Analizy OSW

OŚRODEK STUDIÓW WSCHODNICH 23.11.2011 www.osw.waw.pl

Węgry wracają do rozmów z Międzynarodowym Funduszem Walutowym

Tomasz Dąborowski

21 listopada Węgry zwróciły się do Międzynarodowego Funduszu Walutowego oraz Komisji Europejskiej z prośbą o pomoc finansową. Decyzja oznacza zwrot w dotychczasowej polityce centroprawicowego rządu Viktora Orbána. W połowie 2010 roku przerwał on współpracę z Funduszem oraz uczynił ze sprzeciwu wobec międzynarodowych instytucji finansowych główny element strategii „suwerennej polityki gospodarczej". Zmiana nastawienia rządu względem współpracy z MFW jest wynikiem coraz trudniejszej sytuacji gospodarczej Węgier: niższego niż prognozowano wzrostu gospodarczego, deprecjacji forinta oraz realnego ryzyka obniżenia przez główne agencje ratingowe oceny węgierskich obligacji do poziomu śmieciowego. Obecna sytuacja budżetowa nie jest jednak na tyle dramatyczna, aby węgierski rząd zmuszony był szybko zawierać nowe porozumienie kredytowe. Jeśli zostanie ono podpisane, nie powinno doprowadzić do radykalnej zmiany polityki gospodarczej Węgier. Od początku 2011 roku Węgry w coraz większym stopniu koncentrują się bowiem na ograniczeniu wydatków budżetowych i wdrażaniu reform strukturalnych, co jest zgodne z postulatami międzynarodowych instytucji finansowych.

Węgierska „suwerenna polityka gospodarcza"

W związku ze światowym kryzysem finansowym pod koniec 2008 roku Węgry uzyskały kredyt *stand by* (wymuszający pakiet reform) w wysokości 20 mld euro w ramach specjalnego porozumienia z MFW, Unią Europejską oraz Bankiem Światowym. Porozumienie zawarte przez lewicowy gabinet przewidywało konieczność znacznej redukcji deficytu budżetowego oraz reform strukturalnych (m.in. podniesienie wieku emerytalnego, likwidacja trzynastych emerytur). Treść uzgodnień była niezwykle ostro krytykowana przez opozycyjny wówczas Fidesz, który po przejęciu władzy w kwietniu 2010 roku zerwał współpracę z międzynarodowymi instytucjami finansowymi (odmówił podpisania nowego porozumienia i zdecydował się nie korzystać ze środków w ramach poprzedniej linii kredytowej). Premier Orbán przedstawiał to jako wolę prowadzenia „suwerennej polityki gospodarczej" i sprzeciw wobec dyktatu zagranicznych instytucji finansowych.
Brak formalnych zobowiązań wobec międzynarodowych instytucji finansowych umożliwił rządowi Orbána wdrażanie szeregu niekonwencjonalnych rozwiązań gospodarczych. Wprowadzono specjalne podatki dla sektora finansowego, telekomunikacji, wielkich sieci handlowych i sektora energetycznego, a jednocześnie obniżono stawki podatków dochodowych i CIT dla małych i średnich przedsiębiorstw. W lutym 2011 roku rząd

doprowadził do przejęcia przez państwo aktywów otwartych funduszy emerytalnych, *de facto* demontując publiczno-prywatny system emerytalny. We wrześniu br. parlament przyjął też ustawę umożliwiającą obywatelom jednorazową i całkowitą spłatę kredytów dewizowych po usztywnionym kursie. Powyższe działania były krytykowane przez międzynarodowe instytucje finansowe oraz zagraniczne firmy obecne na Węgrzech jako niekorzystne dla przedsiębiorstw, a jednocześnie utrudniające stabilny wzrost gospodarczy. Węgierski rząd przekonywał jednak, że rozwiązania te ożywią węgierską gospodarkę, a zarazem pomogą w uzdrowieniu finansów publicznych.

Dotychczasowe efekty polityki gospodarczej

Działania rządu nie doprowadziły do przyspieszenia wzrostu gospodarczego, natomiast znacząco poprawiły sytuację budżetową. Uzależnione od eksportu Węgry należą do najwolniej rozwijających się państw w Europie Środkowej oraz mają najniższą prognozę wzrostu na lata przyszłe. Nie udało się pobudzić popytu wewnętrznego, a działania rządu zostały bardzo negatywnie przyjęte przez większość inwestorów. Niekorzystny wizerunek Węgier oraz bardzo wysoki poziom długu publicznego (zob. Aneks) znajduje odzwierciedlenie w wyjątkowo wysokim oprocentowaniu węgierskich obligacji oraz trudnościach w ich sprzedaży. Rentowność 10-letnich obligacji denominowanych w węgierskiej walucie wynosi obecnie 8,4% (dla porównania: polskich 5,7%; słowackich 4,3%; czeskich 3,1%, niemieckich 2,0% – dane z końca października). Ryzykowna polityka gospodarcza oraz niepewność na światowych rynkach wpływają także na rekordowo niską wartości forinta (od początku lipca stracił 15,5% wartości względem euro). Główną przyczyną deprecjacji węgierskiej waluty w ostatnich miesiącach było ogłoszenie negatywnych prognoz gospodarczych oraz przyjęcie we wrześniu br. mechanizmu wcześniejszej spłaty kredytów walutowych, który uderzy w rentowność sektora bankowego i już spowodował znaczny wzrost popytu na waluty zagraniczne.

Sukcesem rządu jest natomiast poprawa sytuacji finansowej państwa. Węgry jako jedyny kraj w UE zanotowały w roku 2011 nadwyżkę budżetową. Było to jednak możliwe dzięki nacjonalizacji środków z drugiego filaru emerytalnego, które zostały jednorazowo ujęte jako dochód budżetowy. Relatywnie korzystna sytuacja fiskalna ma szansę się utrzymać dzięki reformom strukturalnym, których wdrażanie rozpocznie się od 2012 roku. Rząd przewiduje znaczne cięcia wydatków budżetowych, m.in. w ramach systemu zabezpieczenia społecznego, dopłat do lekarstw i komunikacji miejskiej i finansowania szkolnictwa (oszczędności o łącznej wartości 3% PKB w budżecie na rok 2012). Kroki te mają pozwolić utrzymać deficyt budżetowy w kolejnych latach poniżej poziomu 3% PKB.

Perspektywy

Wznowienie współpracy rządu węgierskiego z MFW zostało pozytywnie przyjęte przez rynek i korzystnie wpływa na stabilność systemu finansowego. Nie jest jednak jasne, kiedy, w jakiej wysokości oraz ewentualnie na jakich warunkach kredyt będzie przyznany. Obecnie spekuluje się jedynie o przyznaniu 4 mld euro w ramach zapobiegawczej linii kredytowej

(PCL) na początku 2012 roku. Nie należy się jednak spodziewać szybkiego podpisania porozumienia kredytowego z MFW oraz Komisją Europejską. Przemawia za tym przede wszystkim brak ryzyka zachwiania stabilności finansowej w krótkiej perspektywie, wynikające z wysokiego poziom depozytów rządowych w banku centralnym (ok. 8 mld euro) oraz środków pozostałych z przejęcia OFE. Istotnym czynnikiem komplikującym porozumienie z Funduszem jest upolitycznienie tej kwestii przez władze węgierskie. Rząd stara się akcentować odmienny charakter nowo negocjowanej umowy z MFW w porównaniu z demonstracyjnie zakwestionowaną umową o kredycie *stand by* z 2008 roku. Budapeszt będzie zainteresowany przede wszystkim uzyskaniem zapobiegawczej linii kredytowej, która nie nakłada na państwo znaczących ograniczeń w kształtowaniu polityki gospodarczej. Fundusz będzie naciskał natomiast na przyjęcie przez Węgry większego pakietu zobowiązań (np. rezygnacji z podatku bankowego), co nie będzie sprzyjać szybkiemu osiągnięciu porozumienia.

Tomasz Dąborowski, współpraca Andrzej Sadecki

Aneks

Główne wskaźniki gospodarcze Węgier



Źródło: Komisja Europejska