válságban már nincsen értelme reménykedni az Egyesült Államokban. A problémák és a károk sokkal komolyabbak, amelyek jelentős hatással vannak a kilábalás ütemére. Véleményük szerint várhatóan csak 2022-ben érik el a korábbi gazdasági teljesítményt. Ennek alapján várhatóan a gazdaság csak 10 negyedév elteltével lesz képes elérni a korábbi csúcsot.

Magyar Nemzeti Bank egy erős V-alakú gazdasági visszapattanáshoz közeli, „pipa" alakú kilábalást tart reálisnak Magyarországon. Mindez azzal támasztható alá, hogy a magyar gazdaság az elmúlt egy évtized során folyamatosan felülteljesítő gazdaság volt a kontinensen. Hazánk ennek során jelentősen megerősítette gazdasági pozícióját, főleg a 2010 előtti időszakhoz képest. Emlékezzünk rá, milyen súlyos gazdasági és megélhetési válságot okozott az embereknek a 2008-as gazdasági válság kirobbanásakor a szocialista kormányok által "karbantartott" gazdaság. Ezzel szemben a koronavírus-járvány okozta gazdasági nehézségek stabil, erős állapotban érték a gazdaságot. Természetesen vannak olyan ágazatok, mint például a turizmus vagy vendéglátás, amelyet jobban megütött a járvány, de összességében az uniós átlagnál jobban teljesít a magyar gazdaság. Mindezek következtében nem egy V-alakú gyors kilábalásra, hanem kis mértékben elnyújtott, „pipa" alakú kilábalás tűnik reálisnak. Összességében az év első három negyedévében 5-6 százalékos GDP visszaesés várható.

Összefoglalás

Eltérő alakzatokkal szembesül a világ, ugyanakkor Magyarország a jól teljesítő országok között van. Magyarországot várhatóan kevésbé viseli meg ez a válság, köszönhetően a helyes kormányzati intézkedéseknek és a korábbi évek erős gazdasági fejlődésének. A világon szinte mindenhol romló előrejelzéseket tesznek közzé arra vonatkozóan, mennyire elhúzódó válságba kerülnek az egyes gazdaságok. Magyarország várhatóan hamarabb lesz képes visszatérni a korábbi magas GDP növekedési pályára, mint a nyugati országok. korábbi években megszokott magas és stabil növekedési ütemet produkálja.

Válságok negatív hatása egyszerre érint valamennyi gazdasági szereplőt, miközben a kilábalás jelentősen eltérő képet mutathat. Ebből a szempontból is nagyon fontos, hogy egy adott ország mennyire stabil fundamentumokra építenek. Magyarország kormánya 2010-től kezdődően hatalmas sikereket értek el a gazdasági és társadalmi stabilitás érdekében. Gazdaságunkat ennek köszönhetően a járvány előtt sikerült megerősíteni és a negatív sokk felkészülten ért minket. GDP növekedésünk messze meghaladta az Európai Unió átlagát és a közép-kelet-európai régióval együtt az egyik legmagasabb növekedést tudta felmutatni. Olyan sikerágazatok, mint például a turizmus, ugyan most az egyik legnagyobb sokkot szenvedi el, de erős alapok miatt várhatóan hamar talpra áll a szektor. Mindannyian abban bízunk, hogy mihamarabb helyreálljon a megszokott gazdasági környezet a járvány okozta egészségügyi óvintézkedések betartása mellett.

Felhasznált források

- GREENBERG, Jeff – SEYDL, Joe: The shape of the recovery In: JPMorgan.com, https://www.jpmorgan.com/securities/insights/the-shape-of-the-recovery (2020.10.04.)
- GREG, Robb: A V-shaped recovery is 'off the table,' Fed's Kashkari says In: Marketwatch, https://www.marketwatch.com/story/a-v-shaped-recovery-is-off-the-table-feds-kashkari-says-2020-05-14 (2020.10.04.)
- KEATING, Joshua E.: What Shape Is Your Recession? In: Foreignpolicy.com, https://foreignpolicy.com/2010/10/12/what-shape-is-your-recession/ (2020.10.04.)
- Origo.hu: A jegybank tartja az idei növekedési prognózisát In: Origo.hu, https://www.origo.hu/gazdasag/20200510-a-jegybank-tartja-az-idei-novekedesi-prognozisat.html?utm_source=fb_origogazdasag&utm_medium=whatever&utm_campaign=gazdasag&fbclid=IwAR28LdsdlOY5GmzPbusjg3IkcfUNMgnh828j7H60aToQSjiOBgftWtB36iY (2020.10.04.)
- Portfolio.hu, Orbán Viktor üzent Budapestnek és a koronavírus második hullámára figyelmeztetett In: Portfolio.hu, https://www.portfolio.hu/gazdasag/20200501/orban-viktor-uzent-budapestnek-es-a-koronavirus-masodik-hullamara-figyelmeztetett-429430 (2020.10.04.)
- Portfolio.hu: Virág Barnabás: Nem lesz V-alakú kilábalás In: Portfolio.hu, https://www.portfolio.hu/gazdasag/20200910/virag-barnabas-nem-lesz-v-alaku-kilabalas-448176 (2020.10.04.)
- RICKARDS, Jim: Japan's in the middle of its 3rd 'lost decade' and a recovery is nowhere in sight In: Business Insider, https://www.businessinsider.com/japans-3rd-lost-decade-recovery-nowhere-in-sight-2016-3 (2020.10.04.)
- RODECK, David: Alphabet Soup: Understanding the Shape of a COVID-19 Recession In: Forbes, https://www.forbes.com/advisor/investing/covid-19-coronavirus-recession-shape/ (2020.10.04.)
- SARKAR, Shrutee: Global economic contraction to be steepest on record, recovery U-shaped: Reuters poll In: Reuters, https://www.reuters.com/article/us-

global-economy-poll/global-economic-contraction-to-be-steepest-on-record-recovery-u-shaped-reuters-poll-idUSKCN22600U (2020.10.04.)

- WOODWARD, Aylin: The coronavirus pandemic could last up to 2 years, according to US experts. They predict we may see a 2nd, larger wave of infections this fall. In: Business Insider, https://www.businessinsider.com/coronavirus-pandemic-could-last-2-years-resurge-in-fall-2020-5 (2020.10.04.)