

*Jerzy Kaźmierczyk  
Damian Nowak*

---

# **CZY KRYZYS WĘGIERSKI MOŻNA POTRAKTOWAĆ JAKO PRZYKŁAD KRYZYSU MODELU GOSPODARKI?**

---

## **1. Wstęp**

Kryzys gospodarczy, który rozpoczął się w 2008 r., nadal trwa. Niektóre kraje uporały się z nim szybko, inne jednak wciąż tkwią w kłopotach. Dla części z nich kryzys jest wyraźnym sygnałem do zmiany polityki gospodarczej. Dalsze ignorowanie negatywnych symptomów dla wielu krajów było niemożliwe. Nie pozwoliłyby na to rynki finansowe i agencje ratingowe. Jednym z takich krajów są Węgry.

Węgry mają poważne kłopoty finansowe. Można jednak sterować gospodarką tak, aby negatywne skutki kryzysu były możliwie niewielkie. W opracowaniu postanowiono znaleźć odpowiedzi na pytania o to, czy Węgrzy zdali egzamin w tym zakresie i czy kryzys węgierski jest przykładem kryzysu gospodarki kapitalistycznej.

Autorzy analizują sytuację gospodarczą Węgier od 2004 r., czyli od rozszerzenia Unii Europejskiej. W dużym jednak stopniu koncentrują swoją uwagę na przemianach gospodarczych, jakie miały miejsce w ostatnim roku. W celu oceny sytuacji gospodarczej Węgier (na tle pozostałych krajów UE) przeanalizowano takie mierniki ekonomiczne, jak: rentowność dziesięcioletnich obligacji skarbowych, deficyt lub nadwyżka finansów publicznych w stosunku do PKB, dług publiczny brutto (w mln euro), dług publiczny (w % PKB), realne tempo wzrostu PKB, stopa bezrobocia osób w przedziale wiekowym od 15 do 64 lat, wydajność

pracy na zatrudnionego oraz długoterminowe ratingi Węgier. Pozwoliło to zobrazować sytuację, w jakiej znalazł się ten kraj, oraz przejść do analizy węgierskich problemów gospodarczych, a także zaproponować ewentualne sposoby ich rozwiązania. Znaczącym odniesieniem dla analizy sytuacji gospodarczej Węgier były uwarunkowania gospodarcze takich krajów, jak: Grecja, Hiszpania, Irlandia, Portugalia oraz Włochy (GHIPW).

## 2. Sytuacja gospodarcza na Węgrzech – podstawowe mierniki

Jednym ze wskaźników najbardziej podatnych na zmiany makroekonomiczne, a w szczególności te dotyczące sytuacji sektora finansów publicznych, jest oprocentowanie papierów wartościowych emitowanych przez rządy krajów. Jak wynika z tabeli 1, rentowność obligacji skarbowych zmieniała się wraz z rozwojem sytuacji gospodarczej.

Spośród analizowanych „starych” krajów UE w 2010 r. najwyższe koszty długu miały kraje, w których kryzys dał się odczuć najsilniej: Grecja, Hiszpania, Irlandia, Portugalia, Włochy. Wysokie koszty długu dotyczyły także nowych krajów członkowskich UE. Maksymalne oprocentowanie węgierskich papierów dłużnych (na koniec roku) zanotowano w 2009 r., wyniosło ono wówczas ponad 9%. Rosnące obawy inwestorów o stabilność finansową Węgier w 2010 r. ponownie sprzyjały wzrostowi premii za ryzyko [*Report...* 2011, s. 13]. Od początku 2011 r. rząd Węgier ogłosił wiele reform strukturalnych, co zmieniło ocenę ryzyka kraju oraz wpłynęło na stopniowy, znaczny spadek premii za ryzyko [*Report...* 2011, s. 14]. W listopadzie 2011 r. koszt węgierskiego długu wyniósł 8,53%.

Koszt długu jest bezpośrednio związany z deficytem finansów publicznych. Dane zamieszczone w tabeli 2 pokazują, że dla 27 krajów UE deficyt finansów publicznych od początku kryzysu, tj. od 2008 r., do 2010 r. wzrósł znacznie – z poziomu 2,4% PKB w 2008 r. do 6,4% PKB w 2010 r. Najgorzej z całej grupy „starych” krajów UE w 2010 r. prezentowały się kraje, które najbardziej odczuły kryzys, czyli kraje grupy GHIPW. Gospodarka Węgier prezentuje nieco odmienną tendencję. W latach 2004–2006 nastąpił tam wzrost deficytu do poziomu 9,3% PKB, następnie deficyt zmniejszył swoje rozmiary do 4,2% PKB w 2010 r. Natomiast różnice prognoz deficytu finansów publicznych na 2012 r. między rządem a bankiem centralnym nie wpływają pozytywnie na wizerunek Węgier<sup>1</sup>.

Skumulowane deficyty finansów publicznych tworzą dług publiczny. Największy jego względny wzrost w latach 2004–2010 zaobserwowano na Łotwie (o 404,42%), w Irlandii (o 234,59%), Rumunii (o 215,01%) oraz na Litwie

<sup>1</sup> <http://www.parkiet.com/artykul/1036161.html> (31.03.2011).

Tabela 1. Rentowność dziesięcioletnich obligacji skarbowych (w %)

Kraj	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	I 2011	III 2011	VI 2011	IX 2011	XI 2011
UM <sup>a</sup>	4,12	3,42	3,84	.	.	.	4,16 <sup>b</sup>	4,25	4,40	4,53	4,08	4,69
UE <sup>c</sup>	4,65	3,86	4,15	4,49	.	.	.	5,04	.	5,54	.	.
Austria	4,15	3,39	3,80	4,05	.	.	3,43 <sup>b</sup>	3,54	3,68	3,43	2,64	3,36
Belgia	4,15	3,43	3,81	4,06	.	.	3,99 <sup>b</sup>	4,14	4,21	4,14	3,88	4,84
Dania	4,30	3,40	3,81	4,02	.	.	3,01 <sup>b</sup>	3,05	3,29	2,96	2,07	2,01
Finlandia	4,11	3,35	3,78	4,05	.	.	3,19 <sup>b</sup>	3,27	3,45	3,29	2,35	2,54
Francja	4,10	3,41	3,80	4,07	.	.	3,34 <sup>b</sup>	3,44	3,61	3,43	2,64	3,41
Grecja	4,25	3,58	4,07	4,29	.	.	12,01 <sup>b</sup>	11,73	12,44	16,69	17,78	17,92
Hiszpania	4,10	3,39	3,78	4,07	.	.	5,38 <sup>b</sup>	5,38	5,25	5,48	5,20	6,20
Holandia	4,09	3,37	3,78	4,07	.	.	3,16 <sup>b</sup>	3,23	3,42	3,28	2,34	2,45
Irlandia	4,08	3,33	3,74	4,04	.	.	8,45 <sup>b</sup>	8,75	9,67	11,43	8,51	8,51
Niemcy	4,04	3,35	3,76	4,02	.	.	2,91 <sup>b</sup>	3,02	3,21	2,89	1,83	1,87
Portugalia	4,14	3,44	3,91	4,18	.	.	6,53 <sup>b</sup>	6,95	7,8	10,87	11,34	11,89
Szwecja	4,42	3,39	3,70	3,93	.	.	3,21 <sup>b</sup>	3,28	3,35	2,89	1,83	1,69
Wielka Brytania	4,93	4,46	4,37	4,94	.	.	3,41 <sup>b</sup>	3,82	3,78	3,09	2,41	2,29
Włochy	4,26	3,56	4,05	4,26	.	.	4,6 <sup>b</sup>	4,73	4,88	4,82	5,6	7,06
GHIPW <sup>d</sup>	4,17	3,46	3,91	4,17	.	.	7,39	7,51	8,10	9,86	9,69	10,32
Bułgaria	5,25	3,80	4,01	4,42	5,81	6,75	5,19	5,56	5,38	5,39	5,30	5,27
Cypr	6,08	5,16	4,12	4,51	.	.	4,6 <sup>b</sup>	4,60	4,60	5,78	7,0	7,0
Litwa	4,43	3,73	4,00	4,58	.	.	5,15 <sup>b</sup>	5,15	5,15	5,05	5,09	5,25
Łotwa	4,85	3,53	4,16	5,63	6,71	15,50	6,85	5,38	6,49	5,87	5,60	5,73
Malta	4,68	4,57	4,32	4,73	.	.	4,42 <sup>b</sup>	4,51	4,68	4,63	4,14	4,35
Polska	6,92	5,23	5,26	5,50	6,09	6,13	5,80	6,26	6,27	5,88	5,74	5,80
Słowacja	5,02	3,52	4,42	4,49	4,72	.	4,06 <sup>b</sup>	4,16	4,32	4,39	4,25	4,71
Słowenia	2,49	3,81	3,90	4,54	4,67	4,37	3,83	4,29	4,30	4,58	4,86	6,46
Węgry	8,19	6,60	7,12	6,74	8,24	9,11	7,28	7,7	7,29	7,22	7,64	8,53

<sup>a</sup> UM – unia monetarna euro; <sup>b</sup> wartości na koniec 2010 r.; <sup>c</sup> – średnia dla krajów UE zamieszczonych w tabeli;

<sup>d</sup> GHIPW – gospodarki, które najbardziej ucierpiały podczas kryzysu: Grecja, Hiszpania, Irlandia, Portugalia, Włochy.

Źródło: obliczenia i opracowanie własne na podstawie: [http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=irt\\_lt\\_gby10\\_a&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=irt_lt_gby10_a&lang=en) (23.07.2011); <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=teimf050> (28.12.2011).

(o 197,11%). Nie były to więc głównie kraje, które obecnie (na początku 2012 r.) przeżywają największy kryzys (tabela 3). W przypadku Węgier dług publiczny rósł nieco szybciej (o 56,53%) niż w grupie GHIPW (o 45,22%). Również niższa wiarygodność finansowa Węgier w porównaniu z krajami GHIPW nie pozwoliła władzom z Budapesztu na drastyczny wzrost długu. W przypadku okresu 2008–2010 węgierski dług publiczny wzrósł tylko o 7,87%. Podobnie niski wzrost

długu zanotowała jedynie Holandia (6,9%). Pozostałe kraje charakteryzowały się dwu-, a nawet trzycyfrowym wzrostem. Oznacza to, że Węgry podjęły działania ostrożnościowe, dotyczące długu publicznego.

Tabela 2. Deficyt bądź nadwyżka finansów publicznych w stosunku do PKB (w %)

Kraj	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Zmiana względna <sup>a</sup> w latach 2008–2010	Zmiana bezwzględna w latach 2008–2010 (2010–2008)
UE-27	-2,9	-2,5	-1,5	-0,9	-2,4	-6,8	-6,4	166,67	-4,00
UE-25	-2,9	-2,5	-1,5	-0,9	-2,3	-6,8	-6,4	178,26	-4,10
UM-17	-2,9	-2,5	-1,4	-0,7	-2,0	-6,3	-6,0	200,00	-4,00
UM-16	-2,9	-2,5	-1,4	-0,7	-2,0	-6,3	-6,0	200,00	-4,00
Austria	-4,5	-1,7	-1,6	-0,9	-0,9	-4,1	-4,6	411,11	-3,70
Belgia	-0,3	-2,7	0,1	-0,3	-1,3	-5,9	-4,1	215,38	-2,80
Dania	2,1	5,2	5,2	4,8	3,2	-2,7	-2,7	184,38	-5,90
Finlandia	2,3	2,7	4,0	5,2	4,2	-2,6	-2,5	159,52	-6,70
Francja	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,0	112,12	-3,70
Grecja	-7,5	-5,2	-5,7	-6,4	-9,8	-15,4	-10,5	7,14	-0,70
Hiszpania	-0,3	1,0	2,0	1,9	-4,2	-11,1	-9,2	119,05	-5,00
Holandia	-1,7	-0,3	0,5	0,2	0,6	-5,5	-5,4	1 000,00	-6,00
Irlandia	1,4	1,6	2,9	0,1	-7,3	-14,3	-32,4	343,84	-25,10
Niemcy	-3,8	-3,3	-1,6	0,3	0,1	-3,0	-3,3	3 400,00	-3,40
Portugalia	-3,4	-5,9	-4,1	-3,1	-3,5	-10,1	-9,1	160,00	-5,60
Szwecja	0,6	2,2	2,3	3,6	2,2	-0,7	0,0	100,00	-2,20
Wielka Brytania	-3,4	-3,4	-2,7	-2,7	-5,0	-11,4	-10,4	108,00	-5,40
Włochy	-3,5	-4,3	-3,4	-1,5	-2,7	-5,4	-4,6	70,37	-1,90
GHIPW	-2,7	-2,6	-1,7	-1,8	-5,5	-11,3	-13,2	140,00	-7,70
Bułgaria	1,8	1,0	1,9	1,1	1,7	-4,7	-3,2	288,24	-4,90
Cypr	-4,1	-2,4	-1,2	3,4	0,9	-6,0	-5,3	688,89	-6,20
Czechy	-3,0	-3,6	-2,6	-0,7	-2,7	-5,9	-4,7	74,07	-2,00
Estonia	1,6	1,6	2,4	2,5	-2,8	-1,7	0,1	-103,57	2,90
Litwa	-1,5	-0,5	-0,4	-1,0	-3,3	-9,5	-7,1	115,15	-3,80
Łotwa	-1,0	-0,4	-0,5	-0,3	-4,2	-9,7	-7,7	83,33	-3,50
Malta	-4,7	-2,9	-2,8	-2,4	-4,5	-3,7	-3,6	-20,00	0,90
Polska	-5,4	-4,1	-3,6	-1,9	-3,7	-7,3	-7,9	113,51	-4,20
Rumunia	-1,2	-1,2	-2,2	-2,6	-5,7	-8,5	-6,4	12,28	-0,70
Słowacja	-2,4	-2,8	-3,2	-1,8	-2,1	-8,0	-7,9	276,19	-5,80
Słowenia	-2,3	-1,5	-1,4	-0,1	-1,8	-6,0	-5,6	211,11	-3,80
Węgry	-6,4	-7,9	-9,3	-5,0	-3,7	-4,5	-4,2	13,51	-0,50

<sup>a</sup> zastosowano wzór:  $[(2010-2008)/2008]*100$ ; oznaczenia jak w tabeli 1.

Źródło: obliczenia i opracowanie własne na podstawie: <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do> (23.07.2011).

Tabela 3. Dług publiczny brutto (w mln euro)

Kraj	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Zmiana względna w latach 2004–2010 (w %) [(2010–2004)/2004]	Zmiana względna w latach 2008–2010 (w %) [(2010–2008)/2008]
UE-27	6 606 180	6 949 284	7 196 695	7 310 759	7 782 775	8 768 748	9 828 232	48,77	26,28
UE-25	6 586 885	6 930 497	7 178 388	7 290 933	7 760 809	8 735 948	9 785 316	48,56	26,09
UM-17	5 465 779	5 715 969	5 867 737	5 984 848	6 472 882	7 116 276	7 837 207	43,39	21,08
UM-16	5 465 293	5 715 457	5 867 146	5 984 256	6 472 140	7 115 285	7 836 256	43,38	21,08
Austria	151 869,3	157 428	161 392,3	165 023,7	180 475,2	191 002,3	205 211,6	35,12	13,71
Belgia	273 881,5	279 013,5	280 412,8	282 105,9	309 191,2	326 371,3	341 019	24,51	10,29
Dania	88 952,4	78 206,2	70 191,9	62 601	80 539,8	92 978,2	102 064,8	14,74	26,73
Finlandia	67 587	65 652	65 696	63 225	63 015	74 998	87 216	29,04	38,41
Francja	1 076 932	1 145 354	1 149 937	1 211 563	1 318 601	1 492 746	1 591 169	47,75	20,67
Grecja	183 157	195 421	224 204	239 364	262 318	298 706	328 588	79,40	25,26
Hiszpania	388 701	391 083	389 507	380 661	433 611	561 319	638 767	64,33	47,31
Holandia	257 604	266 060	255 916	258 982	347 065	347 610	371 028	44,03	6,90
Irlandia	44 255,1	44 405,7	44 011,9	47 361,2	79 836,8	104 782,2	148 074,2	234,59	85,47
Niemcy	1 453 783	1 524 394	1 571 667	1 578 814	1 644 138	1 760 753	2 079 629	43,05	26,49
Portugalia	85 794,2	96 468,8	102 440,5	115 587	123 108	139 945	160 470	87,04	30,35
Szwecja	148 489,6	148 677,6	146 451,5	133 185,4	114 378,6	128 835,8	146 405,8	-1,40	28,00
Wielka Brytania	697 320,8	777 990,7	859 453,5	851 844,3	825 174,8	1 092 751	1 350 723	93,70	63,69
Włochy	1 445 826	1 514 409	1 584 096	1 602 115	1 666 603	1 763 864	1 843 015	27,47	10,59
GHIPW	2 147 733	2 241 787	2 344 259	2 385 088	2 565 477	2 868 616	3 118 914	45,22	21,57
Bulgaria	7526,2	6388,6	5721	5296,9	4849,3	5113	5843,1	-22,36	20,49
Cypr	8963,3	9490,7	9445	9261,5	8346,7	9826,3	10 618,7	18,47	27,22
Czechy	27 829,2	30 530,4	34 501,6	38 447,6	41 113,1	48 336,9	56 404,1	102,68	37,19
Estonia	486,7	511,3	590,7	592,2	741,4	991,3	951,1	95,42	28,28

cd. tabeli 3

Kraj	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Zmiana względna w latach 2004–2010 (w %) [(2010–2004)/2004]	Zmiana względna w latach 2008–2010 (w %) [(2010–2008)/2008]
Litwa	3520,4	3845	4326,5	4836,1	5032,1	7814,8	10 459,3	197,11	107,85
Łotwa	1591,1	1612,2	1706,7	1909,5	4491,6	6769,9	8025,9	404,42	78,69
Malta	3211,9	3355,4	3253,7	3385	3632,4	3954	4248,3	32,27	16,96
Polska	103 411,9	119 953,1	132 089,8	147 313,2	144 656,1	166 664,1	195 776,6	89,32	35,34
Rumunia	11 768,7	12 397,6	12 585,6	14 529,2	17 116	27 687,8	37 073	215,01	116,60
Słowacja	14 560,6	13 398,2	14 697	16 324,9	18 623,6	22 331,3	26 998,4	85,42	44,97
Słowenia	7425,4	7687,3	8204,4	7980,9	8180,1	12 449,5	13 703,9	84,55	67,53
Węgry	49 990,7	53 713,4	61 929,7	65 947,3	72 541,6	75 521,1	78 249,4	56,53	7,87

Oznaczenia jak w tabeli 1.

Źródło: obliczenia i opracowanie własne na podstawie: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tsieb090> (23.07.2011).

Jeżeli przyrównać dług publiczny do PKB, to okaże się, że kraje kryzysowe (GHIPW) przodują pod względem zadłużenia publicznego (tabela 4). Średnia prognoza dla ich gospodarek na 2011 r. wyniosła ponad 107% PKB. Również dla gospodarki Węgier utrzymuje się tendencja wzrostowa długu publicznego, prognoza na 2012 r. przewiduje utrzymanie go na poziomie 80,1% PKB.

Tabela 4. Dług publiczny (w % PKB)

Kraj	2007	2009	2011 <sup>a</sup>	2012 <sup>a</sup>	2013
UM	66,1	79,2	86,7	88,0	84,9
UE <sup>b</sup>	48,8	60,0	68,7	70,7	64,8
Austria	59,3	67,5	72,0	73,3	75,5
Belgia	84,2	96,2	100,5	102,1	95,1
Finlandia	35,2	43,8	51,1	53,0	53,0
Francja	63,8	78,1	86,8	89,8	85,6
Grecja	105,0	126,8	150,2	156,0	158,9
Holandia	45,3	60,8	66,6	67,3	64,7
Hiszpania	36,1	53,2	69,7	73,0	69,3
Irlandia	25,0	65,5	107,0	114,3	118,0
Niemcy	64,9	73,4	75,9	75,2	79,5
Portugalia	62,7	76,1	88,8	92,4	89,8
Włochy	103,6	116,0	120,2	119,9	116,9
GHIPW	66,5	87,5	107,2	111,1	110,6
Cypr	58,3	58,0	65,2	68,4	61,3
Estonia	3,7	7,2	9,5	11,7	5,8
Malta	61,7	68,6	70,8	70,9	65,4
Słowacja	29,6	35,4	45,1	47,4	45,3
Słowenia	23,4	35,4	44,8	47,6	46,2
Węgry	66,1	78,4	81,6	80,1	.

<sup>a</sup> prognozy Komisji Europejskiej nie uwzględniają aktywacji funduszu EFSF (*European Financial Stability Facility*) w związku z finansowym wsparciem dla Irlandii; <sup>b</sup> średnia dla krajów UE zamieszczonych w tabeli, dla 2013 r. nie brano pod uwagę gospodarki Węgier; oznaczenia jak w tabeli 1.

Źródło: obliczenia i opracowanie własne na podstawie [Monthly Bulletin 2011a, s. 67; 2011b, s. 91–92; *Commission...* 2010, s. 115].

Gospodarka Węgier w 2004 r. zanotowała wzrost PKB o 4,5%, po czym nastąpiło osłabienie wzrostów, które zakończyło się blisko siedmioprocentowym spadkiem PKB w 2009 r. (tabela 5). Biorąc pod uwagę to, że jest to kraj rozwijający się, zgodnie z teorią konwergencji jego PKB powinno rosnać szybciej niż w krajach rozwiniętych. Było tak w latach 2004–2006 i 2008, w pozostałych trzech latach (2007, 2009, 2010) gospodarka węgierska osiągnęła wyniki gorsze niż kraje unii monetarnej. Z kolei według prognozy Banku Centralnego Węgier wzrost PKB na lata 2011–2012 ma wynieść około 3%, jednakże zagrożeniem dla tak optymistycznej prognozy może być pogorszająca się sytuacja zadłużenia krajów strefy

Tabela 5. Realne tempo wzrostu PKB (w %)

Kraj	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>	2012 <sup>a</sup>	2013
UE-27	2,5	2	3,3	3	0,5	-4,3	1,8	1,8	1,9	.
UE-25	2,5	1,9	3,2	2,9	0,4	-4,2	1,9	1,8	1,9	.
UE-15	2,4	1,8	3,1	2,7	0,2	-4,3	1,8	1,7	1,8	.
UM-17	2,2	1,7	3,1	2,8	0,4	-4,2	1,8	1,6	1,8	1,9
UM-16	2,2	1,7	3,1	2,8	0,4	-4,1	1,8	1,6	1,8	.
Austria	2,5	2,5	3,6	3,7	2,2	-3,9	2,1	2,4	2	2,1
Belgia	3,2	1,7	2,7	2,9	1	-2,8	2,2	2,4	2,2	2,1
Dania	2,3	2,4	3,4	1,6	-1,1	-5,2	1,7	1,7	1,5	.
Finlandia	4,1	2,9	4,4	5,3	1	-8,2	3,6	3,7	2,6	2,4
Francja	2,5	1,8	2,5	2,3	-0,1	-2,7	1,5	1,8	2	2,5
Grecja	4,4 <sup>c</sup>	2,3 <sup>c</sup>	5,2 <sup>c</sup>	4,3 <sup>c</sup>	1 <sup>c</sup>	-2 <sup>c</sup>	-4,5 <sup>c</sup>	-3,5	1,1	2,5 <sup>b</sup>
Hiszpania	3,3	3,6	4	3,6	0,9	-3,7	-0,1	0,8	1,5	2,4
Holandia	2,2	2	3,4	3,9	1,9	-3,9	1,8	1,9	1,7	1,3
Irlandia	4,6	6	5,3	5,6	-3,5	-7,6	-1	0,6	1,9	.
Niemcy	1,2	0,8	3,4	2,7	1	-4,7	3,6	2,6	1,9	1,5
Portugalia	1,6	0,8	1,4	2,4	0	-2,5	1,3	-2,2	-1,8	1,7
Szwecja	4,2	3,2	4,3	3,3	-0,6	-5,3	5,7	4,2	2,5	.
Wielka Brytania	3	2,2	2,8	2,7	-0,1	-4,9	1,4	1,7	2,1	.
Włochy	1,5	0,7	2	1,5	-1,3	-5,2	1,3	1	1,3	1,5
GHIPW	3,1	2,7	3,6	3,5	-0,6	-4,2	-0,6	-0,7	0,8	2,22
Bułgaria	6,7	6,4	6,5	6,4	6,2	-5,5	0,2	2,8	3,7	.
Cypr	4,2	3,9	4,1	5,1	3,6	-1,7	1	1,5	2,4	2,7
Czechy	4,5	6,3	6,8	6,1	2,5	-4,1	2,3	2	2,9	.
Estonia	7,2	9,4	10,6	6,9	-5,1	-13,9	3,1	4,9	4	3,6
Litwa	7,4	7,8	7,8	9,8	2,9	-14,7	1,3	5	4,7	.
Łotwa	8,7	10,6	12,2	10	-4,2	-18	-0,3	3,3	4	.
Malta	1,8	4,2	1,9	4,6	5,4	-3,3	3,2	2	2,2	2,6
Polska	5,3	3,6	6,2	6,8	5,1	1,6	3,8	4	3,7	.
Rumunia	8,5	4,2	7,9	6,3	7,3	-7,1	-1,3	1,5	3,7	.
Słowacja	5,1	6,7	8,5	10,5	5,8	-4,8	4	3,5	4,4	4,8
Słowenia	4,4	4	5,8	6,8	3,7	-8,1	1,2	1,9	2,5	2,3
Węgry	4,5	3,2	3,6	0,8	0,8	-6,7	1,2	2,7	2,6	.

<sup>a</sup> dla lat 2011–2012 podano prognozowane wartości Eurostatu; <sup>b</sup> stan na styczeń 2010 r.; <sup>c</sup> tymczasowa wartość; oznaczenia jak w tabeli 1.

Źródło: obliczenia i opracowanie własne na podstawie: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsieb020&plugin=1> (23.07.2011); [Monthly Bulletin... 2011b, s. 91–92].

euro oraz kryzys zaufania na rynku międzybankowym, co przekłada się na zwiększenie kosztów pozyskania kapitału na rynku międzybankowym [Report... 2011, s. 20]. Węgierski wzrost gospodarczy jest napędzany głównie przez eksport, podczas gdy konsumpcja gospodarstw domowych oraz inwestycje pozostają na



bardzo niskim poziomie, co stanowi istotny problem w perspektywie dalszego ożywienia gospodarki [Report... 2011, s. 19]. Jak wynika z prognoz Komisji Europejskiej, PKB na Węgrzech w 2012 r., w ujęciu rok do roku, wzrośnie o 0,5%<sup>2</sup>.

Wraz ze zmianami cyklu koniunkturalnego zmieniał się także poziom bezrobocia w Unii Europejskiej (tabela 6). Od 2008 r. do 2010 r. nastąpił cykl wzrostów stopy bezrobocia we wszystkich badanych gospodarkach, z wyjątkiem Niemiec, które i tak w 2009 r. miały wyższą stopę bezrobocia niż rok wcześniej. W 27 krajach UE stopa bezrobocia wzrosła przeciętnie z 7,1% w 2008 r. do 9,7% w 2010 r. Z danych wynika, że bezrobocie w krajach, które najmocniej odczuły kryzys (GHIPW), wzrosło średnio z 8% w 2008 r. do 13,3% w 2010 r. Był to zatem (względny) wzrost stopy bezrobocia o 66,25%. Na Węgrzech również zauważalny był (słabszy) wzrost stopy bezrobocia z poziomu 7,9% w 2008 r. do 11,2% w 2010 r.

Tabela 6. Stopa bezrobocia osób w przedziale wiekowym od 15 do 64 lat (w %)

Kraj	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Zmiana względna <sup>a</sup> w latach 2008–2010	Zmiana bezwzględna w latach 2008–2010 (2010–2008)
UM-17	9,3	9,1	8,4	7,5	7,6	9,5	10,1	32,89	2,5
UM-16	9,3	9,1	8,4	7,5	7,6	9,5	10,1	32,89	2,5
UE	8,3	9,1	8,3	7,2	7,1	9,0	9,7	36,62	2,6
UE-27	9,3	9,0	8,3	7,2	7,1	9,0	9,7	36,62	2,6
UE-25	9,3	9,1	8,3	7,2	7,1	9,1	9,8	38,03	2,7
Austria	5,3	5,2	4,8	4,5	3,9	4,9	4,5	15,38	0,6
Belgia	7,4	8,5	8,3	7,5	7,0	8,0	8,4	20,00	1,4
Dania	5,3	4,9	4,0	3,8	3,4	6,1	7,6	123,53	4,2
Finlandia	10,4	8,5	7,8	6,9	6,4	8,4	8,5	32,81	2,1
Francja	9,2	8,9	8,8	8,0	7,4	9,1	9,3	25,68	1,9
Grecja	10,4	10,0	9,0	8,4	7,8	9,6	12,7	62,82	4,9
Hiszpania	11,1	9,2	8,6	8,3	11,4	18,1	20,2	77,19	8,8
Holandia	4,7	4,8	3,9	3,2	2,7	3,4	4,5	66,67	1,8
Irlandia	4,6	4,4	4,5	4,6	6,1	12,0	13,7	124,59	7,6
Niemcy	10,8	11,2	10,3	8,7	7,6	7,8	7,2	-5,26	-0,4
Portugalia	6,7	8,1	8,1	8,5	8,1	10,0	11,4	40,74	3,3
Szwecja	6,8	7,9	7,1	6,2	6,3	8,5	8,6	36,51	2,3
Wielka Brytania	4,6	4,8	5,4	5,4	5,7	7,7	7,9	38,60	2,2
Włochy	8,0	7,8	6,9	6,2	6,8	7,9	8,5	25,00	1,7
GHIPW	8,2	7,9	7,4	7,2	8,0	11,5	13,3	66,25	5,3

<sup>2</sup> [http://biznes.gazetaprawna.pl/artykuly/567630,wzrost\\_gospodarczy\\_na\\_wegrzech\\_w\\_2012\\_r\\_wyniesie\\_ledwie\\_0\\_5\\_proc.html](http://biznes.gazetaprawna.pl/artykuly/567630,wzrost_gospodarczy_na_wegrzech_w_2012_r_wyniesie_ledwie_0_5_proc.html) (21.02.2012).

cd. tabeli 6

Kraj	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Zmiana względna <sup>a</sup> w latach 2008–2010	Zmiana bezwzględna w latach 2008–2010 (2010–2008)
Bułgaria	12,2	10,2	9,0	6,9	5,7	6,9	10,3	80,70	4,6
Cypr	4,4	5,4	4,7	4,0	3,8	5,4	6,4	68,42	2,6
Czechy	8,3	8,0	7,2	5,4	4,4	6,8	7,4	68,18	3
Estonia	10,4	8,1	6,0	4,8	5,6	14,1	17,3	208,93	11,7
Litwa	11,4	8,4	5,7	4,4	5,9	13,9	18,0	205,08	12,1
Łotwa	10,1	9,0	7,0	6,1	7,7	17,5	19,0	146,75	11,3
Malta	7,4	7,4	6,9	6,5	6,1	7,0	7,0	14,75	0,9
Polska	19,4	18,0	14,0	9,7	7,2	8,3	9,7	34,72	2,5
Rumunia	8,1	7,5	7,6	6,8	6,1	7,2	7,6	24,59	1,5
Słowacja	18,6	16,3	13,4	11,2	9,5	12,1	14,4	51,58	4,9
Słowenia	6,1	6,7	6,1	5,0	4,5	6,0	7,4	64,44	2,9
Węgry	5,9	7,2	7,5	7,4	7,9	10,1	11,2	41,77	3,3

<sup>a</sup> zastosowano wzór:  $[(2010-2008)/2008]*100$ ; oznaczenia jak w tabeli 1.

Źródło: obliczenia i opracowanie własne na podstawie: [http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=lfsa\\_urgaed&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=lfsa_urgaed&lang=en) (23.07.2011).

Poziom wydajności pracy na jednego pracownika na Węgrzech różni się od poziomu w pozostałych gospodarkach (tabela 7). Węgry w latach 2004–2010 wypracowały około 70% średniej PKB dla całej UE, podczas gdy kraje unii monetarnej osiągnęły około 109% tej średniej. Powyższa sytuacja obrazuje różnicę w wydajności pracy w krajach wysoko rozwiniętych oraz w gospodarkach wschodzących. Wydajność pracy w krajach, które najbardziej odczuły kryzys (GHIPW), i tak była wysoka w porównaniu z pozostałymi krajami. Osiągnęły one w 2010 r. 105,3% średniej dla UE. Potwierdza to, że kryzys obserwowany w latach 2011 i 2012 dotknął głównie krajów wysoko rozwiniętych.

Zmiany w węgierskiej gospodarce mają niekorzystny wpływ na ratingi tego kraju. Od 12 stycznia 2005 r. ratingi Węgier wydawane przez trzy czołowe agencje ratingowe stale spadają (tabela 8). Pod koniec 2010 r. nastąpiło obniżenie ratingu przez firmy Moody's i Fitch do BBB–, co ponownie zwiększyło premię za ryzyko wśród inwestorów [*Report...* 2011, s. 14]. Niski rating oznacza, że inwestorzy oczekują większej stopy zwrotu za wyższe ryzyko, co wiąże się z wyższymi kosztami pozyskania kapitału na rynkach. Kryzys znacznie ograniczył dostęp do kapitału obcego, który był ważnym źródłem finansowania banków [*Report...* 2011, s. 4]. Tym samym ponownie problemem jest koszt węgierskiego długu. Słabe podstawy węgierskiej gospodarki realnej powodują negatywne oceny ze strony inwestorów i agencji ratingowych. To z kolei utrudnia stabilizację gospodarki.

Tabela 7. Wydajność pracy na zatrudnionego (w PKB według siły nabywczej w porównaniu ze średnią UE-27)

Kraj	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
UE-27	100	100	100	100	100	100	100
UE-25	104,1	104 <sup>a</sup>	103,8	103,6	103,3	103,3	103,2
UM-17	109,0	109,2 <sup>a</sup>	109,0	109,1	108,9	109,1	108,6
UM-16	109,2	109,3 <sup>a</sup>	109,2	109,3	109,1	109,2	108,8
Austria	118,1	115,5 <sup>a</sup>	116,5	114,6	114,8	113,8	113,2
Belgia	132,4	130,3 <sup>a</sup>	129,0	127,6	126,2	126,3	127,5
Dania	109,1	107,1 <sup>a</sup>	107	104,8	104,4	103,9	109,1
Finlandia	113,5	111,1 <sup>a</sup>	110,7	113,7	112,7	110,7	113,3
Francja	120,8	122,1 <sup>a</sup>	121,2	121,4	119,8	120,5	119,9 <sup>d</sup>
Grecja	101,1 <sup>b</sup>	98,8 <sup>b</sup>	99,2 <sup>b</sup>	97,7 <sup>b</sup>	100,4 <sup>b</sup>	99,4 <sup>b</sup>	95,7 <sup>b</sup>
Hiszpania	102,6	101,6 <sup>a</sup>	103,1	103,6	104,8	110,5	110,3
Holandia	112,8	114,4 <sup>a</sup>	114,4	114,5	114,9	111,8	114,9
Irlandia	136,1	135 <sup>a</sup>	135,9	137,6	128,5	131,3	134,8
Niemcy	108,7	109,7 <sup>a</sup>	109,7	109	107,9	105,7	106,1
Portugalia	69,6	72,6 <sup>a</sup>	72,9	74,0	73,3	76,0	77,2
Szwecja	115,5	111,9 <sup>a</sup>	113,1	114,9	113,5	110,5	113,1
Wielka Brytania	114,4	112,9 <sup>a</sup>	112,7	110,1	109,3	107,3	107,6
Włochy	112,6	111,4 <sup>a</sup>	110,5	111,1	112,2	112,4	108,3
GHIPW	104,4	103,9	104,3	104,8	103,8	105,9	105,3
Bułgaria	34,8	35,8 <sup>a</sup>	36,4	37,5	39,5	40,1	41,5
Cypr	83,2	83,2 <sup>a</sup>	84,2	85,8	89,0	89,5	89,2
Czechy	68,3	68,8 <sup>a</sup>	69,6	71,7	72,5 <sup>c</sup>	73,4 <sup>c</sup>	71,8 <sup>c</sup>
Estonia	57,6	60,7 <sup>a</sup>	62,4	65,7	64,7	65,9	70,1
Litwa	53,6	54,7 <sup>a</sup>	56,5	59,3	61,7	57,6	62,9
Łotwa	45,9	48,1 <sup>a</sup>	49,1	51,6	51,8	53,3	54,9
Malta	91,0	91,9 <sup>a</sup>	90,1	89,3	91,3	91,7	92,4
Polska	61,8	61,6 <sup>a</sup>	61,1	62,2	62,2	65,4	66,6
Rumunia	34,6	36,1 <sup>a</sup>	39,8	43,4	48,9	48,1	47,4
Słowacja	65,7	68,7 <sup>a</sup>	71,8	76,6	79,8	81,2	82,6
Słowenia	81,5	83,1 <sup>a</sup>	83,4	83,1	83,9	81,6	81,9
Węgry	67,8	67,7 <sup>a</sup>	68,2	68,4	71,9	72,7	70,9

<sup>a</sup> przerwa w serii; <sup>b</sup> tymczasowa wartość; <sup>c</sup> szacunkowa wartość Eurostatu; <sup>d</sup> prognozowana wartość; oznaczenia jak w tabeli 1.

Źródło: obliczenia i opracowanie własne na podstawie: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsieb030&plugin=1> (23.07.2011).

Tabela 8. Długoterminowe ratingi Węgier

Data	Moody's			Standard & Poor's			Fitch				
	zadużenie w walutach obcych	zadużenie w walucie krajowej	perspektywa	zadużenie w walutach obcych	perspektywa	zadużenie w walucie krajowej	perspektywa	zadużenie w walutach obcych	perspektywa	zadużenie w walucie krajowej	perspektywa
12.01.2005	A1	A1	s	A-	s	A	s	A-	s	A	s
27.05.2005	A1	A1	s	A-	s	A-	s	A-	s	A	s
06.12.2005	A1	A1	s	A-	s	A-	s	BBB+	s	A-	s
22.01.2006	A1	A1	n	A-	s	A-	s	BBB+	s	A-	s
26.01.2006	A1	A1	n	A-	n	A-	n	BBB+	s	A-	s
15.06.2006	A1	A1	n	BBB+	n	BBB+	n	BBB+	s	A-	s
20.09.2006	A1	A1	n	BBB+	n	BBB+	n	BBB+	n	A-	n
21.12.2006	A1	A1	n	BBB+	s	BBB+	s	BBB+	n	A-	n
22.12.2006	A2	A2	s	BBB+	s	BBB+	s	BBB+	n	A-	n
05.11.2007	A2	A2	s	BBB+	s	BBB+	s	BBB+	s	A-	s
17.03.2008	A2	A2	s	BBB+	n	BBB+	n	BBB+	s	A-	s
17.10.2008	A2	A2	s	BBB+	n	BBB+	n	BBB+	n	A-	n
07.11.2008	A3	A3	n	BBB+	n	BBB+	n	BBB+	n	A-	n
10.11.2008	A3	A3	n	BBB+	n	BBB+	n	BBB	s	BBB+	s
17.11.2008	A3	A3	n	BBB	n	BBB	n	BBB	s	BBB+	s
02.03.2009	A3	A3	n	BBB	n	BBB	n	BBB	n	BBB+	n
30.03.2009	A3	A3	n	BBB-	n	BBB-	n	BBB	n	BBB+	n
31.03.2009	Baa1	Baa1	n	BBB-	n	BBB-	n	BBB	n	BBB+	n
02.10.2009	Baa1	Baa1	n	BBB-	s	BBB-	s	BBB	n	BBB+	n
23.07.2010	Baa1	Baa1	n	BBB-	n	BBB-	n	BBB	n	BBB+	n
06.12.2010	Baa3	Baa3	n	BBB-	n	BBB-	n	BBB	n	BBB+	n
23.12.2010	Baa3	Baa3	n	BBB-	n	BBB-	n	BBB-	n	BBB	n
06.06.2011	Baa3	Baa3	n	BBB-	n	BBB-	n	BBB-	s	BBB	s
11.11.2011	Baa3	Baa3	n	BBB-	n	BBB-	n	BBB-	n	BBB	n
24.11.2011	Ba1	Ba1	n	BBB-	n	BBB-	n	BBB-	n	BBB	n
21.12.2011	Ba1	Ba1	n	BB+	n	BB+	n	BBB-	n	BBB	n
06.01.2012	Ba1	Ba1	n	BB+	n	BB+	n	BB+	n	BBB-	n

Oznaczenia: s – stabilna, n – negatywna, p – pozytywna.

Źródło: obliczenia i opracowanie własne na podstawie: [http://www.akk.hu/hitelminos\\_eng.ivy?artid=0ecdbe94e-d07c-4ab09b45054b242d3081&colid=60836dee-9252-4ba0-b6e4-f82d1a77e2c4&public.lang=en-US](http://www.akk.hu/hitelminos_eng.ivy?artid=0ecdbe94e-d07c-4ab09b45054b242d3081&colid=60836dee-9252-4ba0-b6e4-f82d1a77e2c4&public.lang=en-US) (09.02.2012).

### 3. Problemy węgierskiej gospodarki w czasie kryzysu

Według Węgierskiego Banku Narodowego pod względem makroekonomicznym największymi słabościami węgierskiej gospodarki są: zbyt skomplikowany system podatkowy, zbyt wysokie stawki podatkowe, które hamują rozwój przedsiębiorstw, oraz niski poziom inwestycji w kapitał ludzki [*Analysis...* 2010, s. 8]. W raporcie Światowego Forum Gospodarczego wskazuje się z kolei, że najbardziej problematycznymi kwestiami związanymi z prowadzeniem działalności gospodarczej na Węgrzech są: wysokie podatki (17,3% wskazań), niesprzyjające regulacje podatkowe (16,7%), dostęp do finansowania działalności (14,6%), korupcja<sup>3</sup> (12,0%) oraz niestabilność polityczna (10,6%) [Schwab 2010, s. 178].

W czasie kryzysu duże znaczenie miały natomiast:

- wysoki dług publiczny,
- problemy związane z kredytami hipotecznymi,
- niestabilność systemu finansowego,
- zmiany kursu franka szwajcarskiego,
- zaległości podatkowe i zatory płatnicze
- inflacja.

O ile kredyty hipoteczne udzielone polskim obywatelom należą do spłacanych najbardziej terminowo, o tyle w przypadku Węgier sytuacja wygląda nieco inaczej. Obserwowane tam problemy ze spłatą kredytów hipotecznych przyczyniły się do zatorów płatniczych w sektorze bankowym oraz do spadków cen na rynku nieruchomości. Możliwość przeprowadzenia kilkukrotnej restrukturyzacji kredytów dotyczącej karencji oraz wstrzymania spłaty kredytów lub nawet zmiany terminu w bankach pozwoliła klientom przywrócić zdolność do spłaty kredytu, jednakże miało to negatywny wpływ na jakość portfela kredytowego banków [*Report...* 2011, s. 4]. Sytuację w sektorze bankowym pogarszały jednocześnie wyniki operacji terminowych, szczególnie dotyczące swapów walutowych. Na skutek kryzysu światowy kapitał inwestycyjny zaczął być lokowany w bezpiecznej walucie, jaką jest frank szwajcarski. Długotrwały wzrost kursu franka szwajcarskiego oraz zwiększenie opłat bankowych zmniejszyło ekspansję kredytową oraz pogorszyło jakość portfeli kredytów węgierskich banków [*Annual Report...* 2010, s. 7]. Ponad 60% kredytów hipotecznych na Węgrzech jest denominowanych we frankach szwajcarskich. W ciągu ostatnich czterech lat kurs tej waluty wzrósł wobec węgierskiego forinta o 65%. Spowodowało to istotny wzrost realnej wartości raty kredytowej oraz awersji do ryzyka kursowego po stronie osób fizycznych. Dalsze osłabianie węgierskiej waluty w stosunku do franka szwajcarskiego może skutkować spadkiem PKB. Teoretycznie rozwiązaniem problemu niestabilnego forinta mogłoby być przystąpienie Węgier do strefy euro. Jeszcze w lutym 2009 r. były

---

<sup>3</sup> Dla porównania korupcja w przypadku Polski miała 3,8% wskazań [Schwab 2010, s. 276].

premier Ferenc Gyurcsany apelował o rozszerzenie strefy euro i skrócenie okresu przebywania w ERM II (obecnie są to dwa lata). Wymogi ERM II są dość rygorystyczne, a utrzymanie się w ich widełkach bardzo kosztowne<sup>4</sup>. Gdyby jednak Węgry podążyły tą drogą, co kiedyś Grecja, mogłoby się okazać, że to pogroziłoby ich gospodarkę. Pojawiły się opinie, że gdyby Grecja nie przyjęła euro i nie korzystała z niskich stóp procentowych dla tej waluty, tym samym zadłużając się coraz bardziej, wówczas musiałaby wcześniej zmierzyć się z reformami strukturalnymi. Euro w Grecji pozwoliło na odłożenie w czasie reform koniecznych do właściwego funkcjonowania gospodarki Grecji [Dudkiewicz 2010, s. 30].

Ponadto Węgrzy mają problemy ze spłatą zobowiązań wobec urzędów skarbowych. Ponad milion Węgrów zalega z podatkami. Kwota zaległości to ponad 637 mln euro. Wynika z tego, że przeciętny Węgier ma zadłużenie wobec fiskusa na około 598 euro<sup>5</sup>. W węgierskim Centralnym Systemie Informacji Kredytowej w pierwszym półroczu 2011 r. liczba podmiotów mających zaległości w spłacie kredytów wzrosła z 784 tys. do 860 tys., a wartość kredytów przeterminowanych zwiększyła się z 801 mld do 912 mld forintów<sup>6</sup>.

Kolejnym problemem węgierskiej gospodarki jest inflacja. W drugiej połowie 2010 r. na Węgrzech nastąpiła gwałtowna presja inflacyjna spowodowana wzrostem światowych cen żywności oraz cen energii [Report... 2011, s. 5]. W ciągu ostatnich czterech lat tempo wzrostu cen konsumpcyjnych na Węgrzech znacznie przewyższało cel inflacyjny tamtejszego banku centralnego (3%); odpowiednio na koniec lat 2008, 2009, 2010 i 2011 inflacja wynosiła: 6%, 4%, 4,7% i 3,9%<sup>7</sup>.

Jak wynika z powyższej analizy, dużym problemem dla węgierskiej gospodarki był brak stabilności finansowej. Walutowe kredyty hipoteczne okazały się poważnym problemem w sytuacji kryzysowej, kiedy kapitał międzynarodowy szukał stabilnych możliwości inwestowania, wzmacniając kurs franka szwajcarskiego. Skutkiem negatywnych zmian na rynku finansowym było ograniczenie źródeł finansowania przedsiębiorstw. Przez procykliczne działania banków akcja kredytowa została znacznie zmniejszona, co może być zagrożeniem dla małych i średnich przedsiębiorstw, które nie dysponują alternatywnymi źródłami finansowania [Report... 2011, s. 27].

---

<sup>4</sup> [http://biznes.gazetaprawna.pl/artykuly/536570,Silny\\_frank\\_moze\\_wykonczyc\\_gospodarke\\_wegier.html](http://biznes.gazetaprawna.pl/artykuly/536570,Silny_frank_moze_wykonczyc_gospodarke_wegier.html) (5.08.2011).

<sup>5</sup> Według kursu Węgierskiego Banku Narodowego z dnia 08.09.2011; [http://wyborcza.biz/biznes/1,100896,9994991,Wegrzy\\_w\\_stanie\\_krytycznego\\_zadluzenia.html](http://wyborcza.biz/biznes/1,100896,9994991,Wegrzy_w_stanie_krytycznego_zadluzenia.html) (27.07.2011).

<sup>6</sup> [http://budapest.trade.gov.pl/pl/Informacje\\_gospodarcze/article/detail,5811,Wegierska\\_gospodarka\\_po\\_pierwszym\\_polroczu\\_2011\\_roku.html](http://budapest.trade.gov.pl/pl/Informacje_gospodarcze/article/detail,5811,Wegierska_gospodarka_po_pierwszym_polroczu_2011_roku.html) (24.10.2011).

<sup>7</sup> <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&Language=en&pcode=tsieb060&plugin=1> (23.07.2011).

## 4. Próby reform

Ważnym wydarzeniem dla gospodarki Węgier było przyznanie przez MFW w październiku 2008 r. pakietu ratunkowego w wysokości 25,1 mld dolarów amerykańskich, który przyczynił się do spadku wyprzedaży węgierskich aktywów na rynku międzynarodowym oraz do ustabilizowania forinta. Węgry jako pierwszy kraj podczas kryzysu zwróciły się o pomoc do MFW, która została przydzielona pod warunkiem, że rząd w Budapeszcie obniży deficyt do 2,8% PKB oraz inflację do poziomu 4%. Warto jednak pamiętać, że Grecja otrzymała pakiet ponad 110 mld euro, a stan tamtejszej gospodarki nie uległ znacznej poprawie.

W grudniu 2010 r. węgierski parlament zdecydował o upaństwowieniu prywatnego filaru ubezpieczeń społecznych, na który odprowadzano część składek emerytalnych. Pozwoli to na zdobycie około 14 mld dolarów, które mają zredukować deficyt budżetowy. Rząd chciał uniknąć w ten sposób niemiłe widzianych cięć oszczędnościowych<sup>8</sup>. Na początku 2011 r. w życie weszła ustawa o zmianie ordynacji podatkowej. Wprowadzono podatek liniowy od dochodów osób fizycznych, którego stawkę ustalono na poziomie 16%, oraz od dochodów osób prawnych, którego stawka wynosi 10%<sup>9</sup>. Zmieniono także progi podatkowe oraz ulgi podatkowe, w tym głównie możliwość odpisu kwoty podatku z tytułu posiadania dzieci. Ponadto w miejsce dawnych stawek podatku od dochodów kapitałowych (10%, 20%, 25%) wprowadzono jednolitą stawkę w wysokości 16%. Miało to na celu pobudzenie wzrostu gospodarczego, jednakże na początku 2011 r. okazało się, że z tych udogodnień korzysta tylko zamożna ludność.

Z kolei w marcu 2011 r. węgierski rząd przyjął szereg rozwiązań, dzięki którym oszczędności do 2014 r. mają wynieść około 8,7 mld euro. Plany przewidują również zmniejszenie rozmiarów długu do poziomu 65% PKB. Do tych działań można zaliczyć wprowadzenie tzw. podatku kryzysowego, który budzi duże niepokoje wśród przedsiębiorców. Głównym źródłem sporu jest sposób naliczania podatku, którego wysokość ma być zależna od przychodów przedsiębiorstw. Jest on podatkiem progresywnym, jego stawka jest uzależniona od sektora. Zostały nim objęte m.in. sektor finansowy, energetyczny, telekomunikacyjny oraz sieci handlowe<sup>10</sup>.

Od 1 stycznia 2012 r. węgierskim długiem ma zarządzać grupa MTS, co powinno usprawnić sprzedaż obligacji skarbowych oraz w pewnym stopniu przy-

---

<sup>8</sup> [http://www.gazetaprawna.pl/wiadomości/artykuly/471720,Reforma\\_systemu\\_emerytalnego\\_stalo\\_sie\\_wegrom\\_ukradziono\\_privatny\\_filar.html](http://www.gazetaprawna.pl/wiadomości/artykuly/471720,Reforma_systemu_emerytalnego_stalo_sie_wegrom_ukradziono_privatny_filar.html).

<sup>9</sup> [http://www.forbes.pl/artykuly/sekcje/wydarzenia/niepokorny-orb%C3%A1n,10805,2\(24.10.2011\)](http://www.forbes.pl/artykuly/sekcje/wydarzenia/niepokorny-orb%C3%A1n,10805,2(24.10.2011)).

<sup>10</sup> [http://wyborcza.pl/1,75477,8899965,KE\\_bierze\\_pod\\_lupe\\_podatek\\_kryzysowy.html](http://wyborcza.pl/1,75477,8899965,KE_bierze_pod_lupe_podatek_kryzysowy.html).



czyni się do obniżenia kosztów ich emisji. Tym samym Węgry będą szesnastym krajem korzystającym z tego rynku<sup>11</sup>.

## 5. Podsumowanie i wnioski

W ciągu kilku ostatnich lat Węgry poprawiły swoją pozycję w rankingu konkurencyjności przygotowywanym przez Światowe Forum Gospodarcze. Z 62. miejsca w latach 2008–2009 awansowały na 58. pozycję w latach 2009–2010 i 52. miejsce w latach 2010–2011. Tym samym w klasyfikacji znajdują się obok Indii, Malty czy Panamy i Afryki Południowej. W ostatnim rankingu takie kraje, jak: Słowacja (60. miejsce), Rumunia (67.), Łotwa (70.), Bułgaria (71.) oraz Grecja (83.), ustąpiły miejsca Węgom. Pozostałe kraje UE wyprzedziły Węgry [Schwab 2010, s. 15, 178].

Węgierskie grupy rządzące zwlekały z koniecznymi reformami. Od 2010 r. rating Węgiek przedstawiany przez firmę Moody's utrzymywał się na poziomie Baa3, a pod koniec 2011 r. spadł do Ba1. Powstaje pytanie, czy gdyby ciężka sytuacja gospodarki węgierskiej była nagłaśniana, podobnie jak w sytuacji Grecji, oraz gdyby Węgry zostały włączone przez opinię publiczną do grupy krajów najbardziej dotkniętych kryzysem (GHIPW), czy wtedy próby wyjścia z kryzysu nie byłyby trudniejsze. Warunkiem zażegnania kryzysu gospodarczego jest stabilna sytuacja makroekonomiczna. W przeciwnym wypadku wdrożone reformy mogą dać krótkotrwałe efekty. Kraje takie jak Węgry, Polska oraz inne postkomunistyczne podczas zmiany ustrojowej zazwyczaj przeżywały kryzys potransformacyjny, zatem posiadają pewne doświadczenie w sferze reform. Ważne jest, aby węgierska gospodarka nie popadła w głęboką stagnację, ponieważ wzrost na poziomie poniżej 3% nie jest satysfakcjonujący dla krajów wschodzących. Osiągając takie wyniki wzrostu gospodarczego, Węgry nie są w stanie dotrzymać tempa krajom rozwiniętym. W tej sytuacji wydłuża się czas dośnięcia Niemiec czy Norwegii. Należy wziąć pod uwagę, że kapitalizm na Węgrzech jest młody. Czy zatem kryzys węgierski można nazwać kryzysem modelu gospodarki? Na Węgrzech, podobnie jak w przypadku wielu innych krajów, można było wcześniej reagować na objawy kryzysu. Rząd jednak zwlekał z reformami. Porównując sytuację Węgiek z sytuacją Grecji, trzeba przyznać, że Węgrzy łatwiej i chętniej wdrazali reformy, być może dlatego, że jako nowy kraj UE łatwiej ulegali wytycznym płynącym z organów UE. Pewne znaczenie miała również mentalność, która w przeciwieństwie do greckiej nie stała się znaczącą przeszkodą w budowaniu nowego ładu pokryzyso-

---

<sup>11</sup> <http://www.londonstockexchange.com/about-theexchange/mediarelations/Pressreleases/2011/mtshungary>.



wego. Z drugiej jednak strony proces ten nie skończył się, a jednoznaczna ocena reform jest obecnie przedwczesna.

## Literatura

- Analysis of the Convergence Process from the Point of View of the Financial Crisis* [2010], Magyar Nemzeti Bank, May.
- Annual Report 2010 Business Report and Financial Statements of the Magyar Nemzeti Bank* [2010], Magyar Nemzeti Bank.
- Commision Staff Working Document* [2010], European Economic Forecast, Autumn.
- Dudkiewicz B. [2010], *Kryzys grecki. Geneza i konsekwencje*, Dokument uzupełniający do Ram Strategicznych Narodowego Planu Wprowadzenia Euro, Ministerstwo Finansów, Warszawa.
- European Economic Forecast – Spring 2011, Statistical Annex* [2011], European Commision.
- Monthly Bulletin [2011a], ECB, April.
- Monthly Bulletin [2011b], ECB, June.
- Report on Financial Stability* [2011], Magyar Nemzeti Bank, April.
- Schwab K. [2010], *The Global Competitiveness Report 2010–2011*, World Economic Forum, Geneva, Switzerland.

