

<http://finanse.wp.pl/kat,50000,title,Węgry-piętrzące-się-problemy-gospodarcze-i-polityczne-a-przyszłość-forinta,wid,15514817,wiadomosc.html>

Węgry - piętrzące się problemy gospodarcze i polityczne, a przyszłość forinta

**Węgry już od dłuższego czasu nie były prymusem gospodarczym. Przez ostatnie lata rządy nie potrafiły wprowadzić kraju na ścieżkę wzrostu. Społeczeństwo miało nadzieję, że sytuacja się zmieni po wygranych przez partię Fidesz wyborach w 2010 roku. Czy jednak "nasi bratankowie" rozważali taki rozwój sytuacji oraz są świadomi jakie konsekwencje czekają ich walutę?**

Węgry rzadko trafiają na nagłówki gazet prasy zagranicznej. Niewielki państwo w Europie Środkowej przez wiele lat nie wyróżniało się niczym szczególnym na arenie międzynarodowej. Również w czasie kryzysu rozpoczętego w 2008 jego sytuacja gospodarcza nie odbiegała znacznie od wielu innych narodów borykających się ze spowolnieniem, choć można było zauważyć, że stosunek długu do PKB znacznie przewyższa średnią państw regionu i wyniosło 80% w 2009 roku.

Znaczne zadłużenie szybko przełożyło się na redukcję wiarygodności kredytowej przez trzy główne agencje ratingowe do poziomu spekulacyjnego (potocznie też nazywanego śmieciowym). Mimo pewnej odwilży gospodarczej (2010 roku) sytuacja Budapesztu nadal była trudna. Duży udział hipotecznych kredytów walutowych przy słabym forincie cały czas ciążył na konsumpcji, a konieczność konsolidacji fiskalnej hamowała państwowe inwestycje. Na fali niezadowolenia doszło do znacznych przetasowań politycznych.

W 2010 roku do władzy doszedł Wiktor Orban. Jego partia zdobyła 70% miejsc w parlamencie co dało jej pełnię władzy, a nawet możliwość zmiany konstytucji. Wielu obserwatorów lokalnej sceny politycznej ostrzegało przed populistycznymi rządami przywódcy Fideszu, ale z pewnością tylko garstka z nich spodziewała się, że zmiany będą aż tak głębokie (zwłaszcza te gospodarcze).

Od momentu przejścia kraju przez Orbana dążył on również do pełnej kontroli nad Bankiem Centralnym (MNB). Częściowo udało mu się to w 2012 roku, kiedy to w wyniku zmiany prawa została powiększona liczba członków ustalających politykę monetarną kraju (z 5 do 7 w tym dwóch nowych powołanych przez rząd, który w tym momencie zdobył przewagę decyzyjną w Banku Centralnym).

Pełnię władzy nad MNB Fidesz przejął dopiero w marcu 2013 roku. Na miejscu prezesa został "zainstalowany" Gyorgy Matolcsy były minister gospodarki odpowiedzialny za kontrowersyjne reformy kraju (między innymi nacjonalizacja prywatnego systemu emerytur, wprowadzenie specjalnych podatków dla firm energetycznych, telekomunikacyjnych, finansowych oraz na hipermarkety). Jak donosi Financial Times w artykule „Hungary's central bank "revolution attacked" natychmiast objęciu władzy przez Matolcsy'ego został odwołany szef instytutu ekonomicznego Banku (między innymi odpowiadającego za prognozy – przyp. aut.), który był bezpartyjnym ekonomistą oraz doktorem Massachusetts Institute of Technology (MIT).

Z kolei dziennik The Wall Street Journal w publikacji „Hungary Bank Move Raises Transparency Questions” zauważa, że nowy prezes ogranicza komunikację z inwestorami. Od tej pory nie będą publikowane raporty na temat stabilności finansowej kraju oraz odwołana została konferencja po decyzjach w sprawie stóp procentowych (spekuluje się, że bank centralny będzie chciał "po cichu" wspomagać gospodarkę przed wyborami w 2014 roku).

Na zmiany w instytucji kreującej politykę monetarną szybko reaguje agencja ratingowa S&P, które

jeszcze w marcu tnie perspektywę wiarygodności kredytowej kraju do negatywnej i ostrzega przed obniżeniem ratingu (obecnie 2 poziomy poniżej granicy oddzielającej rating inwestycyjny od śmieciowego). S&P zauważa, że decyzja w sprawie banku centralnego "zwiększa obawy co do niezależności węgierskiej instytucji".

Również w marcu pojawia się krytyczny raport na temat Węgier przygotowany przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr1385.pdf> ). Już na pierwszej stronie MFW zwraca uwagę na konieczność zapewnienia bankowi centralnemu "operacyjnej oraz prawnej niezależności".

Na początku kwietnia 2013 roku rezygnuje ze swojego stanowiska zastępczyni prezesa MNB Julia Kiraly (której pozostało jedynie 3 miesiące z sześcioletniej kadencji). Cytowana przez Financial Times w tekście "Hungarian central banker resings" stwierdza, że "nowe władze banku centralnego nie mają odpowiedniego doświadczenia w sprawowanych funkcjach i nie są w stanie odpowiednio zarządzać podległym mu personelem".

Rynek walutowy na razie nie zareagował dramatycznie na wydarzenia w Budapeszcie. W czasie kulminacji wydarzeń z ostatnich tygodni mogliśmy obserwować 3-4% osłabienie się forinta, ale nie była to paniczna wyprzedaż, a dodatkowo w ostatnich dniach większość tego ruchu została zniesiona. Na stabilność HUF ma wpływ także relatywnie dobre postrzeganie regionu (fundusze pieniężne często inwestuje "hurtowo") oraz silny napływ kapitału z Azji (po ostatnich decyzjach banku Japonii).

Powstaje więc pytanie czy ostatnie zmiany na Węgrzech pozostaną niezauważone przez inwestorów walutowych? Z dużym prawdopodobieństwem tak się nie stanie. Zarówno przy zwiększeniu się awersji do ryzyka (spadki na giełdach, EUR/USD) oraz po pojawieniu się kolejnych kontrowersyjnych informacji z Budapesztu forint będzie się silniej osłabiał niż polska złotówka. Z drugiej strony gdy sentyment rynkowy będzie lepszy wzmocnienie HUF'a będzie mniejsze. Większe problemy mogą czekać forinta, gdy prócz kapitału krótkoterminowego będzie się wycofywać ten inwestycyjny (choćby gdy pojawią się kolejne pomysły z nacjonalizacją firm energetycznych).

Przy znacznym zadłużeniu się obywateli w walutach zagranicznych, wysokim długu publicznym, ograniczonych możliwościach finansowania się na rynku (niska wiarygodność kredytowa) oraz wyjątkowo niesprzyjającej prasie ekonomicznej w pewnym momencie możemy zobaczyć prawdziwą panikę na forincie (ruchy porównywalne do tych z przełomu 2008-2009). Dalszy scenariusz może być analogiczny do tego przedstawionego w przykładzie dotyczącym Argentyny tydzień temu. Rząd by ratować swoją przyszłość polityczną sięgnie po rezerwy banku centralnego (wykorzystując obsadzone tam przez siebie stanowiska), co jest prostą drogą do bankructwa kraju.

Marcin Lipka  
analityk  
Cinkciarz.pl