

# Koniec Orbanomiki: od lidera do outsidera. Lekcje dla Polski z węgierskiej stagnacji



Na początku lat 2000 Węgry były jednym z liderów transformacji ustrojowej i gospodarczej w Europie Środkowo-Wschodniej, stanowiąc wzór dla państw regionu, w tym Polski. Budapeszt skutecznie przyciągając zagraniczny kapitał zyskał miano lidera wolnorynkowych przemian.

Dziś role się odwróciły. Polska stała się gospodarczą siłą regionu, podczas gdy Węgry w dużej mierze utraciły swoją początkową pozycję. Od trzech lat Węgry znajdują się w stagnacji. Notują zerowy wzrost gospodarczy i największą ujemną różnicę w stosunku do Polski od 25 lat. Ich produkcja przemysłowa od 2019 roku spadła o 5 proc., podczas gdy w Polsce wzrosła o 20 proc. Nie udało się Węgom w pełni pokonać inflacji post-pandemicznej, ani opanować wysokich rynkowych stóp procentowych.

System ekonomiczny zbudowany przez nieprzerwanie rządzącego od 2010 roku premiera Viktora Orbana (wcześniej sprawował ten urząd w latach 1998-2002), opierający się na kontroli procesów gospodarczych przez znajomych oligarchów i etatyzacji państwa, okazał się niezdolny do reakcji na duże wstrząsy makroekonomiczne i zmiany strukturalne. Rezygnacja z zasad stabilności instytucjonalnej oraz praworządności sprawiła, że Węgry zboczyły ze ścieżki wolnorynkowego rozwoju, co doprowadziło do znaczącego obniżenia poziomu życia społeczeństwa.

Dlaczego tak się stało? I jakie z tego płyną lekcje dla Polski? Na te pytania odpowiadamy w raporcie.

Warto zauważyć, że wiele problemów węgierskiej gospodarki dotyczy zjawisk, które obecne są też w Polsce. Relatywnie niska wydajność małych firm, brak krajowych innowacji, model rozwoju oparty na niskich kosztach pracy, wysoki dług publiczny, erozja jakości instytucji. Dlaczego te zjawiska na Węgrzech skumulowały się do skali istotnego obciążenia gospodarki, a w Polsce pozostają w cieniu? Odpowiedź jest złożona, ale można ją skrótowo ująć jednym hasłem: dywersyfikacja. Chodzi zarówno o dywersyfikację gospodarczą, jak i polityczną. O elastyczność systemu, jego zróżnicowanie, spontaniczną konkurencję. Tego na Węgrzech zabrakło, a wciąż jeszcze mamy to w Polsce. Trzeba jednak uważać, by tej przewagi nie zatracić. By szukając sposobów na wielki awans technologiczny, który pobudza wyobraźnię Polaków, nie wpaść w takie problemy gospodarcze i polityczne jak Węgrzy.

O raporcie

Zamawiającym raport jest Fundacja Przyjazny Kraj, a wykonawcą Spotdata.

**Prace nad raportem koordynował Ignacy Morawski.**

**Autorami analiz są Gabriel Chrostowski, Milena Sudołowicz, Ignacy Morawski.**

**Fundacja Przyjazny Kraj**, powołana w 2013 roku przez prywatnych fundatorów, jest organizacją pozarządową, która wśród celów statutowych ma prowadzenie badań i analiz dotyczących systemów regulacyjnych i ekonomicznych, promowanie wolności gospodarczej i rozwoju przedsiębiorczości, działalność edukacyjną, podejmowanie działań wspierających rozwój aktywności obywatelskiej i społecznej, wzrost efektywności działania instytucji państwowych i samorządowych. Raporty, analizy, publikacje oraz wydarzenia Fundacji znajdują się na stronie **[www.przyjaznykraj.pl](http://www.przyjaznykraj.pl)**

**Spotdata** jest centrum analitycznym dostarczającym firmom ekspercką wiedzę dotyczącą makroekonomii i trendów sektorowych. Jest częścią Bonnier Business Polska, wydawcy dziennika Puls Biznesu oraz portalu Bankier.pl. Strona: **[www.spotdata.pl](http://www.spotdata.pl)**

Partnerem raportu jest Fundacja Przyjazny Kraj. Opracowanie jest bezstronne i obiektywne, partner nie miał wpływu na jego tezy ani wymowę. Wszystkie prawa zastrzeżone.

## Executive Summary

**Od lidera do outsidera.** Węgry były kiedyś, razem z Czechami, liderem ekonomicznym regionu Europy Środkowej. Cechowały się wysokim dynamizmem, napływem zaawansowanych technologicznie inwestycji. Jednak od kilku lat kraj pogrążony jest w stagnacji, która wydobyla na powierzchnię wiele problemów narastających przez co najmniej dwie dekady. Średni wzrost PKB w latach 2022–2025 wyniósł zaledwie 1,1 proc. (wobec 3,1 proc. w Polsce), a inflacja HICP (wg metodologii unijnej) w szczycie sięgnęła 26,2 proc. – najwyższego poziomu w regionie. Produkcja przemysłowa od 2019 r. spadła o 5 proc., podczas gdy w Polsce wzrosła o 20 proc. Kraj z pozycji regionalnego prymusa osunął się do roli outsidera.

**Węgrzy zawiedzeni swoim krajem.** Słabe wyniki ekonomiczne znajdują odzwierciedlenie w powszechnym społecznym poczuciu zawodu. Węgrzy widzą, że inne kraje regionu, w tym Polska czy Rumunia, poradziły sobie lepiej z transformacją ekonomiczną w ostatnich kilkunastu latach. Węgrzy są jednym z najmniej szczęśliwych narodów Europy Środkowej – na tzw. drabinie Cantrila osiągają poziom porównywalny z Białorusią. Wskaźnik nastrojów konsumentów spadł od 2019 r. o 18 punktów (w Polsce zaledwie o 1 pkt). Poparcie dla przyjęcia euro sięga już 75 proc. – Węgrzy nie wierzą, że ich własna waluta – forint – może być fundamentem stabilności.

**Od suwerenności do państwa oligarchicznego.** Rządowi Wiktora Orbána przyświecała idea odbudowy suwerenności, jednak w praktyce przekształciła się ona w budowę państwa oligarchicznego. Systematycznie niszczone konkurencję rynkową, ograniczano niezależność mediów i sądownictwa, pacyfikowano organizacje obywatelskie. Zamówienia publiczne stały się narzędziem budowania lojalności biznesowej, a regulacje – instrumentem faworyzowania „narodowych czempionów” i sieci zależności kosztem wolnego rynku. Efektem jest gospodarka pozbawiona dynamizmu: rynek węgierski wykazuje bardzo wysokie wskaźniki koncentracji, wskaźniki tworzenia nowych przedsiębiorstw są niższe od średniej OECD, w ciągu dekady odbyło się zaledwie 5 debiutów giełdowych (wobec 66 w Warszawie), a Węgry mają najwyższą w Europie liczbę zawodów regulowanych.

**Kryzys zaufania i wysokie stopy procentowe.** Jednym z głównych problemów makroekonomicznych Węgier jest utrata zaufania inwestorów, która przełożyła się na trwałe podwyższone stopy procentowe. Kryzys ten ma korzenie w latach 2003–2006, kiedy nadmierna ekspansja długu, fałszowanie danych fiskalnych i słynne wystąpienie premiera Ferencza Gyurcsány’a z 2006 r. obnażające kulisy jego polityki uruchomiły zakłęty krąg: niskie zaufanie → wyższe stopy → słabszy wzrost → jeszcze niższe zaufanie. Od 2004 r. średnia stopa referencyjna Węgier wynosi 5,3 proc. wobec 3,5 proc. w Polsce. Rząd Orbána, mimo częściowej stabilizacji finansów publicznych (obniżenie długu o 15 pkt proc. w dekadzie), nie zdołał ostatecznie przerwać tego kręgu – konflikty z UE, podważanie praworządności i bliskość gospodarcza i polityczna z Rosją podtrzymywały wysoką premię za ryzyko, która ponownie boleśnie ujawniła się w kryzysie pandemicznym i energetycznym.

**Konflikt z UE i recesja inwestycyjna.** Zamrożenie 19 mld euro funduszy europejskich – kwoty równej dwuletnim inwestycjom publicznym i ok. 10 proc. PKB – doprowadziło do potężnego spadku inwestycji. W 2024 r. inwestycje publiczne na Węgrzech pozostawały na nominalnym poziomie z 2018 r., podczas gdy w Polsce wzrosły w tym okresie o 75 proc. W ostatniej dekadzie nawet 90 proc. nakładów inwestycyjnych było finansowanych z funduszy UE – bez nich węgierski silnik inwestycyjny stoi. Od momentu eskalacji konfliktu z Brukselą poparcie dla Fideszu zaczęło systematycznie spadać, co potwierdza, że polityka konfrontacji z UE nie została zaakceptowana przez wyborców.

## Spis treści

|                                                                |    |
|----------------------------------------------------------------|----|
| CZEŚĆ I. Węgry na drodze donikąd .....                         | 6  |
| Stagflacyjny koniec Orbanomiki.....                            | 8  |
| Od lidera do outsidera.....                                    | 10 |
| Kosztowny dualizm gospodarki .....                             | 11 |
| Węgry idą do urn.....                                          | 14 |
| CZEŚĆ II. Makroekonomiczne źródła węgierskiej stagnacji.....   | 17 |
| Kryzys zaufania i marzenia o euro .....                        | 17 |
| Przeciw UE wbrew obywatelom .....                              | 21 |
| Jak energia, to z Rosji .....                                  | 22 |
| Jak inwestycje, to z Chin.....                                 | 23 |
| CZEŚĆ III. Tworzenie państwa oligarchicznego.....              | 26 |
| Od podziału tortu do dominacji.....                            | 27 |
| Regulacje jako sposób na większą dominację.....                | 28 |
| Progresywna eliminacja pluralizmu medialnego .....             | 30 |
| Etatyzacja: gospodarka przejęta politycznie .....              | 31 |
| Skutki: stan gospodarki .....                                  | 34 |
| CZEŚĆ IV. Lekcje dla Polski .....                              | 38 |
| Suwerenność to puste hasło bez silnej gospodarki .....         | 38 |
| Utrata zaufania jest niemal niemożliwa do odrobienia .....     | 39 |
| Własna waluta może stać się kulą u nogi .....                  | 39 |
| Upolitycznienie gospodarki prowadzi do zaniku konkurencji..... | 40 |
| Zamówienia publiczne muszą wspierać konkurencję .....          | 40 |
| Bibliografia.....                                              | 42 |

## CZĘŚĆ I. Węgry na drodze donikąd

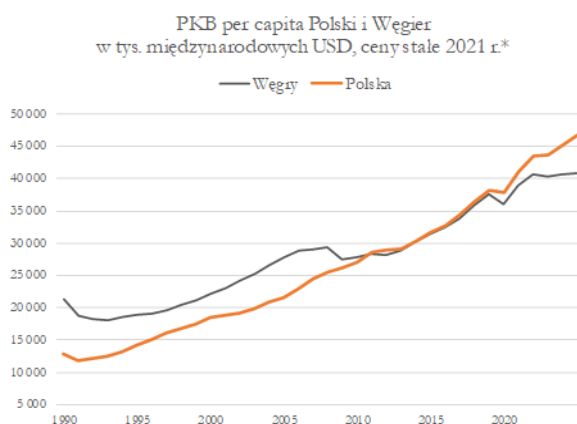
Kiedyś Węgry były wielkie, zamożne i stanowiły punkt odniesienia dla innych narodów Europy Środkowej. Duma narodowa Węgrów jest silnie, a może nawet w coraz większym stopniu budowana na pamięci o czasach imperium Austro-Węgierskiego sprzed układu Trianon (1920), który dokonał podziału kraju. W wymiarze ekonomicznym Węgrzy mogą jeszcze bardzo pozytywnie pamiętać pierwsze kilkanaście lat po transformacji 1989 roku, kiedy były liderem regionu pod względem dochodów, wzrostu gospodarczego i przyciągania inwestycji zagranicznych.

Dziś kraj wszystkiego co najlepsze dopatruje się w przeszłości, traktując współczesność jako przygnębiający epizod. Duma narodowa jest urażona, poczucie sukcesu wyparowuje. Na Węgrzech panuje przekonanie, że ostatnie dekady nie są pasmem sukcesów, rozwoju i tak spektakularnego skoku dobrobytu społeczeństwa jak w Polsce, a raczej porażki w cieniu narastającego niezadowolenia z elit politycznych i polityki państwa.

– **Straciliśmy atrakcyjność. Nie potrafiliśmy wykorzystać naszego potencjału. Dziś jesteśmy niemal na szarym końcu. Naszym nowym modelem nie jest już Austria, ale Polska. To Polska jest dziś prawdziwym success story regionu** – mówi dr Ákos Kozák, współzałożyciel i dyrektor w Equilibrium Institute, niezależnym węgierskim think-tanku.

Przez niemal dwie dekady po upadku komunizmu kraj był postrzegany jako jeden z liderów gospodarczych regionu Europy Środkowo-Wschodniej zaraz obok Czech, a także lidera wolnorynkowych reform. Dynamiczna prywatyzacja, wczesne otwarcie się na kapitał zagraniczny oraz szybka budowa klastra motoryzacyjnego miały uczynić kraj gospodarczym sercem regionu. Tak się nie stało. Kraj od 2006 roku przeszedł serię kryzysów, zwiększonej zmienności, utraty relatywnej pozycji wobec innych gospodarek Europy Środkowej. Węgry z pozycji regionalnego prymusa osunęły się do roli outsidera.

**Wykres 1. Na początku transformacji Węgry miały wyraźnie wyższy PKB per capita od Polski. Dziś jest odwrotnie**



Źródło: Spotdata na podstawie danych Banku Światowego

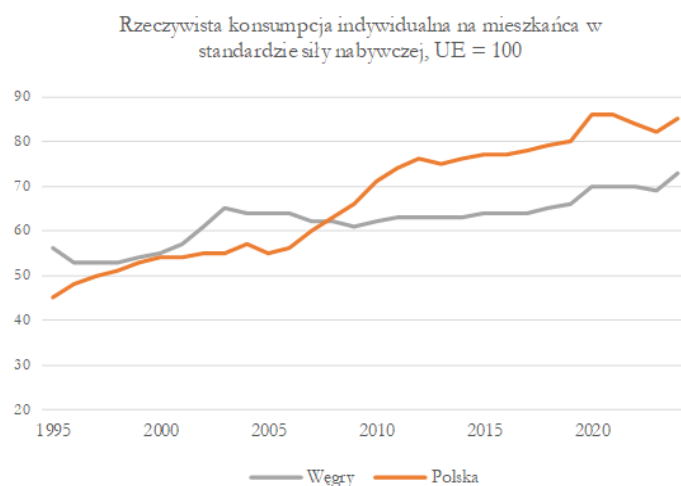


– Droga, którą obecnie podążają Węgry, prowadzi donikąd i nic nie wskazuje na to, by mogło się to zmienić – mówi Éva Palócz, Dyrektor Generalna instytutu badań ekonomicznych Kopint-Tárki, jedna z najbardziej uznanych i niezależnych ekonomistek na Węgrzech.

Pesymizm widać w nastrojach społecznych. Węgrzy są najmniej szczęśliwym narodem w Europie Środkowej, a patrząc na szerszy region Europy Środkowej i Wschodniej ustępują pod tym względem Rosjanom i są tak (nie)szczęśliwy jak Białorusini. Na tzw. drabinie Cantrila, która mierzy satysfakcję z własnego życia w formie szerebu od 1 do 10, Węgrzy są na poziomie 5,92, podczas gdy Polacy 6,67, Czesi 6,78, Litwini 6,83.

Jest to m.in. konsekwencja relatywnie niskiego poziomu dobrobytu: licząc w parytecie siły nabywczej przeciętny Węgier konsumuje obecnie mniej niż przeciętny mieszkaniec prawie każdego innego kraju UE (poza Łotwą). Wskaźnik ten jest przez ekonomistów uważany za lepszy miernik poziomu życia gospodarstw domowych niż PKB na mieszkańca, ponieważ uwzględnia towary i usługi faktycznie konsumowane przez ludzi (również te opłacane przez państwo, jak zdrowie czy edukacja). O ile przeciętny Węgier tylko nieznacznie poprawił swój standard życia w relacji do UE w ciągu ostatnich dwóch dekad (wzrost o ok. 9 punktów procentowych względem średniej UE), o tyle Polska w tym czasie wykonała potężny skok z poziomu ok. 57 proc. do 85 proc.

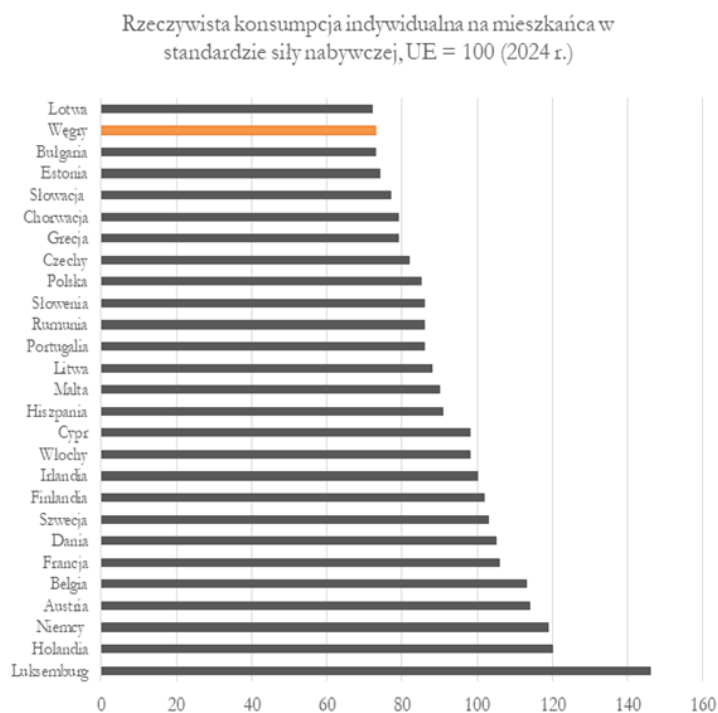
#### Wykres 2. Tempo doganiania bogatszych krajów w dobrobycie jest dużo słabsze na tle Polski



Źródło: Spotdata na podstawie danych Eurostatu

– Mieliliśmy dwa okresy, kiedy czuliśmy, że gospodarka dynamicznie rośnie: początek lat 2000. i druga połowa lat 2010. Oba te cykle już się zamknęły. Obecnie tkwimy w fazie stagnacji i nic nie wskazuje na to, by nowa „złota era” miała nadejść w dającej się przewidzieć przyszłości – mówi Zoltán Török, Główny Ekonomista i Szef Działu Analiz w Raiffeisen Bank na Węgrzech.

**Wykres 3. Poziom dobrobytu mierzony wskaźnikiem spożycia indywidualnego jest dziś na Węgrzech niemal najniższy w UE**



Źródło: Spotdata na podstawie danych Eurostatu

### Stagflacyjny koniec Orbanomiki

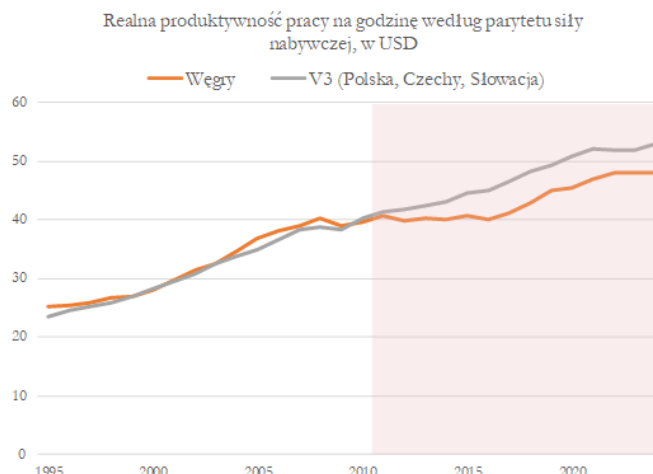
Fundamentem tych negatywnych zmian jest wyczerpanie się modelu zwanego Orbanomiką – nieortodoksyjnego zestawu polityk gospodarczych, które po 2010 roku miały przynieść krajowi przełom i powrót do dawnej świetności: awans technologiczny, suwerenność gospodarczą, skok rozwojowy, poprawę jakości życia i ochronę społeczeństwa przed światowymi kryzysami. Model ten na piedestale stawiał suwerenność w wymiarze politycznym i ekonomicznym, opierając się na diagnozie, iż istotą słabości gospodarczej Węgier jest zależność od zagranicznego kapitału, technologii i decyzji politycznych. Jednak w praktyce odbudowa suwerenności szła w parze z oligarchizacją, osłabianiem niezależnych instytucji, w tym sądów i mediów, zwrotem w stronę zależności od Rosji i Chin. A jednocześnie w pewnym momencie powróciły stare błędy w polityce fiskalnej i monetarnej, które uczyniły kraj podatnym na skutki globalnych wstrząsów makroekonomicznych.

Orbanomika miała swoje momenty sukcesów, szczególnie w latach 2015-2019, kiedy węgierska gospodarka wykazywała się dynamizmem i wysokim napływem kapitału. Jednak pod powierzchnią solidnych wskaźników makroekonomicznych narastały pęknięcia i słabości, które będziemy opisywać w kolejnych częściach raportu.

Wszystko zaczęło pękać w latach po pandemii i kryzysie energetycznym. Węgry stały się „chorym człowiekiem regionu”, cechując się jednocześnie najniższym wzrostem gospodarczym oraz najwyższą inflacją, co istotnie obniżyło standard życia obywateli. W istocie była to modelowa stagflacja.



#### Wykres 4. Ścieżki wzrostu produktywności rozjechały się po światowym kryzysie finansowym



Źródło: Spotdata na podstawie danych Banku Światowego

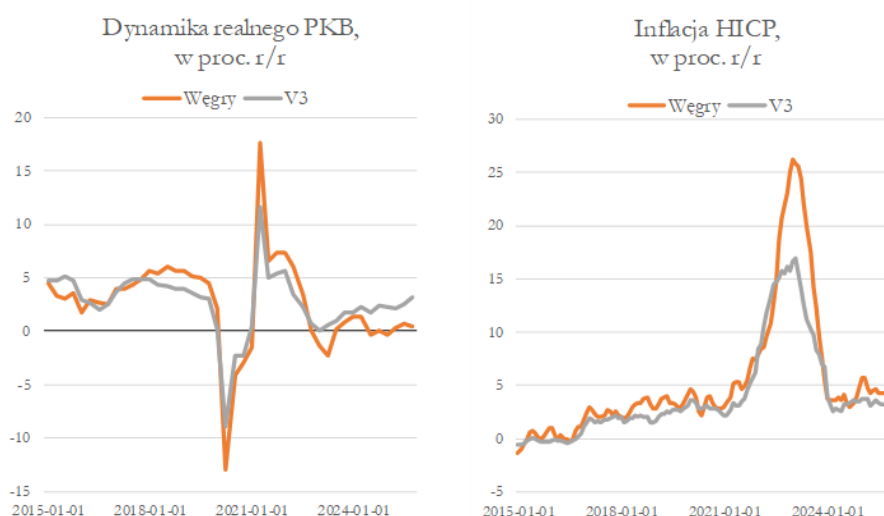
W latach 2022-2025 średnia dynamika rocznego wzrostu PKB na Węgrzech wyniosła 1,1 proc., z kolei w Polsce było to 3,1 proc., a średnio w regionie 2,1 proc. (w tym na Słowacji 1,4 proc., a w Czechach 1,7 proc.). Jednocześnie gospodarka Węgier przeszła przez najgłębszy kryzys inflacyjny w regionie. W szczytowym momencie inflacja HICP (liczona według metodologii Eurostatu spójnej dla wszystkich krajów UE) wzrosła do 26,2 proc. r/r. Dla porównania w Polsce było to 17,2 proc., w Czechach 19,1 proc., a na Słowacji 15,4 proc.

Stagflacja ostatnich lat była wynikiem kumulacji nietrafionych decyzji ekonomicznych podejmowanych na przestrzeni dwóch dekad, jednak w jej krytycznym momencie trzy czynniki odegrały rolę gwoźdźcia do trumny systemu Orbanomiki.

- Po pierwsze, spór o praworządność z Komisją Europejską i zamrożenie funduszy unijnych doprowadziły do spadku inwestycji, wzrostu premii za ryzyko i silnej deprecjacji waluty. Niskie inwestycje obniżyły PKB. A słaba waluta stała się dodatkowym kanałem importu inflacji, zamykając gospodarkę w pętli erozji zaufania, silniejszego szoku cenowego, stagnacji i rosnących kosztów obsługi zadłużenia.
- Po drugie, polityka gospodarcza kraju mocno podsycała fundamentalną presję cenową. W latach 2021–2023 średnie saldo pierwotne finansów publicznych Węgier wyniosło -3,5 proc. PKB, podczas gdy w Polsce było to -1,9 proc., a w Czechach i na Słowacji -2,9 proc. Wynikało to z bezprecedensowego pakietu transferów socjalnych wdrożonego przez rządzącą partię Fidesz w roku wyborczym 2022, obejmującego m.in. wypłatę 13. emerytury, pełne zwroty podatku PIT dla rodziców oraz wysokie premie dla sektora publicznego. W rezultacie, deficyt budżetowy w dużo mniejszym stopniu niż w innych krajach finansował inwestycje (czyli przyszłą konsumpcję) na rzecz wydatków społecznych (bieżącą konsumpcję), które są bardziej proinflacyjne. Saldo fiskalne po wyłączeniu inwestycji publicznych pozostawało ujemne (-1,2 proc. PKB), podczas gdy w Polsce i Czechach przyjmowało wartości dodatnie.
- Po trzecie, wysokie uzależnienie od importu surowców energetycznych z Rosji pogłębiło problem inflacji i deficytu na rachunku bieżącym. System elektroenergetyczny Węgier w

większym stopniu niż u regionalnych konkurentów jest oparty o paliwa kopalne (głównie gaz ziemny) kupowane od rosyjskich producentów. W 2022 roku Węgry importowały blisko 90 proc. zużywanego gazu ziemnego oraz większość ropy naftowej, przy czym Rosja zabezpieczała dominującą część tych dostaw. Wprawdzie Polska wówczas w większym stopniu niż Węgry miała wyższy udział paliw kopalnych ze względu na węgiel, ale dzięki własnemu wydobywaniu oraz dywersyfikacji dostaw gazu (terminal LNG, Baltic Pipe), jej odporność na zewnętrzne szoki cenowe była wyższa. Brak dywersyfikacji i wysoka zależność od rosyjskiego importu sprawiły, że gospodarka była bezpośrednio wystawiona na ekstremalną zmienność cen surowców.

#### Wykres 5. Węgierska stagflacja – wolniejszy wzrost PKB, wyższa inflacja niż w regionie



Źródło: Spotdata na podstawie danych Eurostatu

#### Od lidera do outsidera

Kłopoty węgierskiej gospodarki w ostatnich latach są elementem dłuższego trendu.

W przeszłości Węgry były traktowane przez Polaków i inne narody w Europie Środkowej jako przykład do naśladowania – może nie były tak zamożne jak Czechy, ale były blisko. Nie przypadkowo wyjazd nad Balaton w okresie PRL był dla Polaków tym, czym dziś wyjazd na Majorkę, węgierskie wino tym, czym dziś wino włoskie.

W 1989 roku PKB per capita na Węgrzech stanowił prawie 50 proc. poziomu USA (licząc według parytetu siły nabywczej). Dla porównania, w Polsce było to 30 proc., na Słowacji 40 proc. a w Czechach 55 proc. Produktywność pracy w latach 90. XX wieku również była relatywnie wysoka na tle innych państw regionu. W 1995 roku wartość dodana w przeliczeniu na godzinę pracy znajdowała się na poziomie 25,3 USD (wg parytetu siły nabywczej) wobec 19,6 USD w Polsce, 21,1 na Słowacji oraz 28,5 w Czechach.

Obecnie zarówno dochód na mieszkańca, jak i wydajność pracy kształtują się poniżej średniej regionalnej, a dystans do sąsiadów ulega pogłębieniu. Węgry na wczesnym etapie konwergencji wpadły w pułapkę niskiej efektywności. O ile w stan stagnacji kraj wszedł w ostatnich latach, o tyle

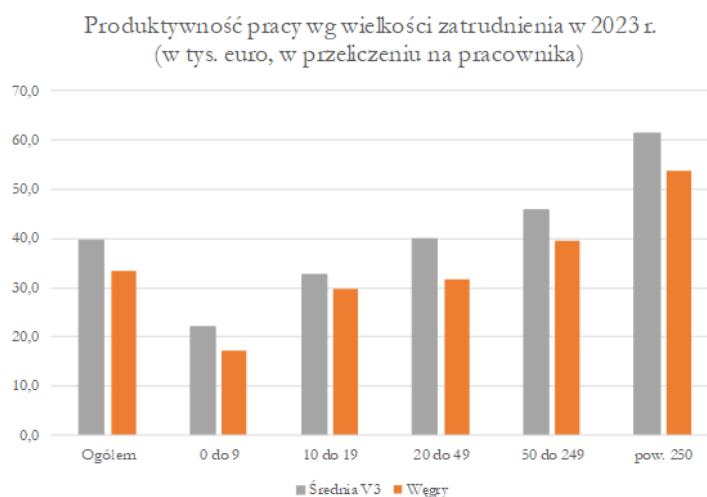
spowolnienie dynamiki produktywności trwa od ponad dekady: wydajność pracy wyraźnie wyhamowała po światowym kryzysie finansowym, co stworzyło lukę między Węgry a pozostałymi krajami Grupy Wyszehradzkiej (V3)<sup>1</sup>.

W 2024 roku PKB per capita Węgier wyniósł 47 tys. USD międzynarodowych, co odpowiadało 55 proc. poziomowi notowanego w USA. A zatem w relacji do granicy technologicznej świata, jaką są Stany Zjednoczone, dzisiejsze Węgry są na podobnym poziomie co u progu transformacji systemowej. W tym samym czasie Polska osiągnęła pułap 59,7 proc., a Czechy 66,1 proc., podczas gdy wskaźnik dla Słowacji ukształtował się na poziomie 55 proc. Jeszcze wyraźniejszy regres widoczny jest w statystykach produktywności pracy. O ile w 1995 roku Węgry przewyższały średnią dla regionu o 8,1 pkt. proc., a w 2008 roku utrzymywały dodatnią różnicę na poziomie 4,1 pkt. proc., o tyle obecnie ich wydajność jest o 9,2 pkt. proc. niższa od średniej dla sąsiednich gospodarek regionu.

### Kosztowny dualizm gospodarki

Paul Krugman, amerykański ekonomista i laureat Nagrody im. Alfreda Nobla z 2009 r., powiedział kiedyś słowa, które stanowią najlepszy wstęp do strukturalnej diagnozy rozwoju gospodarczego: „Produktywność nie jest wszystkim, ale w długim okresie jest prawie wszystkim”. Szukając źródeł sukcesów lub porażek rozwojowych pierwszy krok zawsze powinno kierować się w stronę produktywności i jej wzrostu, czyli tego, jak kraj wykorzystuje dostępne mu zasoby pracy, kapitału i technologii.

#### Wykres 6. Węgierskie firmy cechuje niska wydajność na tle regionu



Źródło: Spotdata na podstawie danych Eurostatu

Jedną z największych bolączek gospodarki Węgier jest pułapka małej skali oraz niska efektywność krajowych firm. Choć problem ten dotyczy wszystkich państw regionu i całej unijnej gospodarki, dla Węgier stanowi on wyzwanie szczególne. Sama struktura przedsiębiorstw nie odbiega istotnie od tej w Polsce, Czechach czy na Słowacji – mikroprzedsiębiorstwa (do 9 pracowników) stanowią

<sup>1</sup> W skład Grupy Wyszehradzkiej wchodzi Polska, Węgry, Czechy i Słowacja.

tam 96,2 proc. ogółu firm, wobec odpowiednio 95,7 proc., 96,4 proc. i 97,4 proc. u sąsiadów. Kluczową różnicą jest jednak znacznie niższa wydajność małych podmiotów.

W 2023 roku produktywność pracy w węgierskich mikrofirmach wyniosła 17 tys. euro rocznie na pracownika, przy średniej regionalnej na poziomie 22 tys. euro. W konsekwencji problem nadmiaru niskoefektywnych, działających lokalnie małych firm, które nie wykorzystują w pełni potencjału kapitału ludzkiego, jest na Węgrzech głębszy niż w Polsce czy Czechach.

Uwagę przykuwa fakt, że na każdym szczeblu wielkości przedsiębiorstw – od sektora mikro, przez małe i średnie firmy, aż po duże podmioty – wydajność na Węgrzech pozostaje niższa od średniej krajów V3. Wynika to w dużej mierze z trendów ostatniej dekady, charakteryzującej się relatywnie niską dynamiką produktywności. Podczas gdy w latach 2014–2023 wzrosła ona na Węgrzech o 60,7 proc. (licząc w nominalnych euro), w Polsce wzrost ten wyniósł 76,5 proc., a w Czechach aż 87,3 proc.

Choć dysproporcja ta może wynikać częściowo z głębszej deprecjacji forinta względem euro, należy zauważyć, że również w ujęciu parytetu siły nabywczej – który niweluje różnice kursowe i cenowe – produktywność pracy na Węgrzech rośnie wolniej niż u pozostałych liderów regionu.

– Mamy wielkie korporacje międzynarodowe i małe węgierskie firmy, które działają obok siebie, ale nie są ze sobą połączone. Lokalne MŚP nie potrafią wejść do łańcuchów dostaw gigantów, przez co nie mają dostępu do nowych technologii i innowacji – mówi Ákos Kozák, współzałożyciel i dyrektor w Equilibrium Institute, niezależnym węgierskim think-tanku.

– Nadmiar mikroprzedsiębiorstw blokuje efektywność skali. Wydajność naszych małych firm to zaledwie 30-35 proc. średniej unijnej – dodaje.

Wedle niektórych węgierskich ekonomistów istotnym czynnikiem osłabiającym krajowe przedsiębiorstwa jest strategia rządu, która koncentruje się na przyciąganiu bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ), zaniedbująca przy tym wsparcie dla krajowych firm prywatnych. Brak przemyślanej strategii oraz szeroko zakrojonych instrumentów polityki przemysłowej pogłębia dystans między obiema grupami podmiotów. W przeciwieństwie do Polski, gdzie panuje dość powszechne uznanie dla roli inwestycji zagranicznych w transferze technologii i wiedzy, na Węgrzech dostrzega się więcej wad takiego modelu.

W rezultacie luka produktywności pomiędzy przedsiębiorstwami krajowymi a zagranicznymi jest na Węgrzech relatywnie duża – w 2023 roku wyniosła ona 54,7 proc., podczas gdy w Czechach było to 43,4 proc., a w Polsce 39,0 proc. (jedynie Słowacja odnotowała wyższy wskaźnik na poziomie 61,6 proc.).

– Nasze małe i średnie przedsiębiorstwa nie są wystarczająco silne w porównaniu do tych w Polsce, Czechach czy nawet Rumunii. Skupiają się głównie na rynku krajowym, brakuje im innowacyjności i nie podlegają wystarczającej presji konkurencyjnej. To problem strukturalny, którego nie da się rozwiązać w krótkim horyzoncie czasowym polityków – mówi Zoltán Török, Główny Ekonomista i Szef Działu Analiz w Raiffeisen Bank na Węgrzech.

Z kolei Międzynarodowy Fundusz Walutowy wskazuje na istotną rolę własności państwowej w osłabianiu wydajności prywatnych firm. W specjalnym raporcie na temat Węgier wskazuje na długotrwałe przeszkody w produktywności, które wynikają z nadmiernej obecności państwa w kluczowych sektorach, co hamuje konkurencję. Model Orbanomiki doprowadził do sytuacji, w której inwestycje są kierowane nie tam, gdzie generują najwyższą stopę zwrotu i innowacje, lecz tam, gdzie służą budowie kapitału lojalnego wobec politycznego reżimu. Jest to proces zwany kleptokracją, który jest typowy dla państw o niskich dochodach.

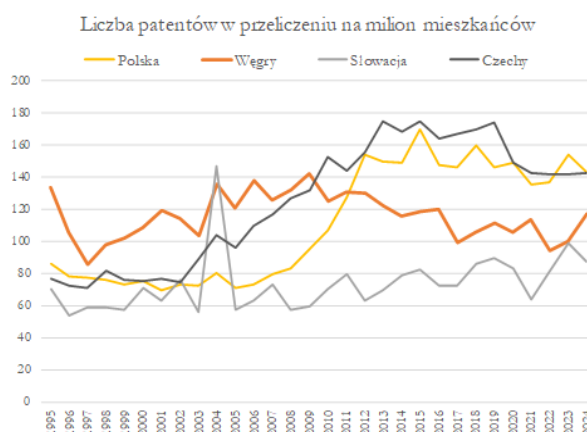
Konkurencja w węgierskiej gospodarce nie opiera się więc na efektywności, ale na dostępie do władzy. Zagraniczne firmy uzyskują w ten sposób ulgi podatkowe, a krajowe firmy zlecenia.

Ákos Kozák: – Strategia rządu nadal opiera się na przyciąganiu FDI (bezpośrednich inwestycji zagranicznych) do sektorów takich jak produkcja baterii czy motoryzacja, przy jednoczesnym wspieraniu „narodowych czempionów”. To dwie odrębne strategie. Problem polega na tym, że jeśli utrzymujemy niskie koszty pracy, by przyciągać kapitał, nie budujemy produktywności ludzi i ograniczamy ich potencjał konsumpcyjny.

Zoltán Török: – W obszarze zamówień publicznych istniała tendencja do faworyzowania narodowych czempionów. To decyzje czysto polityczne, napędzane przez tzw. grupy NER – kręgi biznesowe blisko powiązane z rządem poprzez więzy rodzinne lub osobiste. Oczywiście nie sprzyja to efektywności gospodarczej.

Wiele problemów węgierskiej gospodarki ma podobny charakter, co w innych krajach regionu. Tyle że na Węgrzech problemy te są głębsze, bardziej zakorzenione w strukturze instytucjonalnej kraju. Przykład? Innowacje. Węgry z kraju najbardziej innowacyjnego stały się krajem z najniższą liczbą patentów w przeliczeniu na milion mieszkańców – obok Słowacji. Krajowe firmy nie dysponują więc nowymi technologiami, które podnoszą efektywność procesów produkcji.

**Wykres 7.** Na początku XXI wieku Węgry cechowała największa innowacyjność w regionie. Potem nastąpił głęboki regres



Źródło: Spotdata na podstawie danych Banku Światowego i ONZ

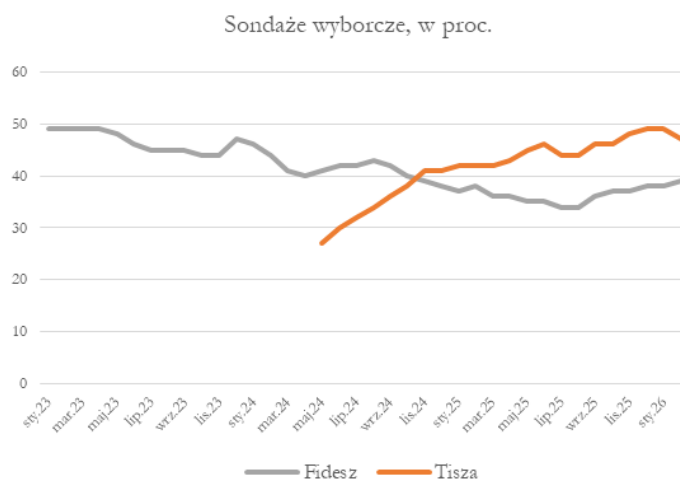
Problem niedoboru własnej myśli technologicznej jest więc tam większy i narasta. O ile w Czechach i Polsce ostatnie dwie dekady przyniosły w tym obszarze wyraźną poprawę, o tyle na Węgrzech

odnotowano regres. W 2000 roku, z liczbą 119 zgłoszeń patentowych na milion mieszkańców, kraj ten zajmował pozycję regionalnego lidera. Jednak w kolejnych latach, a zwłaszcza po roku 2009, proces kreowania innowacji uległ znacznemu wyhamowaniu. W rezultacie Węgry generują obecnie niemal taką samą liczbę krajowych patentów jak na początku XXI wieku. W tym samym czasie Polska i Czechy odnotowały dynamiczny wzrost tego wskaźnika – odpowiednio o 89,7 proc. oraz 89,1 proc. Może to być konsekwencja systemu oligarchizacji i wysokiej korupcji: firmy bliskie władzy nie muszą konkurować innowacjami, lecz dostępem do zamówień publicznych, a to zabija potrzebę patentowania.

## Węgry idą do urn

Pogarszająca się sytuacja makroekonomiczna znajduje bezpośrednie odzwierciedlenie w nastrojach społecznych. W ostatnich latach obserwowany jest regres subiektywnego dobrobytu, co staje się szczególnie widoczne w zestawieniu z trendami w Polsce. W latach 2019-2026 wskaźnik nastrojów konsumentów – mierzony przez Komisję Europejską – na Węgrzech obniżył się aż o 18 punktów, podczas gdy analogiczny wskaźnik w Polsce obniżył się tylko o 1 pkt. W 2019 roku wskaźnik satysfakcji życiowej (w skali 0–10) wynosił na Węgrzech 6,0, przy 6,19 w Polsce. W kolejnych latach wskaźnik ten obniżył się na Węgrzech o 0,09 pkt, podczas gdy w Polsce wzrósł o 0,49 pkt. Spadek relatywnego poziomu życia przyczynił się do dominacji pesymizmu oraz narastającego zmęczenia obecnym układem sił. W społeczeństwie utrwała się przekonanie o wyczerpaniu dotychczasowego modelu państwa, co rodzi potrzebę głębokich zmian politycznych jako warunku koniecznego do powrotu kraju na ścieżkę stabilnego rozwoju.

### Wykres 8. Zwycięstwo Tiszy w wyborach może przerwać status quo na arenie politycznej



Źródło: Spotdata na podstawie danych Politico

W kwietniu 2026 r. odbędą się na Węgrzech wybory parlamentarne, które po raz pierwszy od 16 lat mogą skończyć się zmianą władzy. Głównymi siłami politycznymi są Fidesz Viktora Orbana oraz partia Tisza (Szacunek i Wolność) Pétera Magyara, byłego urzędnika związanego z partią Orbana, który wykorzystał swoją wiedzę o wewnętrznych mechanizmach Urbanomiki, aby zbudować ruch oparty na sprzeciwie wobec korupcji i oligarchizacji. Jego partia w krótkim czasie stała się najpoważniejszym wyzwaniem dla Orbána w ciągu ostatnich 16 lat. Według danych



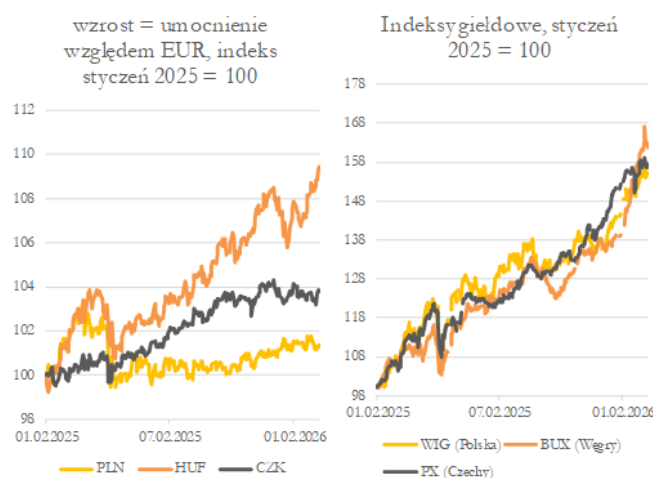
sondażowych zbieranych przez serwis Politico, partia Tisza wyprzedza Fidesz i jest faworytem w wyborach parlamentarnych.

Główne elementy strategii politycznej Tisza są następujące:

- Technokratyczny populizm: Magyar nie odwołuje się do tradycyjnych podziałów lewica-prawica, lecz buduje front „uczciwych ludzi” przeciwko „skorumpowanej elicie”.
- Program „New Deal” dla gospodarki: Propozycja odejścia od modelu zależnego na rzecz wspierania innowacji, przejrzystości i naprawy relacji z UE w celu odblokowania funduszy.
- Mobilizacja prowincji: Tisza skutecznie dociera do wyborców w mniejszych miastach, którzy dotąd byli bastionem Fideszu, a obecnie najbardziej cierpią z powodu inflacji i upadku jakości usług publicznych.

Na rynku finansowym istnieje przekonanie, że porażka obecnego rządu i zmiana władzy pozwoli odblokować fundusze unijne, co doprowadzi do raptownego ożywienia w przemyśle i gospodarce. W ostatnich miesiącach forint jest najszybciej umacniającą się walutą w regionie, natomiast indeks giełdowy BUX od początku roku wzrósł o 9,46 proc. wobec 3,03 proc. dla WIG i -6,40 proc. w przypadku czeskiego indeksu PX (według danych do 16 marca 2026 r.).

**Wykres 9. Giełda rośnie w rekordowym tempie, a forint jest najszybciej umacniającą się walutą w regionie. Rynki grają pod scenariusz porażki partii Viktora Orbána**



Źródło: Spotdata na podstawie danych Bloomberg

Możliwe są trzy główne scenariusze wyborcze:

- **Zwycięstwo Tisza:** Próba demontażu dotychczasowego systemu, powrót do standardów praworządności i odblokowanie funduszy UE. W optymistycznym wariancie – szansa na reset relacji z Brukselą i nowy impuls rozwojowy. Jednak Tisza jest partią młodą, bez sprawdzonego zaplecza kadrowego i doświadczenia rządzenia, a rozmontowanie instytucjonalnych fundamentów systemu Orbana (wymiar sprawiedliwości, media, struktury oligarchiczne) byłoby procesem wieloletnim i trudnym. Z nową władzą wiąże się więc niepewność.

- **Utrzymanie władzy przez Fidesz:** Kontynuacja dotychczasowego modelu z rosnącym ryzykiem stagnacji gospodarczej i pogłębiającej się izolacji w UE. Nie można jednak wykluczyć scenariusza pragmatycznej korekty kursu – Orban wielokrotnie wykazywał zdolność do taktycznych zwrotów, gdy wymagała tego sytuacja ekonomiczna. W wariancie pesymistycznym – dalsza erozja instytucji i narastająca marginalizacja Węgier w strukturach europejskich.
- **Parlament w zawieszeniu:** Jeśli żadna partia nie uzyska samodzielnej większości, otwiera się pole dla różnych konfiguracji – od koalicji Fideszu z radykalną Mi Hazánk (skręt w stronę skrajnego nacjonalizmu), po rząd mniejszościowy. Każdy z tych wariantów oznaczałby okres podwyższonej nieprzewidywalności politycznej.

## CZĘŚĆ II. Makroekonomiczne źródła węgierskiej stagnacji

### Kryzys zaufania i marzenia o euro

W ostatnich latach na popularności zyskiwała teoria, wedle której wysoki dług publiczny nie stanowi żadnego źródła ryzyka dla stabilności gospodarki i jej rozwoju. W określonych warunkach tak może być, na co wskazuje przykład Japonii, ale Węgry są egzemplifikacją tezy odwrotnej – że w pewnych okolicznościach wysoki dług może być dużym problemem dla gospodarki, prowadzącym do przekłętego kręgu niskiego zaufania, niskiego wzrostu PKB i wysokich kosztów obsługi zadłużenia. Warto przyjrzeć się temu, jakie są to okoliczności i czy mogą one zaistnieć w przyszłości w Polsce.

Ten zakłęty krąg, jeżeli zostanie uruchomiony, jest ekstremalnie trudny do przerwania, ponieważ każdy jego element stanowi paliwo dla kolejnego. Niskie zaufanie podnosi ryzyko i stopy procentowe; wyższy koszt kapitału utrudnia rozwój; niski rozwój przekłada się na niskie zaufanie. W tym kręgu Węgry tkwią od ponad 20 lat, przy czym w okresach globalnych kryzysów staje się to szczególnie bolesne. To dlatego Węgry odstają na minus od Polski pod względem tempa rozwoju i stabilności makroekonomicznej głównie w tych okresach, kiedy na świecie wśród inwestorów panuje strach.

Najważniejszym makroekonomicznym przejawem niskiego zaufania inwestorów do Węgier jest fakt, że kraj ten musi utrzymywać wyższe stopy procentowe niż inne kraje regionu Europy Środkowej.

– Mamy jedne z najwyższych stóp procentowych w regionie, co jest bezpośrednim wynikiem wcześniejszych błędów w polityce pieniężnej i fiskalnej. To drastycznie dusi inwestycje i konsumpcję, tworząc barierę dla wzrostu, której nie mają nasi sąsiedzi, w tym Polska – przyznaje Éva Palócz, Dyrektor Generalna instytutu badań ekonomicznych Kopint-Tárki.

Jest to dobry przykład, który pokazuje, że kraj nie ma pełnej kontroli nad swoim kosztem pieniądza. Pomimo tego, że o stopach procentowych decyduje bank centralny, to ostatecznie stopy te zależą od szerokich warunków makroekonomicznych. Swoboda ustalania stóp przez władze pieniężne przypomina swobodę wspinacza zdobywającego górę: idzie on ścieżką dostępną, a nie dowolną.

### Wykres 10. Węgry płacą znacznie wyższe odsetki za swój dług niż Polska



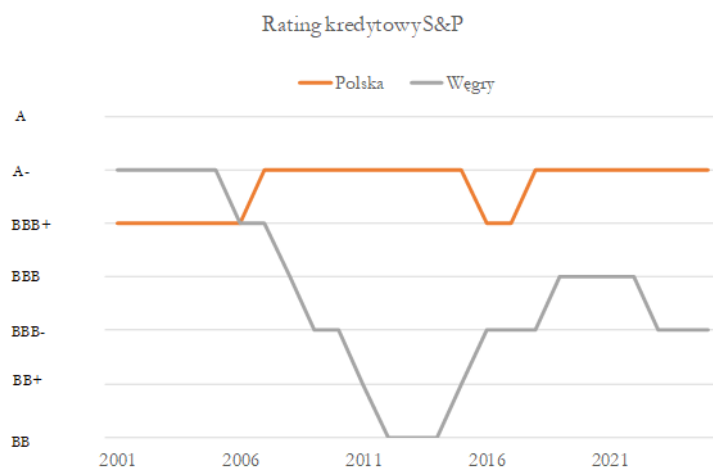
Źródło: Spotdata na podstawie danych Bloomberg

Jeszcze w 2003 roku, tuż przed rozszerzeniem Unii Europejskiej, stopa referencyjna Narodowego Banku Węgier wynosiła dokładnie tyle, co w Polsce: 6,5 proc. Jednak w kolejnych latach ścieżki stóp w forintach i złotych całkowicie się rozjechały. Od 2004 r. średnia stopa na Węgrzech wynosiła 5,3 proc., w Polsce 3,5 proc., a w Czechach 2 proc. Różnica prawie 2 pkt. proc. mogła mieć istotne znaczenie dla gorszych wyników rozwojowych węgierskiej gospodarki. Różnice powiększały się szczególnie w okresach światowych kryzysów: w latach 2008, 2012, 2020, 2022. W tych latach węgierskie stopy były o prawie 3 pkt. proc. wyższe niż w Polsce, co pokazuje jak duży koszt ryzyka ponosił ten kraj.

Innym przejawem niskiego zaufania do węgierskiej gospodarki jest wycena tamtejszych spółek, która jest również funkcją kosztu kapitału. W latach 2004-2025 średni wskaźnik cena/zysk spółek notowanych na węgierskiej giełdzie był o 15 proc. niższy niż analogiczny wskaźnik w Polsce, mimo że polski rynek również cierpiał w tym czasie na ograniczone zaufanie inwestorów z powodu reform OFE i częstych zmian regulacyjnych obejmujących spółki skarbu państwa (jak podatek bankowy, koszty restrukturyzacji kredytów frankowych). Oczywiście uśredniony wskaźnik cena/zysk może zależeć od wielu innych czynników niż ryzyko, w tym od kompozycji sektorowej rynku. Jednak ujemna premia w tym wskaźniku na Węgrzech odpowiada szerszemu obrazowi nieufności do tej gospodarki.

Co leży u źródła relatywnie niskiego – na tle regionu – zaufania do Węgier? Odpowiedzi należy szukać w wydarzeniach z lat 2003-2006 (rządy z udziałem socjalistów), ponieważ to wtedy Węgry zaczęły odstawać na minus od innych krajów. Konsekwencje podejmowanych wówczas decyzji i obranych kierunków politycznych zostały utrwalone na lata z powodu zakłętą kręgu opisanego na początku rozdziału. Pomimo wielu wysiłków nie udało się go późniejszym rządowi przerwać. Tym bardziej, że wysiłki te często pogarszały, zamiast poprawiać sytuację kraju.

#### Wykres 11. Od 2006 r. Węgry mają gorszy rating od Polski



Źródło: Spotdata na podstawie danych S&P

Lata 2003-2006 był to na Węgrzech okres wysokiej ekspansji długu, zarówno publicznego, jak i prywatnego. Co więcej, dług ten był w przeważającej mierze zobowiązaniami podejmowanymi wobec zagranicy, w dużej mierze w formie kredytów walutowych – rządowych i bankowych. W 2004 roku Węgry zanotowały gigantyczny deficyt na rachunku obrotów bieżących, który jest

najważniejszą miarą stabilności dla rynków wschodzących i obrazuje zależność kraju od finansowania swoich wydatków (publicznych i prywatnych) przez zagraniczny kapitał. W tamtym roku deficyt sięgnął 9 proc. PKB, podczas gdy zwykle za poziom ostrożnościowy uważa się okolice 4-6 proc. PKB. Napływający kapitał finansował m.in. kredyty mieszkaniowe dla gospodarstw domowych we frankach, ale również konsumpcję publiczną węgierskiego rządu. Istotne jest to, że duża część tego kapitału to był kapitał dłużny, a nie udziałowy, co generuje dla gospodarki dodatkowe ryzyka, zmusza bowiem do ponoszenia kosztów bez względu na koniunkturę. Wskaźnik długu zagranicznego jeszcze w 2004 roku wyniósł nieco ponad 60 proc. PKB, a już w 2007 roku sięgnął 90 proc. PKB.

Istotnym elementem procesu erozji zaufania była polityka fiskalna, która utrzymywała bardzo wysokie deficyty budżetowe – przekraczające rok w rok 5 proc. PKB, a w pewnym momencie dochodzące nawet w pobliżu 10 proc. PKB, pomimo wciąż niezłej koniunktury gospodarczej i niskiego bezrobocia. Ważnym w tym kontekście był fakt, że węgierski rząd oszukiwał społeczeństwo, inwestorów i instytucje międzynarodowe w zakresie sytuacji budżetu i planowanych oszczędności. Zobowiązywał się do dokonania określonych zmian, a później nie wywiązywał się z tych obietnic. Inwestorzy stopniowo zaczęli tracić wiarę w to, że rząd panuje nad finansami publicznymi. Sam wskaźnik długu publicznego na Węgrzech nie był bardzo wysoki, ale już w 2005 r. przekroczył unijną barierę 60 proc. PKB, co wówczas było traktowane jako poważne złamanie zasad ostrożnościowych. Trzy lata później dług przekroczył 70 proc. PKB.

Z tego powodu Węgry zaczęły być stopniowo traktowane jako kraj bardziej ryzykowny. Na początku, tuż po wejściu do Unii Europejskiej, nie objawiało się to jeszcze zmianami ratingu, ponieważ fala optymizmu związana z rozszerzeniem UE przykrywała strukturalne słabości krajów. Jednak widać to było na rynku stopy procentowej i obligacji skarbowych. W latach 2004-2006 Węgry zaczęły stopniowo odstawać od innych krajów Europy Środkowej. Kiedy Polska i Czechy redukowały stopy, korzystając z rosnącego zaufania świata do nowych członków UE, Węgry musiały koszt pieniądza podnosić, bo rynek żądał coraz wyższej premii za ryzyko.

W pewnym momencie stopniowa erozja zaufania przerodziła się w kryzys. Punktem zapalnym było słynne wystąpienie premiera Ferencza Gyurcsány'a w maju 2006 r., które miało charakter niejawni, ale po czterech miesiącach zostało upublicznione przez media. Premier mówił w nim, że jego rząd celowo kłamał w sprawie sytuacji finansów publicznych, wykorzystywał triki księgowe, udawał rządzenie. Ujawnienie nagrania doprowadziło do wstrząsu politycznego i społecznego, a dla otoczenia gospodarczego było jasnym sygnałem, że rząd nie panuje nad sytuacją kraju.

Agencje ratingowe zaczęły szybko obniżać oceny wiarygodności kredytowej kraju. Jeszcze w połowie 2006 r. Węgry miały wyższy rating niż Polska (w agencji S&P), jednak Węgry podążały pod względem wiarygodności w dół, a Polska w górę. Kryzys finansowy, który uderzył w 2008 roku, uniemożliwił jakąkolwiek stabilizację makroekonomiczną Węgier. Kraj traktowany jako coraz bardziej ryzykowny w naturalny sposób doświadczył masywnej ucieczki kapitału i głębokiej recesji.

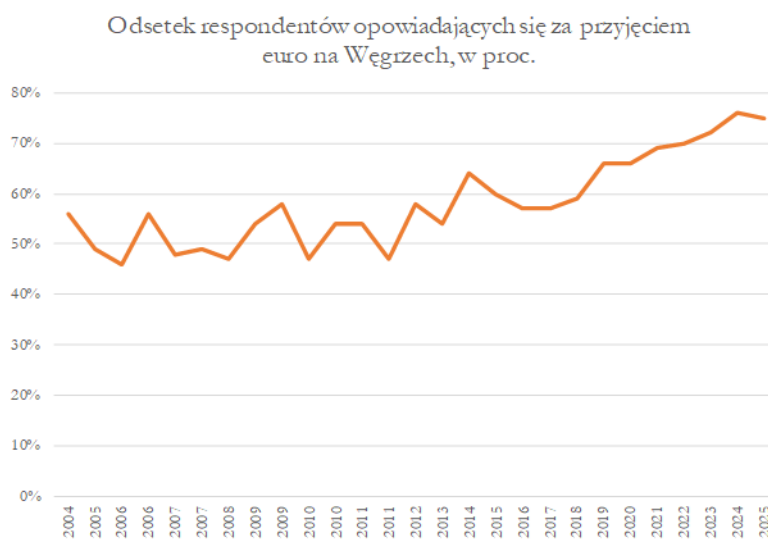
W 2010 roku do władzy doszedł Wiktor Orban, który w pierwszych latach swoich rządów robił wiele w celu przywrócenia stabilności makroekonomicznej kraju. W ciągu 10 lat wskaźnik długu publicznego został obniżony o 15 pkt. proc. PKB (z 80 do 65 proc.), Węgry zaczęły notować wysokie nadwyżki na rachunku obrotów bieżących, dług zagraniczny spadł ze 150 do 90 proc. PKB. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne napływały szerokim strumieniem, prowadząc do wzrostu eksportu. Był to m.in. efekt silnych relacji budowanych między Węgrami a Niemcami. Stopy procentowe i rentowności obligacji na Węgrzech spadły do takiego poziomu jak w Polsce.

Jednak o powrót zaufania nie było łatwo. Węgry ustabilizowały finanse publiczne, przywróciły równowagę w bilansie płatniczym, jednak utrzymywały relatywnie niski rating. A konflikty Wiktora Orbana z Unią Europejską, otwarte kwestionowanie zasad liberalnej demokracji, ograniczanie niezależności sądownictwa sprawiało, że zaufanie inwestorów – z natury rzeczy pochodzących z Zachodu i przywiązanych do tamtejszego ładu prawnego – podtrzymywało wysoką premię za ryzyko, jaką Węgry musiały płacić. Gdy znów uderzył kryzys, najpierw pandemiczny, a potem energetyczny, ta premia za ryzyko ponownie stała się bardzo bolesna: kapitał odpływał, rentowności obligacji bardzo rosły, stopy procentowe wystrzeliły do najwyższych poziomów w regionie, a wzrost gospodarczy zatrzymał się w miejscu.

Śmiało można powiedzieć, że Węgry do dziś odczuwają skutki błędów popełnionych w pierwszej połowie pierwszej dekady XXI wieku. Potem nie miały możliwości, by ich antysystemowe podejście odwróciło nieufność, mimo okresowej poprawy w zakresie stabilności makroekonomicznej. W najbliższych latach, gdy warunki na świecie się poprawią, a wstrząsy makroekonomiczne ustabilizują (trudno o powtórkę takiej serii, jak największa od 100 lat pandemia i największa od 80 lat wojna), kraj ma szansę wrócić do wzrostu gospodarczego. Jednak bez istotnej zmiany w zakresie polityki strukturalnej, o której piszemy w kolejnym rozdziale raportu, trudno będzie trwale przywrócić zaufanie.

Permanently niskie zaufanie do forinta i węgierskich aktywów sprawia, że sami Węgrzy najchętniej zmieniliby walutę swojego kraju na euro. Zgodnie z badaniami Eurobarometru w 2025 r. poparcie dla euro na Węgrzech sięgnęło 75 proc. Dziesięć lat wcześniej było to 60 proc., a dwadzieścia lat temu tylko 49 proc.

#### Wykres 12. Rośnie poparcie dla euro na Węgrzech



Źródło: Spotdata na podstawie danych Eurobarometru

– Moim zdaniem adopcja euro byłaby dla gospodarki sytuacją win-win: niższe stopy procentowe i stabilna waluta. Przez ostatnie 17 lat forint był w ciągłej deprecjacji, co napędzało inflację. Ale obecny rząd ze względów politycznych nie popiera wejścia do strefy euro – mówi Zoltán Török, Główny Ekonomista i Szef Działu Analiz w Raiffeisen Bank na Węgrzech.



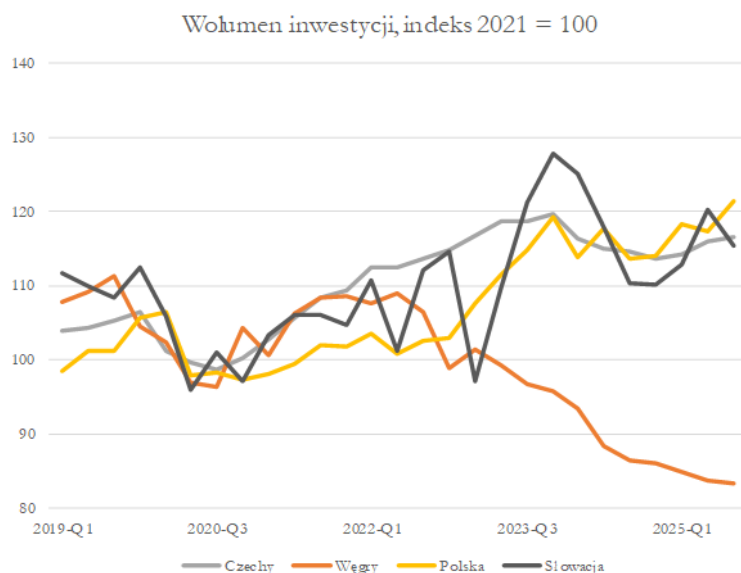
## Przeciw UE wbrew obywatelom

Oprócz nierównowagi makroekonomicznej i niskiego zaufania inwestorów, w ostatnich latach dodatkowym ciężarem dla węgierskiej gospodarki było odcięcie funduszy europejskich przez Unię Europejską z powodu naruszania zasad praworządności. Fundusze stanowiły istotne źródło finansowania inwestycji publicznych, których dynamika wyraźnie się przez to zmniejszyła. Były też wsparciem dla bilansu płatniczego, więc ich brak pogłębił problem nieufności i wysokich kosztów kapitału, opisane w poprzednich akapitach.

Łącznie Węgrom zamrożone zostało 19 miliardów euro. Jest to ogromna wartość, równa dwuletniej wartości inwestycji publicznych w kraju, stanowiąca ok. 10 proc. w relacji do PKB. W 2024 r. (ostatnie dostępne w pełni dane) inwestycje publiczne na Węgrzech były pod względem wartości nominalnej w euro na poziomie podobnym do 2018 r. Jednocześnie w Polsce inwestycje publiczne w tym okresie zwiększyły się o 75 proc. Co istotne, wzrost inwestycji w Polsce był widoczny jeszcze za rządów Zjednoczonej Prawicy, co pokazuje, że polskie władze umiały lepiej zarządzać skutkami konfliktu z Brukselą niż rząd w Budapeszcie.

– W ostatniej dekadzie mieliśmy lata, w których niemal 90 proc. całkowitych nakładów inwestycyjnych było finansowanych z funduszy unijnych. Mówię o całości inwestycji w kraju. Obecnie obserwujemy drastyczną recesję w tym obszarze – poziom inwestycji spadł o połowę (50 proc.). Bez funduszy z UE węgierski silnik inwestycyjny po prostu stoi. Konflikt z Brukselą nie jest tylko problemem dyplomatycznym, to fundamentalna bariera dla wzrostu PKB, której nie da się zastąpić kapitałem krajowym – wskazuje Dr Ákos Kozák, współzałożyciel i dyrektor w Equilibrium Institute.

### Wykres 13. Węgry przechodzą przez potężną recesję inwestycyjną



Źródło: Spotdata na podstawie danych Eurostatu

Rząd Wiktora Orbana postawił na radykalne starcie z UE, a swoją pozycję polityczną dodatkowo osłabił utrzymywaniem bliskich stosunków z Rosją po pełnoskalowej inwazji tego kraju na Ukrainę w 2022 r. Ten twardy kurs nie został zaakceptowany przez wyborców. To od momentu rozpoczęcia konfliktu o fundusze europejskie poparcie dla Fideszu zaczęło się systematycznie obniżać. Jeszcze

w czerwcu 2022 r. osiągnęło szczyt na poziomie 59 proc., by od tamtego momentu wejść w systematyczny trend spadkowy.

Komisja Europejska uruchomiła wobec Węgier w kwietniu 2022 roku tzw. mechanizm warunkowości, czyli rozporządzenie uzależniające dostęp do funduszy UE od poszanowania zasad praworządności. Węgry były pierwszym krajem, wobec którego zastosowano ten mechanizm. Główne zarzuty wobec Węgier dotyczyły:

- Nieprawidłowości w zamówieniach publicznych, systemowych problemów z przejrzystością i uczciwością przetargów, konfliktów interesów oraz braku skutecznych mechanizmów kontrolnych,
- Powszechnej korupcji,
- Nieefektywność działań prokuratorskich
- Naruszenia niezależności sądownictwa
- Ograniczenia praw podstawowych - m.in. wobec osób LGBTIQ oraz ograniczenia wolności mediów.

### Jak energia, to z Rosji

Decyzje geopolityczne miały istotne przełożenie makroekonomiczne również w innych obszarach niż fundusze europejskie. Uzależnienie od rosyjskiego gazu i brak działań w zakresie dywersyfikacji dostaw energii sprawiły, że Węgry znacznie mocniej niż inne kraje odczuły skutki kryzysu energetycznego. Wzrost cen doprowadził do bardzo głębokiego spadku bilansu handlowego Węgier, który wywołał obawy o stabilność makroekonomiczną kraju. W jakiejś mierze był to czynnik obiektywny, gdyż Węgry, odcięte od morza, nie mają łatwych ścieżek importu surowców. Jednak wysoka zależność do rosyjskiego gazu i niechęć do dywersyfikacji sprawiły, że w krytycznych momentach Budapeszt nie miał żadnych możliwości negocjacyjnych.

Gdy w lutym 2022 roku Rosja zaatakowała Ukrainę, a Unia Europejska odpowiedziała pakietami sankcji, większość krajów UE rozpoczęła gorączkową dywersyfikację dostaw energii. Węgry poszły w przeciwnym kierunku. W sierpniu 2022 roku rząd Viktora Orbana podpisał aneks do kontraktu z Gazpromem, zwiększając dostawy gazu o dodatkowe 5,8 mln metrów sześciennych dziennie. To była tylko kulminacja wieloletniej polityki uzależnienia od rosyjskich surowców.

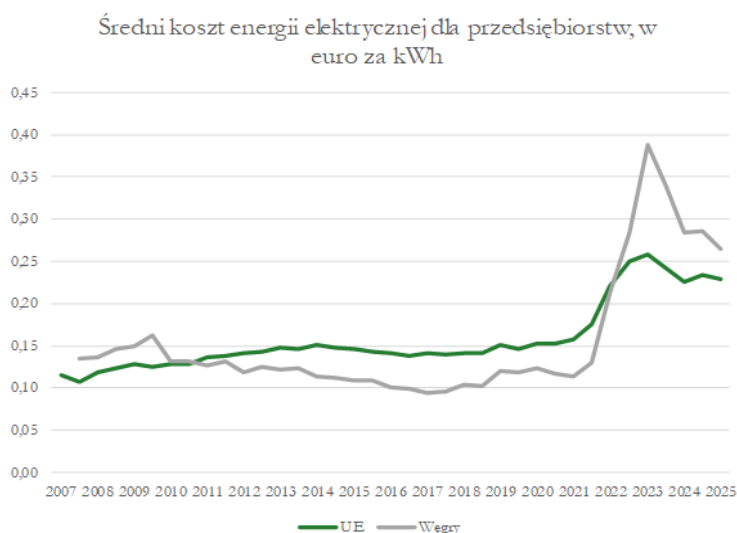
Węgry importowały około 85 proc. swojego gazu z Rosji, utrzymując jedną z najwyższych w Europie zależności od rosyjskich dostaw. Podczas gdy Polska budowała terminal LNG w Świnoujściu i gazociąg Baltic Pipe, Budapeszt kurczowo trzymał się Moskwy. Jak tłumaczył premier Orban, zmiana dostawców oznaczałaby natychmiastowy krach gospodarczy. Tak zapewne było w 2022 r., jednak Węgry prowadziły politykę uzależnienia od Rosji przez lata, nawet po pierwszej inwazji Rosji na Ukrainę w 2014 r.

W miksie energetycznym Węgier gaz miał 34 proc. udział w produkcji energii – dwukrotnie więcej niż w Polsce. Zależność od importu gazu wynosiła 67 proc. Gdy po wybuchu wojny ceny gazu poszybowały w górę, węgierska gospodarka znalazła się w sytuacji bez wyjścia. Brak alternatywnych źródeł dostaw sprawił, że Węgry musiały płacić rosyjskie ceny bez możliwości negocjacji. W 2022 r. kraj płacił za gaz o 40 proc. więcej niż średnia europejska. To sprawiło, że w 2022 r. Węgry zanotowały deficyt na rachunku obrotów bieżących na poziomie aż 9 proc. PKB. Dla porównania, w Polsce było to tylko 2,3 proc. PKB, a i tak nawet Polska na jesieni 2022 r. doświadczyła turbulencji rynkowych związanych ze słabnącym saldem handlowym i saldem obrotów bieżących.

Odpowiedzią rządu na rosnące ceny było administracyjne zamrażanie cen – najpierw na podstawowe produkty spożywcze (luty 2022), potem na paliwo. Problem polega na tym, że całkowite zamrażanie cen może pogorszyć problem, jeżeli rząd nie ma determinacji i środków finansowych do utrzymania swojej polityki. Dlatego gdy w grudniu 2022 roku rząd zniósł ograniczenia cenowe na paliwo, inflacja gwałtownie skoczyła. W grudniu 2022 roku średnioroczna inflacja wyniosła 14,5 proc., a to był dopiero początek. W styczniu 2023 roku inflacja osiągnęła rekordowe 25,7 proc., plasując Węgry obok ogarniętej wojną Ukrainy. Energia elektryczna, gaz i inne paliwa zdrożały o 56 proc. Żywność podrożała średnio o 45 proc., przy czym niektóre produkty – jak ser, jaja czy pieczywo – praktycznie podwoiły ceny.

Zależność od Rosji kosztowała Węgry więcej niż tylko wysokie ceny gazu. Kosztowała utratę stabilności gospodarczej, zaufania inwestorów i pozycji w UE. Dopiero w październiku 2023 roku – półtora roku po wybuchu kryzysu – Budapeszt podpisał swój największy w historii kontrakt na zakup gazu LNG z zachodnią firmą (Engie), ale dostawy miały się rozpocząć dopiero w 2028 roku. Było za późno, by zapobiec katastrofie, która już się wydarzyła.

#### Wykres 14. Ceny energii dla firm są dużo wyższe niż średnio w UE



Źródło: Spotdata na podstawie danych Eurostatu

#### Jak inwestycje, to z Chin

Innym obszarem kosztownego uzależnienia geopolitycznego Węgier jest silne oparcie na inwestycjach z Chin. Miały one dać Węgrom szeroki dostęp do kapitału i technologii, ale ostatecznie pogłębiły koncentrację sektorową i technologiczną przemysłu.

W 2024 r. chiński kapitał odpowiadał aż za 51 proc. napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Węgier – łącznie 5,3 mld euro. Wraz z inwestycjami z Korei Południowej i Japonii, azjatycki kapitał stanowił niemal 80 proc. całości nowych BIZ na Węgrzech w tym roku. To nie był jednorazowy skok: Chiny były największym inwestorem na Węgrzech również w 2020 i 2023 roku. Według raportu MERICS i Rhodium Group w 2023 r. na Węgry trafiło aż 44 proc. całości chińskich BIZ kierowanych do Unii Europejskiej i Wielkiej Brytanii – nieduży, dziesięciomilionowy kraj wyprzedził pod tym względem Niemcy, Francję i Wielką Brytanię. W 2024

r. udział ten utrzymał się na poziomie 31 proc. europejskich chińskich inwestycji, a w sektorze pojazdów elektrycznych – aż 62 proc.

Skala tych inwestycji jest bezprecedensowa w relacji do wielkości węgierskiej gospodarki. Według MERICS chińskie BIZ stanowiły w 2023 r. co najmniej 2,4 proc. węgierskiego PKB, wobec średniej 0,4 proc. dla pozostałych badanych krajów europejskich. Ta dysproporcja będzie się pogłębiać w miarę realizacji nowych megaprojektów. Niemal wszystkie te inwestycje koncentrują się w jednym łańcuchu wartości: produkcji pojazdów elektrycznych i baterii do nich. Sektor motoryzacyjny, będący już wcześniej filarem węgierskiej gospodarki (ok. 5 proc. PKB, ponad 100 tys. bezpośrednio zatrudnionych, ok. 21 proc. eksportu), staje się jeszcze bardziej dominujący – a zarazem coraz bardziej uzależniony od jednego źródła kapitału i jednej technologii.

Interesujące jest to, że na Węgrzech stosunek do silnej zależności od inwestycji zagranicznych jest generalnie bardziej sceptyczny niż w Polsce, a relacje z Chinami mogły tylko ten sceptycyzm pogłębić.

– Kiedy wzrost gospodarczy kuleje, jedyną odpowiedzią rządu jest: „przyciągnijmy więcej inwestycji zagranicznych”. Ale to pułapka. Te fabryki zabierają resztki siły roboczej lokalnym przedsiębiorcom, których nie stać na walkę placową z gigantami. Rząd świadomie wypycha lokalne firmy z rynku pracy – mówi Éva Palócz, Dyrektor Generalna instytutu badań ekonomicznych Kopint-Tárki.

Gdy w 2022 roku chiński gigant CATL ogłosił budowę gigafabryki baterii w Debreczynie za 7,3 mld euro, węgierski rząd świętował „największą inwestycję w historii kraju”. Premier Viktor Orban mówił o tysiącach nowych miejsc pracy i głównej osi rozwoju gospodarczego. Bardzo możliwe, że w najbliższych latach ta fabryka będzie stanowiła istotne wsparcie dla węgierskiego przemysłu i eksportu. Jednak jednocześnie generuje nowe ryzyka. Rynek aut elektrycznych, szczególnie w Europie, rozwija się wolniej od oczekiwań, szybki spadek cen wpędza wielu producentów w straty, popyt na komponenty nie rośnie zgodnie z oczekiwaniami. w połowie 2025 r. pojawiły się informacje o wstrzymaniu przygotowań do drugiej fazy inwestycji, oficjalnie z powodu „niepewności rynkowej”. CATL zdementował te doniesienia, ale przyznał, że „koncentruje się na ukończeniu pierwszej jednostki, a decyzja o drugiej fazie zostanie podjęta po starannym rozważeniu”. Bloomberg informował również, że firma musiała zmodyfikować profil produkcyjny fabryki – zamiast wytwarzać wyłącznie baterie litowo-jonowe z katodą trójskładnikową, będzie produkować także tańsze baterie litowo-żelazowo-fosforanowe (LFP) i sodowo-jonowe, reagując na zmieniające się oczekiwania europejskich klientów.

– Nasze przetwórstwo przemysłowe jest w głębokim dolku. Na przykład w zeszłym roku jedna z fabryk produkujących baterie musiała zamknąć 10 z 12 linii produkcyjnych, ponieważ były one zaprojektowane pod konkretne modele samochodów, których produkcję wstrzymano, bo się nie sprzedawały. To pokazuje, jak sztywna i ryzykowna jest nasza struktura przemysłowa – mówi Zoltán Török, Główny Ekonomista i Szef Działu Analiz w Raiffeisen Bank.

CATL to nie jedyny chiński gigant budujący na Węgrzech hub elektromobilności. BYD, największy na świecie producent pojazdów elektrycznych, buduje w Szegedzie swoją pierwszą europejską fabrykę samochodów osobowych o planowanej rocznej mocy produkcyjnej do 300 tys. pojazdów i szacowanej wartości inwestycji 4 mld euro. Pod koniec stycznia 2026 r. fabryka rozpoczęła produkcję próbną, a produkcja seryjna ma ruszyć w drugim kwartale 2026 r. Pierwszym modelem

montowanym w Szegedzie będzie Dolphin Surf (znany w Chinach jako Seagull), a następnie Atto 2. W maju 2025 r. BYD przeniósł swoją europejską centralę z Holandii na Węgry, do Budapesztu. Jednak pojawiły się sygnały, że BYD traktuje Węgry bardziej jako bazę montażową niż strategiczne centrum – Reuters informował, że firma może wyprodukować w Szegedzie w 2026 r. jedynie „kilkadziesiąt tysięcy pojazdów”, daleko poniżej planowanej mocy, a priorytetem staje się nowa fabryka w Turcji, gdzie koszty pracy są niższe.

Ekonomistka Dóra Győrffy z Uniwersytetu w Budapeszcie krytykuje skalę węgierskiej strategii bateryjnej, argumentując, że Węgry drastycznie przekroczyły rozsądny poziom produkcji baterii w stosunku do wielkości populacji i gospodarki. Według prognoz S&P Global Węgry miały stać się piątym największym producentem baterii litowo-jonowych na świecie już w 2025 r., a po uruchomieniu pełnych mocy CATL ich pozycja jeszcze się wzmocni. „Rząd węgierski uznał, że produkcja baterii jest kluczem do rozwoju gospodarczego i można w nią inwestować bez ryzyka. Ale to nie ma sensu. Na banany i pomarańcze też zawsze będzie popyt, ale to nie znaczy, że powinniśmy uprawiać je na Węgrzech”.

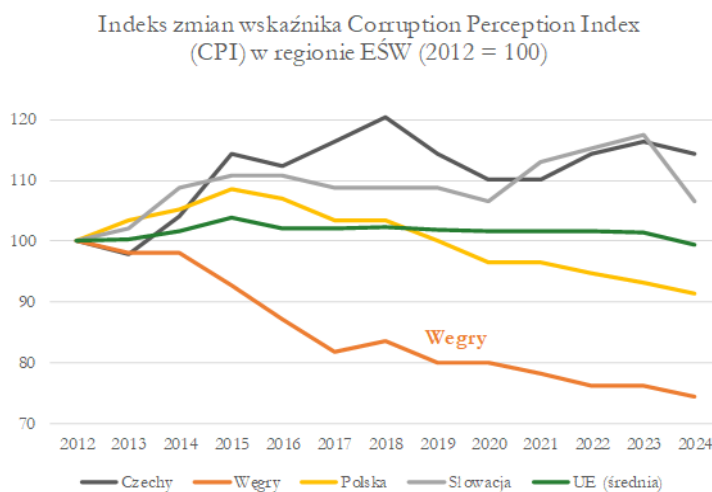
## CZĘŚĆ III. Tworzenie państwa oligarchicznego

Nie da się zrozumieć węgierskiej gospodarki bez rozpoznania kontekstu politycznego, w jakim ona funkcjonuje. Taka obserwacja dotyczy oczywiście wszystkich krajów, ale w sposób szczególnie takich, w których ingerencja polityczna w działalność przedsiębiorstw definiuje pole gry i zachowanie zawodników.

– Podejmowanie decyzji gospodarczych na Węgrzech to kwestia niemal całkowicie upolityczniona. Nie ma debaty między partiami o modelu wzrostu czy długofalowej strategii. Spory dotyczą wyłącznie bieżących miar, jak cięcia podatków, podczas gdy poziom ekspercki w kreowaniu polityki państwa został zmarginalizowany – mówi Zoltán Török, Główny Ekonomista i Szef Działu Analiz w Raiffeisen Bank na Węgrzech.

Kluczowym słowem definiującym warunki gry gospodarczej na Węgrzech jest oligarchia. Współczesny system polityczno-gospodarczy Węgier ewoluował w stronę oligarchii państwowej, w której granica między sferą publiczną, a prywatnym interesem elit uległa zatarciu. Proces oligarchizacji jest celową strategią polityczną, służącą trwałej konsolidacji władzy. Oligarchia w tym układzie pełni dwie kluczowe funkcje: wspierającą system – poprzez wnoszenie kapitału i lojalności wobec władzy w zamian za dostęp do władzy – oraz realizującą agendę polityczną rządzących, poprzez kontrakty państwowe, upolitycznienie mediów i przejęcie sektorów strategicznych.

### Wykres 15. Węgry odstają od regionu: regres w postrzeganiu korupcji na tle sąsiadów



Źródło: Spotdata na podstawie danych Transparency International

O skali zjawiska świadczy fakt, że rozwój biznesów powiązanych z władzą jest całkowicie oderwany od cykli gospodarczych, a ich rentowność przewyższa wyniki podmiotów niezależnych. Działania polityczne mające na celu koncentrację władzy i majątku obejmują zarówno reformy systemów wyborczego i prawnego, jak i działalność ograniczającą aktywność obywatelską oraz wolność mediów.

W strategii władz w Budapeszcie oligarchizacja kraju jest koniecznym produktem ubocznym budowania suwerenności i uniezależnienia od zewnętrznych ośrodków decyzyjnych. Kłopot polega na tym, że korzyści po stronie suwerenności są nikłe, jak pokazują przykłady uzależnienia od



rosyjskiej energii i chińskiego kapitału, a jednocześnie koszty ekonomiczne po stronie obniżonej efektywności systemu gospodarczego są wysokie.

### Od podziału tortu do dominacji

Węgierski system polityczny od początku transformacji różnił się od polskiego systemu i dlatego jego ewolucja podążała inną ścieżką.

Działania Fideszu są w pewnym sensie kontynuacją węgierskiej kultury politycznej ukształtowanej po 1989 r. O ile w Polsce okres transformacji doprowadził do powstania realnego pluralizmu i rozproszenia ośrodków wpływu, o tyle model węgierski od początku opierał się na nieformalnych paktach elit. Węgierska transformacja miała charakter negocjacyjny - rozmowy władz i opozycji z 1989 r. zaowocowały kompromisem między postkomunistyczną nomenklaturą a umiarkowaną opozycją, który pozwolił dawnym elitom na płynne przekształcenie kapitału politycznego w kapitał ekonomiczny. W przeciwieństwie do Polski, gdzie Solidarność stworzyła szeroką i wewnętrznie pluralistyczną (wręcz pokłóconą) bazę społeczną, węgierska opozycja antykomunistyczna była stosunkowo wąska i elitarna, a wynikający z tego układ polityczny szybko przybrał formę stabilnego, ale zamkniętego systemu alternacji władzy. Bálint Magyar, węgierski politolog i były minister edukacji w rządach liberalnych, którego prace o **systemie Orbana** należą do najczęściej cytowanych w międzynarodowej literaturze przedmiotu, opisuje ten model poprzez układ „70/30” — niepisane porozumienie, według którego partie rządzące rzekomo partycypowały w nielegalnych dochodach w 70 proc., a partie opozycyjne w 30 proc. zysku. Taki podział służył stabilizacji systemu i „kupowaniu” spokoju ze strony opozycji, tworząc to, co Magyar nazywa „rozejmem okopowym”.

Według Magyara, zdobycie przez Fidesz większości konstytucyjnej w 2010 r. oznaczało jakościową zmianę tego modelu. Orbán nie musiał już dzielić się „tortem” z opozycją, ponieważ dysponował instrumentami pozwalającymi na trwale zdominowanie systemu bez potrzeby kooptacji konkurentów. Magyar opisuje powstały w ten sposób system jako „postkomunistyczne państwo mafijne” (post-communist mafia state) — strukturę, w której państwo nie jest kontrolowane przez partię w tradycyjnym rozumieniu, lecz przez klan polityczno-ekonomiczny Orbána, traktujący społeczeństwo jako własną domenę przy formalnym zachowaniu demokratycznej fasady. W odróżnieniu od klasycznej kleptokracji, w której elity po prostu przejmują istniejące zasoby, państwo mafijne samo tworzy i utrzuca możliwości biznesowe, a następnie przekazuje je lojalnym aktorom - przy pomocy legislacji parlamentarnej, aparatu skarbowego i służb specjalnych. Ideologia - czy to antyimigrancka, czy konserwatywna - pełni w tym modelu funkcję czysto instrumentalną: służy utrzymaniu i poszerzaniu władzy, a nie realizacji konkretnego programu światopoglądowego.

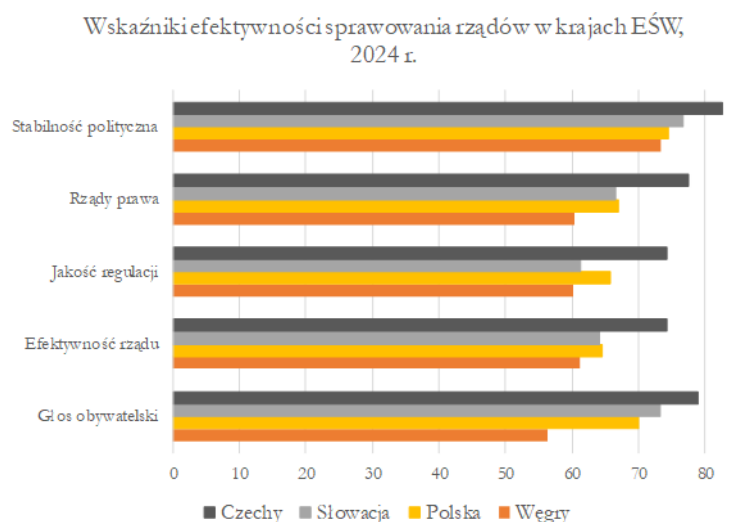
Fundamentem trwania tego systemu są reformy ordynacji wyborczej z lat 2011–2012, które przekształciły model proporcjonalny w system skrajnie większościowy, tworząc układ premiujący najsilniejsze podmioty oraz marginalizujący rozproszoną opozycję. Zmiany w systemie wyborczym wprowadzane przez partię Fidesz mają na celu stworzenie mechanizmu, który przekłada mniejszościowe poparcie społeczne na dominację parlamentarną.

Są dwa mechanizmy, które ułatwiły pełne przejęcie kontroli nad systemem.



- **Mechanizm głosów kompensacyjnych.** Na Węgrzech obywatel w wyborach parlamentarnych oddaje dwa głosy — jeden na konkretnego kandydata w swoim okręgu wyborczym (JOW) i jeden na ogólnokrajową listę partyjną. Obowiązuje system głosów kompensacyjnych, który w wielu krajach ma na celu wyrównywanie szans mniejszych partii, jednak na Węgrzech, od 2011 r. premiuje nie przegranego, lecz zwycięzcę, co ułatwia zdobycie większości konstytucyjnej. Jeśli kandydat partii X wygrywa w okręgu, to głosy, które zdobył ponad to, co było mu potrzebne do pokonania drugiego kandydata (liczba głosów konkurenta plus jeden głos), są uznawane za „nadwyżkowe” i również wędrują na listę krajową. Biorąc pod uwagę fakt, że Fidesz od lat wygrywa w większości okręgów jednomandatowych (m.in. dzięki samodzielnemu wyznaczaniu granic okręgów wyborczych), nietrudno jest dojść do wniosku, iż aktualny system wyborczy sprzyja partii rządzącej. W taki sposób w wyborach w 2018 r. 49,27 proc. głosów Fideszu przełożyło się na 66,83 proc. mandatów poselskich.
- **Zróżnicowanie praw wyborczych osób przebywających za granicą.** Wyborcy, którzy nie dysponują adresem zameldowania na Węgrzech, mają prawo głosować korespondencyjnie, lecz jedynie na listę partyjną (a nie na konkretnego kandydata). W praktyce, takie prawo dotyczy głównie węgierskiej mniejszości w krajach ościennych, która z reguły sprzyja Fideszowi. Węgrzy posiadający adres w kraju, lecz przebywający z różnych powodów za granicą w dniu wyborów (są to np. studenci lub inne z reguły mniej konserwatywne grupy) mogą głosować jedynie w ambasadach i konsulatach, co się wiąże z dodatkowym kosztem.

**Wykres 16.** Węgry odstają na minus we wszystkich wymiarach jakości rządzenia. Najbardziej pod względem wpływu obywateli na państwo



Źródło: Spotdata na podstawie danych Banku Światowego

## Regulacje jako sposób na większą dominację

Opisane powyżej mechanizmy ordynacji wyborczej stanowią jedynie fundament systemu. Jego codzienne funkcjonowanie opiera się na elastycznym stanowieniu prawa, które — zgodnie z logiką

„postkomunistycznego państwa mafijnego” opisaną przez Magyara — służy nagradzaniu lojalności i penalizacji oponentów. Nowe przepisy pozwalają na zwiększanie wynagrodzeń oraz wsparcia finansowego dla organizacji i samorządów kontrolowanych przez osoby zaprzyjaźnione, przy jednoczesnym redukowaniu środków dla oponentów politycznych.

Szczególnie wyraźnie mechanizm ten uwidocznił się w trakcie pandemii Covid-19, kiedy rząd, wykorzystując nadzwyczajne uprawnienia dekreto-owe przyznane przez parlament w marcu 2020 r., podjął szereg działań uderzających w samorządy opozycyjne. Sztandarowym przykładem było utworzenie Specjalnych Stref Ekonomicznych, pozwalających rządowi wyjmować duże zakłady przemysłowe spod jurysdykcji miast. W Göd - mieście rządzone przez opozycję od wyborów samorządowych w 2019 r. - fabryka Samsunga została objęta taką strefą, co oznaczało utratę przez miasto około jednej trzeciej dochodów z podatku od działalności gospodarczej na rzecz komitetu kontrolowanego przez Fidesz. Analogiczny mechanizm zastosowano wobec Dunaújváros, które w wyniku utworzenia strefy Duna-mente straciło 3–3,5 mld forintów rocznych wpływów podatkowych. Co istotne, próg inwestycyjny uprawniający do utworzenia strefy został następnie obniżony dwudziestokrotnie — z 300 mln do 15 mln USD — przez poprawkę poselską Fideszu, co otworzyło drogę do stosowania tego instrumentu na znacznie szerszą skalę. Równolegle zaostrzono mechanizm redystrybucji dochodów samorządowych (tzw. szolidaritási hozzájárulás), wymuszający na bogatszych miastach — przede wszystkim na Budapeszcie i innych ośrodkach, w których w wyborach w 2019 r. zwyciężyła opozycja — odprowadzanie większych kwot na rzecz mniejszych samorządów kontrolowanych przez Fidesz.

Dopełnieniem tych działań jest systematyczna pacyfikacja sektora obywatelskiego. Strategia Fideszu wobec organizacji pozarządowych ewoluowała w kolejnych falach legislacyjnych, z których każda poszerzała zakres kontroli. Wprowadzone w 2017 r. lex NGO (Ustawa o przejrzystości organizacji otrzymujących wsparcie z zagranicy) nakazywało organizacjom pozarządowym, które otrzymują finansowanie zagraniczne o wartości powyżej 24 000 euro rocznie, rejestrować się i oznaczać we wszystkich publikacjach jako „organizacje wspierane z zagranicy” — co TSUE uznał ostatecznie za sprzeczne z prawem unijnym. Uchwalony rok później pakiet przepisów „Stop Soros” kryminalizował pomoc udzielaną migrantom i faktycznie zmusił węgierski oddział fundacji Open Society Foundation do przeniesienia działalności z Budapesztu do Berlina. Wcześniej niezależne organizacje poddawane były również bezpośrednim represjom administracyjnym - w 2014 r. naloty Urzędu Kontroli Rządowej (KEHI) oraz Centrum Antyterrorystycznego (TEK) na fundację Ökotárs i inne organizacje dystrybuujące granty z Funduszy Norweskich wywołały międzynarodowy sprzeciw.

Najnowszym - i potencjalnie najdalej idącym - instrumentem jest Biuro Ochrony Suwerenności (SPO), powołane na mocy Ustawy o ochronie suwerenności narodowej uchwalonej w grudniu 2023 r. SPO dysponuje szerokimi uprawnieniami śledczymi: może żądać dostępu do danych organizacji, w tym informacji objętych tajemnicą, oraz korzystać z informacji gromadzonych przez służby specjalne - a osoby i organizacje objęte dochodzeniem nie mają dostępu do środków odwoławczych. Na czele SPO stanął Tamás Láncki, były redaktor naczelny prorożkowego tygodnika Figyelő i były autor przemówień Orbana. W czerwcu 2024 r. SPO wszczęło dochodzenia przeciwko Transparency International Hungary oraz portalowi śledczemu Átlátszó. W opublikowanym w październiku 2024 r. raporcie SPO zarzuciło TI Hungary, że organizacja - korzystając z finansowania zagranicznego - prowadzi działalność mającą na celu wpływanie na wolę

wyborców i działanie w interesie podmiotów zagranicznych. SPO wszczyła również postępowania wobec opozycyjnych europosłów oraz Pétera Magyara, głównego oponenta Orbána, tuż przed wyborami europejskimi i samorządowymi w 2024 r. W lutym 2024 r. Komisja Europejska wszczyła postępowanie naruszeniowe wobec Węgier w związku z Ustawą o ochronie suwerenności, a następnie skierowała sprawę do Trybunału Sprawiedliwości UE, przy czym czternaście państw członkowskich, Norwegia i Parlament Europejski przystąpiły do postępowania jako interwenienci.

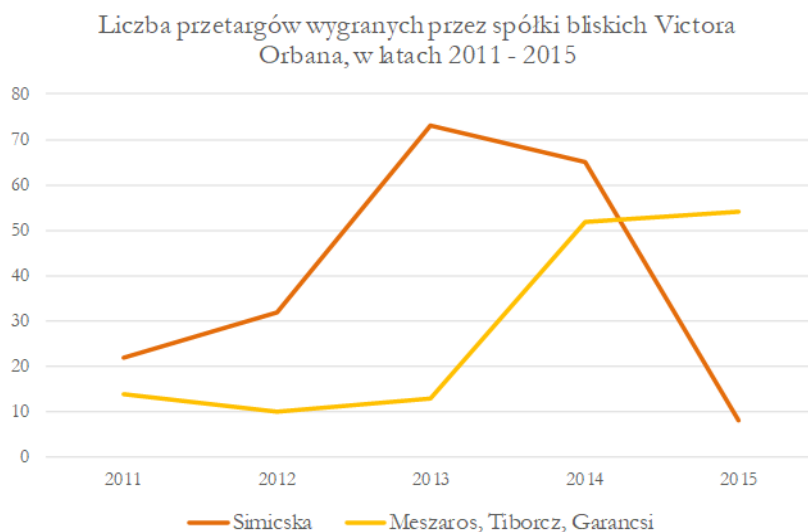
Strategia wobec organizacji obywatelskich obejmuje również stygmatyzację medialną, w ramach której niezależne podmioty są przedstawiane jako reprezentujące obce interesy, co - w połączeniu z kontrolą nad danymi publicznymi i finansami samorządowymi - domyka strukturę, którą Magyar określa mianem „postkomunistycznego państwa mafijnego”: systemu, w którym prawo, instytucje i finanse publiczne służą interesom rządzącego klanu, a nie dobru wspólnemu.

### Progresywna eliminacja pluralizmu medialnego

Proces ograniczania wolności mediów ostatnich dekad przebiegał w dwóch głównych fazach. W latach 2010-2014 działania polityczne koncentrowały się na „upaństwowieniu” mediów publicznych, marginalizacji niezależnych agencji prasowych i odstraszeniu prywatnych reklamodawców. Zapoczątkowaniem tych działań była ustawa medialna z 2010 r. powołująca radę ds. mediów, której członkowie wybierani są przez parlament, a prezes przez premiera. Po 2014 r. nastąpiła natomiast faza pogłębionej centralizacji oraz wzrostu znaczenia prywatnych podmiotów medialnych należących do „rodziny politycznej” Viktora Orbana. Potentatem medialnym stał się wówczas Lorenc Meszaros, były inkasent gazowy i burmistrz Felcsut – rodzinnej miejscowości premiera – a obecnie symbol węgierskiej oligarchizacji i najbogatszy Węgier. Jest on często porównywany do Marka Zuckerberga. Wynika to z faktu, że proces budowy jego imperium finansowego – opartego na bliskości z elitą polityczną – przebiegał jeszcze szybciej niż w przypadku założyciela Facebooka.

Skuteczność kontroli nad rynkiem medialnym objawia się poprzez eliminację tytułów podejmujących tematykę korupcji, czego przykładem była likwidacja gazety „Népszabadság” po serii krytycznych publikacji. W efekcie istotne nadużycia, takie jak np. kontrowersje wokół kontraktów publicznych realizowanych przez zięcia premiera, pozostają poza głównym obiegiem informacyjnym. Jednocześnie struktura własnościowa mediów pozwala na budowanie statystycznych złudzeń co do pluralizmu; prorządowe analizy szacują udział mediów stronniczych na zaledwie 30 proc., uwzględniając jedynie redakcje z bezpośrednim udziałem państwa, a pomijając rozległą sieć tytułów zarządzanych przez lojalnych wobec władzy oligarchów. Zeszloroczny Wskaźnik Wolności Mediów (Press Freedom Index) stawia Węgry na 68 miejscu w skali globalnej (Czechy znajdują się na 10 miejscu, Polska na 31, a Słowacja na 38).

### Wykres 17. Wymiana elit gospodarczych: upadek Simicska\*



\*Lorinc Meszaros, Istvan Tiborcz oraz Istvan Garancsi znajdują się na liście najbogatszych Węgrów oraz wśród bliskich premiera Orbana. Lajos Simicska jest byłym potentatem medialnym, w 2015 r. opuścił rynek

Źródło: Spotdata na podstawie danych Banku Światowego

### Etatyżacja: gospodarka przejęta politycznie

Proces budowy państwa oligarchicznego znajduje swoje bezpośrednie odzwierciedlenie w sferze gospodarczej, gdzie za rządów Fideszu doszło do głębokiej wymiany elit oraz redefinicji roli kapitału zagranicznego. Wpływ firm międzynarodowych, uznawany niegdyś za fundament węgierskiego systemu ekonomicznego, został systematycznie ograniczony na rzecz polityki nacjonalizacji oraz przejęć oligarchicznych. Działania te wymierzone są nie tylko w podmioty zagraniczne, ale również w lokalne przedsiębiorstwa, które nie pozostają w relacji podporządkowania wobec elity politycznej. Głównym celem tej strategii jest ustanowienie narodowej większości własnościowej w sektorach strategicznych, co realizowane jest za pomocą szerokiego wachlarza narzędzi regulacyjnych i administracyjnych.

#### a. Mechanizmy nacjonalizacji i oligarchicznego przejmowania aktywów

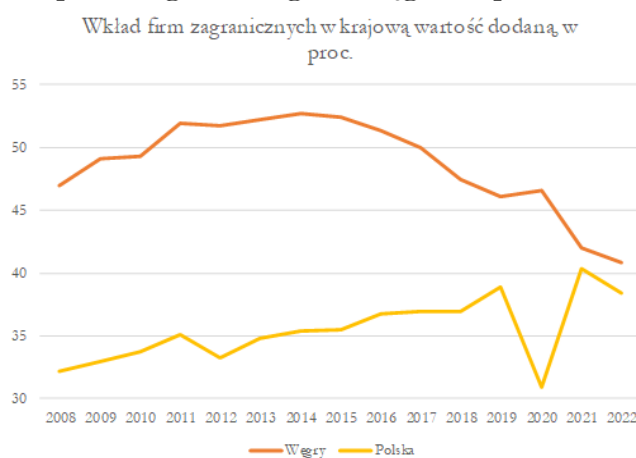
Kluczowym narzędziem przekształcania struktury gospodarczej stała się bezpośrednia lub pośrednia nacjonalizacja przedsiębiorstw oraz całych branż. Proces ten stanowi często etap wstępny do redystrybucji zasobów wewnątrz elity władzy. Instrumentów tak rozumianej nacjonalizacji jest wiele: ustawowa monopolizacja całej branży przez państwo, przydzielanie koncesji tylko wybranym podmiotom, przejęcie przez państwo kontrolnego pakietu udziałów w niepaństwowej spółce, czy narzucanie cen urzędowych lub regulacji prawnych które de facto odsuwają dotychczasowych właścicieli od zarządzania majątkiem.

Przykładem takich działań jest ustawa określana mianem „apteka dla aptekarza”, która wymusiła, by od 2017 r. większościowym właścicielem każdej apteki był farmaceuta lub państwo. Podobne mechanizmy opisuje Bálint Magyar w „Anatomii państwa mafijnego”, wskazując na korelację między zmianami regulacyjnymi na rynku urządzeń klimatyzacyjnych a jednoczesnym zakupem udziałów w wiodącej firmie tego sektora przez Lorinc Meszarosa. W takim modelu państwo,

wykorzystując instytucje takie jak Urząd Ochrony Klimatu, przygotowuje grunt pod ekspansję podmiotów bezpośrednio związanych z elitą rządzącą.

Równolegle, państwo przejmuje władzę nad podmiotami gospodarczymi pośrednio, poprzez przejęcia oligarchiczne. W takim przypadku obiekt jest docelowo przejmowany przez aktorów lub firmy prywatne związane z „rodziną polityczną”. Kluczowym mechanizmem jest tutaj nacjonalizacja tranzytowa, polegająca na przejściowym przejęciu podmiotu przez państwo w celu jego dokapitalizowania ze środków publicznych, by następnie przekazać go prywatnym członkom elity władzy na preferencyjnych warunkach. Uzupełnieniem tego procesu jest nacjonalizacja służąca transferowaniu funduszy, polegająca na tworzeniu podmiotów państwowych, których jedynym zadaniem jest generowanie zleceń i przekazywanie zysków do prywatnych podwykonawców wywodzących się z kręgów rządowych. Historia MKB (Węgierskiego Banku Handlu Zagranicznego) odwzorowuje ten mechanizm. MKB zostało tymczasowo znacjonalizowane w 2014 r., by ratować instytucję przed bankructwem. Po przeprowadzeniu sanacji przy użyciu funduszy publicznych, większość udziałów w banku została nabyta przez czołowych oligarchów – Lőrinc Mészáros oraz László Szíjja. Tak wzmocniony kapitałowo podmiot przejął między innymi Budapest Bank, co doprowadziło do stworzenia potężnego gracza finansowego znajdującego się pod formalnie prywatną kontrolą osób blisko związanych z elitą polityczną. Równolegle rząd realizował strategię bezpośredniego przejmowania kontroli nad rynkiem finansowym, w wyniku czego udział sektora bankowego kontrolowanego przez państwo wzrósł z 30 proc. w 2013 r. do ponad 50 proc. w 2018 r.

#### Wykres 18. Spadek roli kapitału zagranicznego na Węgrzech po 2014 roku



Źródło: Spotdata na podstawie danych Banku Światowego

#### b. Podatki nadzwyczajne, porozumienia strategiczne i sankcje państwowe

Proces marginalizacji graczy zagranicznych oraz lokalnych przedsiębiorstw niepodporządkowanych ośrodkowi władzy realizowany jest poprzez różnicowanie warunków prowadzenia działalności gospodarczej. Mechanizm ten opiera się na wprowadzaniu ułatwień dla podmiotów lojalnych wobec rządu przy jednoczesnym stosowaniu obciążeń finansowych wobec podmiotów niezależnych lub opozycyjnych. Głównymi instrumentami tej strategii są selektywne ulgi podatkowe, podatki sektorowe, porozumienia strategiczne oraz system sankcji uniemożliwiających firmom rynkową adaptację do narzuconych kosztów. Prowadzą one do

zmniejszenia udziału zagranicznych i nielojalnych graczy w gospodarce albo całkowitego ich wywłaszczenia. W takim modelu wywłaszczanie odbywa się nie w sposób normatywny, ale dowolny i indywidualny.

Polityka podatkowa jest często dostosowywana do doraźnych potrzeb elity politycznej, co objawia się w systemie selektywnych ulg podatkowych. Ustawy takie jak lex OTP (największy węgierski bank komercyjny) czy lex CBA złagodziły dla związanych z Fideszem firm OTP i CBA (sieć sklepów spożywczych) niektóre obciążenia podatkowe. Przeciwwagą dla tych ułatwień są podatki sektorowe, konstruowane w taki sposób, aby uderzały w branże z wysokim udziałem kapitału zagranicznego lub w konkretne firmy krytyczne wobec rządu. Przykładem był podatek reklamowy, którego progi podatkowe zostały zaprojektowane tak, aby najwyższą stawkę płać wyłącznie niezależna stacja telewizyjna RTL Klub.

Państwo wykorzystuje również system danin do blokowania konkurencji wobec zaprzyjaźnionych spółek i projektów strategicznych. Podatek od baterii słonecznych ma na celu zniechęcenie inwestorów do odnawialnych źródeł energii na rzecz rosyjskiego projektu elektrowni atomowej w Paks, przy którego realizacji zatrudnione są wybrane firmy. Innym mechanizmem są pośrednie podatki nadzwyczajne, polegające na administracyjnym wymuszaniu obniżek cen dla konsumentów. Działanie to służy nie tylko pozyskiwaniu poparcia wyborczego, ale przede wszystkim generowaniu strat u zagranicznych dostawców, co ma ich skłonić do wycofania się z węgierskiego rynku.

Wobec dużych korporacji międzynarodowych (takich jak np. Coca Cola czy Mercedes), których nie da się łatwo wyeliminować z gospodarki, państwo stosuje politykę porozumień strategicznych. Są to specyficzne układy dające firmom ulgi i gwarancję bezpieczeństwa operacyjnego w zamian za polityczną bierność i lojalność wobec administracji. Jak zauważa Éva Palócz, węgierska ekonomistka oraz Dyrektor Generalna instytutu badań ekonomicznych Kopint-Tárki, „**rząd mówi o budowaniu narodowych czempionów, ale w rzeczywistości gospodarka staje się coraz bardziej zależna od zewnętrznych gigantów i politycznych decyzji o alokacji środków. To nie jest budowanie trwałej konkurencyjności, to zarządzanie stagnacją**”. System ten domykają sankcje państwowe uniemożliwiające firmom przerzucanie kosztów nadzwyczajnych na konsumentów. Dzięki temu nałożone obciążenia uderzają bezpośrednio w kapitał niezależnych podmiotów.

### **c. Wszechobecna decyzyjność państwa w zakresie przedsiębiorczości**

Kluczowym filarem gospodarczym państwa oligarchicznego jest wszechobecna decyzyjność organów centralnych w zakresie przydzielania kontraktów publicznych. Węgry wyróżniają się na tle krajów OECD wyjątkowo wysokim udziałem zamówień publicznych w gospodarce, które stanowią 16,4 proc. PKB oraz 33,8 proc. ogółu wydatków rządowych (przy średniej OECD wynoszącej odpowiednio 12,9 proc. i 27,8 proc.). Tak duża skala redystrybucji środków publicznych, przy jednoczesnym ograniczeniu wolnej konkurencji, stanowi fundament budowy zaplecza finansowego elity władzy.

Głównym instrumentem ograniczania konkurencji jest zjawisko „single-bidding”, czyli postępowań przetargowych, w których startuje tylko jeden oferent. Choć w 2022 r. wskaźnik ten



spadł do 33 proc. (z ok. 40 proc. w latach ubiegłych), Węgry wciąż znajdują się w grupie państw unijnych o najwyższym ryzyku braku rywalizacji rynkowej. Co prawda Polska odnosi gorsze wyniki w tym zakresie, lecz cechuje się nieco mniejszym udziałem zamówień publicznych w gospodarce od Węgier. Bariery wejścia dla nowych podmiotów oraz sektora MŚP pozostają wysokie – udział nowych firm na rynku zamówień publicznych rzadko przekracza 15 proc., co cementuje pozycję wąskiej grupy beneficjentów systemu. Proces politycznego wybierania zwycięzców przetargów został usankcjonowany poprzez szereg zmian proceduralnych, które obniżają transparentność wydatkowania środków:

- **Obniżenie standardów jawności:** podniesienie kwoty zamówienia, do której nie ma obowiązku rozpisania przetargu publicznego i skrócenie czasu składania ofert do nierealistycznie krótkich terminów rodzą podejrzenia, że wygrani posiadają informacje przetargowe przed ich publicznym ogłoszeniem.
- **Subiektywizacja oceny:** cena stanowi często jedynie 50 proc. oceny oferty, podczas gdy pozostałe punkty przyznawane są za parametry uznaniowe, co daje komisjom przetargowym dużą swobodę w preferowaniu konkretnych wykonawców.
- **Udział zamówień publicznych bez ogłoszenia** wzrósł z 20 proc. w 2010 r. do ponad 60 proc. wszystkich zamówień publicznych w 2015 r.

Przywileje te mają charakter warunkowy i zależą od pełnej lojalności wobec ośrodka władzy. Przykładem jest historia Lajosa Simicski, dużego przedsiębiorcy działającego głównie w branżach budowlanej i reklamowej, który po konflikcie z premierem Viktorom Orbánem zaczął przegrywać przetargi publiczne. Z kolei beneficjentem systemu stał się m.in. Istvan Tiborcz, zięć Victora Orbana, który wzbogacił się głównie po ślubie – jego firma wygrała większość przetargów na wymianę ulicznego oświetlenia.

Zjawisko to prowadzi do powstania specyficznej formy „odgórnej korupcji”. Przedsiębiorstwa powiązane politycznie często pełnią rolę pośredników, wchodząc w porozumienia z realnymi podwykonawcami, którzy posiadają kompetencje do wykonania zlecenia, ale zostali odcięci od bezpośredniego dostępu do przetargów.

### Skutki: stan gospodarki

Opisane powyżej przekształcenia strukturalne oparte na uznaniu rządzących niosą ze sobą długotrwałe konsekwencje dla stanu gospodarki i wzrostu gospodarczego. Stopniowa oligarchizacja i arbitralność niektórych decyzji doprowadziły do pogorszenia kluczowych wskaźników jakości rządzenia, obniżenia wiarygodności państwa w oczach inwestorów i instytucji międzynarodowych oraz do powolnej utraty konkurencyjności gospodarki krajowej.

#### a. Degradacja wskaźników instytucjonalnych

Od ponad dekady Węgry odnotowują regres w jakości fundamentów instytucjonalnych państwa. Według danych Banku Światowego (Worldwide Governance Indicators), wskaźnik praworządności (Rule of Law) dla Węgier drastycznie spadł – o ile w 2012 r. kraj ten znajdował się w 75 percentyli rankingu światowego, o tyle obecnie osunął się w okolice 50 percentyla.



Równolegle odnotowano znaczące pogorszenie wskaźnika jakości regulacji (Regulatory Quality), który mierzy zdolność rządu do formułowania i wdrażania rzetelnych przepisów wspierających rozwój sektora prywatnego. Spadek ten odzwierciedla opisywaną wcześniej praktykę tworzenia prawa pod interesy konkretnych grup oraz brak przejrzystości w procesie legislacyjnym.

Dane te korespondują z pogarszającą się sytuacją w obszarze kontroli korupcji. Według publikowanego przez Transparency International Indeksu Percepcji Korupcji (Corruption Perception Index), który bierze pod uwagę szeroki zakres przejawów korupcji w sektorze publicznym takich jak np. niewłaściwe wykorzystanie środków publicznych, przejęcie państwa przez wąskie grupy interesów, czy nepotyzm w służbie cywilnej, kraj ten zajął ostatnie miejsce w Unii Europejskiej w 2024 r. z wynikiem 41/100 (ocena w skali od 0 – wysoki poziom korupcji, do 100 – państwo nieskorumpowane, przy średniej w krajach OECD wynoszącej 65/100). Co więcej, analiza historyczna tego wskaźnika pokazuje, że Węgry coraz bardziej dystansują się od reszty krajów regionu Europy Środkowo-Wschodniej w tym zakresie.

Dane Komisji Europejskiej potwierdzają, że poczucie systemowej nieuczciwości jest podzielane przez sektor prywatny: aż 36 proc. węgierskich firm uważa, że korupcja uniemożliwiła im uczciwe ubieganie się o zamówienia publiczne w ciągu ostatnich trzech lat, podczas gdy średnia unijna wynosi 25 proc. w 2025 r.

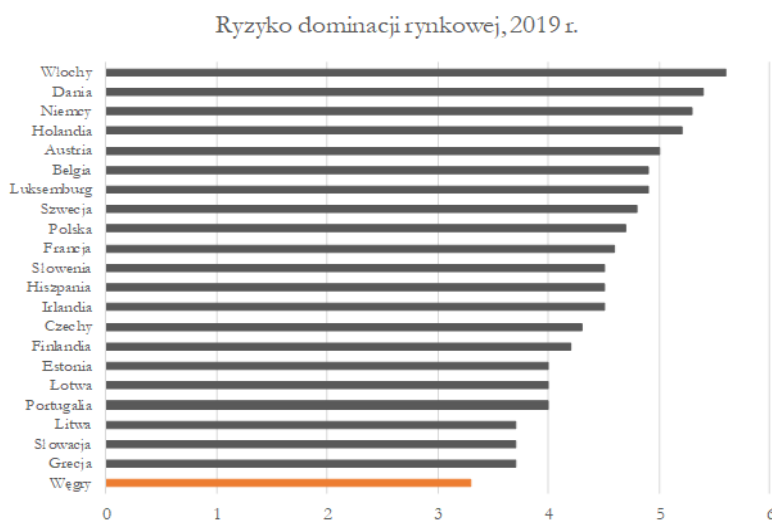
Te negatywne tendencje znajdują odzwierciedlenie w ocenach agencji ratingowych. W 2025 r. agencja Standard & Poor's (S&P) zmieniła perspektywę ratingu Węgier ze stabilnej na negatywną, wskazując na niepewność związaną z zamrożeniem funduszy unijnych przez łamaną praworządność oraz ryzyko stagflacji. W porównaniu z pozostałymi krajami Grupy Wyszehradzkiej (Czechy, Polska, Słowacja), Węgry wykazują wyższy profil ryzyka, co przekłada się nie tylko na wyższe koszty obsługi długu, ale też na mniejsze zaufanie inwestorów krajowych oraz zagranicznych, co z kolei ma negatywny wpływ na wzrost gospodarczy.

## **b. Erozja konkurencyjności i dynamizmu biznesowego**

Węgierska ewolucja ekonomiczno-polityczna znacznie ograniczyła efektywność rynkową. Model oparty na faworyzowaniu interesów politycznych, eliminacji konkurencji i oligarchizacji zamówień publicznych pozbawił gospodarkę innowacyjności i dynamiki biznesowej. Częste i selektywne zmiany regulacyjne takie jak wprowadzanie chwilowych podatków nadzwyczajnych, narzucanie regulacji lub cen urzędowych oraz skomplikowane wymogi licencyjne zniekształciły sygnały rynkowe. Dodatkowo, systematyczne reformy degradujące państwo prawa oraz brak postępów w narzucanych przez Komisję Europejską rekomendacjach wokół praworządności, blokują konsekwentnie dostęp do pełnej skali funduszy Unii Europejskiej. Te czynniki hamują rozwój ekonomiczny nie tylko przez niepewność regulacyjną, ale przede wszystkim przez paraliż inwestycyjny. Jak zauważa dr Ákos Kozák: „Bez funduszy z UE węgierski silnik inwestycyjny po prostu stoi. Konflikt z Brukselą nie jest tylko problemem dyplomatycznym, to fundamentalna bariera dla wzrostu PKB, której nie da się zastąpić kapitałem krajowym”. W praktyce brak tych środków uderza w strukturę rynku, ponieważ wiele przetargów ma charakter warunkowy – zależą od otrzymania zewnętrznego finansowania (np. z funduszy UE) – co faworyzuje jedynie największe podmioty zdolne do udźwignięcia ryzyka operacyjnego, a uderza w sektor MŚP. Efektem jest

utrzymująca się niska wydajność lokalnych przedsiębiorstw. Według danych Eurostatu przeciętna wydajność firmy węgierskiej stanowi jedynie 58 proc. wydajności firm zagranicznych działających na Węgrzech. Choć wyższa efektywność korporacji zagranicznych jest zjawiskiem powszechnym, na Węgrzech dysproporcja ta wydaje się wyraźniejsza. Dla porównania w Polsce przeciętna firma lokalna osiąga prawie 69 proc. wydajności zagranicznej, we Francji jest to 75 proc, a średnia UE wynosi 64 proc. System faworyzujący politycznych nominatów zamiast liderów efektywności prowadzi tym samym do trwałego obniżenia potencjału rozwojowego państwa. Według Akosa Kozaka „największym wyzwaniem jest zmiana demografii przedsiębiorców. Potrzebujemy firm, które chcą i potrafią eksportować, aby stać się graczami regionalnymi, a nie tylko lokalnymi. Bez zmiany struktury demograficznej biznesu nie zmienimy struktury całej gospodarki”.

#### Wykres 19. Wysoka koncentracja: rynek węgierski jest zdominowany przez kilka firm



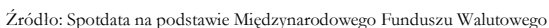
\*Niższy wynik oznacza, że rynki są zdominowane przez mniejszą liczbę firm

Źródło: Spotdata na podstawie World Economic Forum

Obecnie jednak ramy prawne, wybierając pojedynczych graczy kosztem wolnej konkurencji, skutecznie blokują tę zmianę. Wpływa to negatywnie na wskaźniki wejścia nowych firm na rynek, które są niższe od średniej OECD w niemal wszystkich sektorach, zwłaszcza w telekomunikacji i usługach IT. W 2023 r. wskaźnik tworzenia nowych przedsiębiorstw na Węgrzech w przemyśle, budownictwie i usługach rynkowych wynosił średnio 9,4 proc. na Węgrzech, dla unijnej średniej na poziomie 10,5 proc. Nowe podmioty wykazują także mniejszą przeżywalność w pierwszych pięciu latach działalności, co jest skutkiem barier biurokratycznych oraz niejasnych reguł ochrony własności prywatnej. Co więcej, Węgry posiadają najwyższą w Europie liczbę zawodów regulowanych, stanowiącą kolejną barierę dla wolnej konkurencji.

W efekcie, rynek jest zdominowany przez niewielką liczbę firm. Obrazuje to giełdowy indeks BUX, którego ponad 83 proc. kapitalizacji jest reprezentowany przez zaledwie trzy, ściśle związane z władzą spółki: OTP (bank komercyjny), MOL (spółka naftowa skarbu państwa) oraz Richter Gedeon (koncern farmaceutyczny). Dla porównania, polski indeks WIG jest znacznie bardziej zdywersyfikowany; mimo obecności spółek Skarbu Państwa, jego trzon tworzą liczne i różnorodne podmioty prywatne (LPP, Allegro, Dino, CD Projekt), a udział trzech największych graczy wynosi jedynie 27 proc. Łącznie na giełdzie w Budapeszcie notowanych jest około 50 spółek, na Giełdzie

**Wykres 20.** Węgierski rynek charakteryzuje się niskim dynamizmem biznesowym



## CZĘŚĆ IV. Lekcje dla Polski

Sytuacja Węgier stanowi lustro, w którym Polska może się przejrzeć i dostrzec różne swoje silne i słabe strony. Wszystkie kraje regionu działały w ostatnich 35 latach według podobnego modelu: otwarcia na kapitał zagraniczny, oparcia na eksporcie, trzymania w ryzach kosztów pracy. To, dlaczego jednym poszło lepiej, a innym gorzej jest interesującym studium przypadku pokazującym zniuansowane determinanty rozwoju.

Polsce udało się utrzymać wyraźnie wyższe tempo rozwoju i wyższą stabilność makroekonomiczną niż Węgrom. Widać to nie tylko w twardych wskaźnikach makroekonomicznych, ale też różnych miarach nastrojów ludności, zachowaniu inwestorów finansowych, a wreszcie też w ocenach samych Węgrów, którzy otwarcie przyznają, że dziś Polska jest modelem dla innych krajów regionu. Polsce udało się uniknąć kilku krytycznych błędów i słabości, które dotknęły węgierską politykę. Jesteśmy krajem mocno zdywersyfikowanym, z wieloma silnymi branżami przemysłowymi i usługowymi, co czyni gospodarkę odporną na wstrząsy o charakterze sektorowym. Mało jest na świecie krajów, które mają tak zdywersyfikowany eksport jak Polska.

Wysiłkiem wielu rządów udało się w Polsce znacząco ograniczyć korupcję, a jednocześnie klientelizm na wzór Węgier nigdy się u nas nie przyjął. Sprzyjały pod tym względem Polsce warunki geopolityczne, bo w dużym kraju, bardziej rozproszonym demograficznie i ekonomicznie, trudniej jest o silną koncentrację grup interesu. Ale znaczenie miała też determinacja w rozprawie z korupcją po głośnej tzw. aferze Rywina z 2001 r.

Wreszcie udało się w Polsce rozwinąć prężny sektor średnich firm, z których część rosła w łańcuchach dostaw dużych korporacji. To jest element, który na Węgrzech jest oceniany inaczej niż w Polsce. Tam panuje podejrzliwość wobec ekonomicznej roli bezpośrednich inwestycji zagranicznych, dostrzega się w nich nie tylko źródło kapitału i technologii, ale też zaburzenie konkurencji, zagrożenie dla lokalnych przedsiębiorstw, źródło drenażu zdolnych pracowników z rynku. W Polsce zagraniczne inwestycje znacznie lepiej sprawdziły się jako bodziec dla rozwoju szerokiego ekosystemu biznesowego, w którym kwitną nie tylko wielkie korporacje, ale też średnie przedsiębiorstwa.

Natomiast jest kilka elementów węgierskiego krajobrazu ekonomicznego, na które w Polsce powinniśmy patrzeć jak na lekcje do odrobienia. Problemy węgierskiej gospodarki nie są odizolowane, biorą się ze zjawisk, które występują też w innych krajach, również w Polsce. Tam przekroczyły one pewien krytyczny poziom i warto pilnować, czy my się do niego nie zbliżamy.

Oto lekcje płynące z Węgier dla Polski.

### Suwerenność to puste hasło bez silnej gospodarki

Węgierska polityka, również w zakresie ekonomicznym, jest bardzo mocno podporządkowana pojęciu suwerenności i niezależności. Jak mówił Wiktor Orban: „Ostatnie stulecie upłynęło pod znakiem utraty suwerenności narodowej, koniec stulecia upłynął pod znakiem jej odzyskania, a obecna dekada upływa pod znakiem utrzymania suwerenności”. Diagnoza Orbana jest taka, że świat zachodni funkcjonuje w modelu rozwoju zależnego: kraje bogate rozwijają się dzięki wykorzystywaniu zasobów krajów mniej zamożnych. Wyrwać się z tego można wyłącznie dzięki rządowi silnej ręki, kontroli nad wykorzystaniem zasobów ekonomicznych kraju, niezależnieniem

od zachodnich centrów decyzyjnych. Kłopot polega na tym, że idea całkowitej suwerenności jest fikcyjna i Węgry się o tym boleśnie przekonały. Walcząc z zależnością technologiczną od Zachodu wpadły w zależność finansową od inwestorów spekulacyjnych, zależność energetyczną od Rosji i kapitałową od Chin. Węgierska polityka suwerenności skończyła się tym, że większość obywateli kraju ma dość jego suwerennej waluty.

W Polsce idea rozwoju zależnego zyskuje na popularności. Potrzeba silniejszego akcentowania suwerenności, wzmocnienia krajowego kapitału, uniezależniania się od wpływów technologicznych krajów rozwiniętych jest akcentowania już nie tylko przez partie konserwatywne, ale również centrowe. „Era naiwnej globalizacji się skończyła, nacjonalizm gospodarczy to naprawdę nic złego” – mówił w kwietniu 2025 r. premier Donald Tusk. Jest to w dużej mierze naturalna reakcja na zmieniające się otoczenie międzynarodowe. Trzeba jednak pamiętać, że suwerenność wymaga zdolności odnalezienia się w sieci globalnych zależności, budowania siły poprzez współpracę, szukania przestrzeni wspólnych wartości z innymi krajami. Wymaga też siły ekonomicznej, bez której kraj zawsze pozostaje na pasku dostawców finansowania i surowców. Suwerenność jest pustym hasłem jeżeli nie jest obudowana nowoczesnymi atrybutami konkurencyjnej gospodarki.

### Utrata zaufania jest niemal niemożliwa do odrobienia

Od czasu kryzysu politycznego z 2006 r. Węgry są traktowane przez inwestorów gorzej niż inne kraje regionu. Pomimo wysiłków późniejszych rządów w zakresie redukcji długu publicznego i długu zagranicznego nie udało się przywrócić stabilności makroekonomicznej do stanu z początku lat 2000. To pokazuje, jak długotrwałe są konsekwencje utraty zaufania. Zakłute koło wysokich stóp procentowych, wysokich kosztów obsługi długu i obniżonego wzrostu gospodarczego jest niezmiernie trudne do przerwania.

Polska wchodzi obecnie w długi epizod znacznego przyrostu wskaźników długu publicznego. W ciągu pięciu lat dług zbliży się do 80 proc. PKB, wedle projekcji Międzynarodowego Funduszu Walutowego, stawiając Polskę w światowej czołówce wzrostu tego wskaźnika. Czynnikiem odróżniającym na razie Polskę od Węgier jest stabilny dług zagraniczny i niski deficyt na rachunku obrotów bieżących, co oznacza, że rząd nie zwiększa zależności od finansowania zagranicznego. Jednak na froncie stabilności zewnętrznej też widać pewne zagrożenia. Potencjalnym źródłem pogorszenia bilansu płatniczego mogłyby być na przykład utrata części eksportu usług w wyniku automatyzacji przez AI, lub znaczący wzrost importu związanego ze zbrojeniami i transformacją energetyki. Jeżeli kilka niekorzystnych zjawisk wystąpi w jednym czasie, Polska może szybko stracić zaufanie jako stabilny i przewidywalny kraj. W takiej sytuacji przywrócenie zaufania nie trwa rok, ale dekady.

### Własna waluta może stać się kulą u nogi

Dziś trzy czwarte Węgrów opowiada się za porzuceniem przez kraj forinta na rzecz euro, mimo generalnie wysokiego przywiązania tamtejszego społeczeństwa do suwerenności i mniej entuzjastycznego niż w Polsce nastawienia do Unii Europejskiej. Węgrzy dziś nie wierzą w to, że własna waluta może być fundamentem niezależności i rozwoju kraju. Widzą w niej raczej źródło zła: manipulacji, niestabilności, wysokich stóp procentowych, inflacji. Poparcie dla euro rosło stopniowo przez 20 lat, w miarę jak notowania forinta wobec euro słabły. A kryzys inflacyjny przechylił ostatecznie i znacząco szalę na rzecz zwolenników akcesji do strefy euro.

W Polsce dziś panuje szeroka zgoda polityczna, że nie będziemy przyjmowali euro. Takie jest stanowisko zarówno rządu (wypowiedziane m.in. przez ministra finansów), jak i tym bardziej opozycji. Sceptycyzm panuje też wśród wielu ekonomistów, choć w tej grupie zdania są bardziej podzielone. Warto jednak pamiętać, że własna waluta nie stanowi o sile gospodarki w sposób bezwarunkowy. Szczególnie w przypadku rynku wschodzącego. Dla gospodarki wiarygodnej własna waluta jest aktywem, które pozwala prowadzić elastyczną politykę makroekonomiczną. Dla gospodarki niestabilnej jest pasywem, pogłębiającym zmienność i problem wysokich stóp procentowych.

### Upolitycznienie gospodarki prowadzi do zaniku konkurencji

Oligarchizacja i klientelizm to cechy Węgier najbardziej odróżniające ten kraj od Polski, czy nawet Czech. Ogromna część gospodarki została tam uzależniona od decyzji politycznych: przez państwową własność, regulacje, zamówienia publiczne, likwidacje niezależnych mediów. Węgierscy ekonomiści i międzynarodowe instytucje, jak MFW i OECD, dopatrują się w tym czynniku jednego z głównych powodów niskiej efektywności węgierskich przedsiębiorstw. Na Węgrzech gra ekonomiczna toczy się na boisku, na którym celem są wpływy i ochrona polityczna, a nie efektywność i dobre produkty.

Polsce udało się uniknąć oligarchizacji i klientelizmu, jednak skala zaangażowania państwa w gospodarce jest bardzo wysoka na tle regionu i całej Unii Europejskiej. W ponad 90 proc. branż polskiej gospodarki występuje co najmniej jedno quasi-przedsiębiorstwo państwowe, czyli takie z minimum 10-proc. udziałem własnościowym rząd. To nieco większy – choć porównywalny – odsetek niż w Słowenii, na Węgrzech i w Rumunii oraz zdecydowanie większy na tle Łotwy, Chorwacji, Estonii i Litwy. Z kolei w przypadku spółek skarbu państwa (większościowy udział rządu) w Polsce jest to ponad 60 proc. i także stanowi to najwyższy poziom na tle innych państw naszego regionu. A zatem można stwierdzić, że nie ma branży, w której konkurencja odbywałaby się tylko pomiędzy firmami w stu procentach zasilanymi kapitałem prywatnym. Ta powszechna obecność państwa w niemal wszystkich sektorach gospodarki może tworzyć nierówne pole gry.

Nadmierna obecność własności państwowej, wykraczająca daleko poza tradycyjne sektory użyteczności publicznej blokuje proces twórczej destrukcji, konkurencyjność rynkową i ostatecznie hamuje postęp technologiczny, a to warunki niezbędne do dalszego wzrostu produktywności gospodarki zbliżającej się do granicy technologicznej. Zgodnie z procesem schumpeterowskim, konkurencja determinuje wymyślanie i tworzenie, a to zaś prowadzi do wyłonienia się krajowej myśli technologicznej. Rząd może wspierać lub ograniczać ten proces. W Polsce istnieje zagrożenie, że bardziej ogranicza niż wspiera.

### Zamówienia publiczne muszą wspierać konkurencję

Na Węgrzech zamówienia publiczne są jednym z głównych narzędzi budowania zależności biznesu od świata polityki. Duża część z nich jest przyznawana poza konkursami, w sposób, który wymusza na beneficjentach określone zachowania polityczne. To jest jeden z powodów odebrania Węgrom przez Unię Europejską dostępu do dużej części funduszy europejskich.

W Polsce proces zamówień publicznych funkcjonuje na dużo zdrowszych zasadach niż na Węgrzech. Jednak wchodzimy w okres, w którym rząd – słusznie – będzie starał się zwiększyć rolę tych zamówień we wspieraniu rozwoju krajowych firm. Chodzi o to, by duże inwestycje w dziedzinie energetyki, zbrojeń i cyfryzacji nie napędzały wyłącznie popytu na zagraniczne

technologie, ale tworzyły rynki, na których będą kwitły polskie podmioty. Wyzwanie będzie jednak polegało na tym, by w ramach tego podejścia nie wpaść w węgierską pułapkę. By kierowanie zamówień w określoną stronę nie wywoływało zaburzeń konkurencji, a co gorsze – nie zwiększało powiązań biznesu i polityki w sposób, w którym ten pierwszy świat jest klientem drugiego i szuka w nim ochrony.



## Bibliografia

1. Bloomberg (2024). *Hungary PM Orban Bet Big on Electric Vehicles, But Things Aren't Going to Plan*. [Online] Dostępne na: <https://www.bloomberg.com/news/features/2024-09-18/hungary-pm-orban-bet-big-on-electric-vehicles-but-things-aren-t-going-to-plan>.
2. International Monetary Fund (2024). *Hungary: 2024 Article IV Consultation-Press Release; and Staff Report*. IMF Country Report No. 24/268. Washington, D.C.
3. International Monetary Fund (2025). *Hungary: 2025 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Hungary*. IMF Country Report No. 25/250. Washington, D.C.
4. Kratz, A., Zenglein, M. J., Brown, A., Sebastian, G., Meyer, A. (2024). *Dwindling Investments Become More Concentrated: Chinese FDI in Europe: 2023 Update*. MERICS & Rhodium Group Report.
5. Magyar, B. (2016). *Post-Communist Mafia State: The Case of Hungary*. Budapest: Central European University Press.
6. OECD (2024). *Improving Competitive Practices in Hungary's Public Procurement: Reducing Single-Bids and Enhancing Supplier Participation*. OECD Public Governance Reviews. Paris: OECD Publishing.
7. OECD (2024). *OECD Economic Surveys: Hungary 2024*. Paris: OECD Publishing.
8. OECD (2024). *OECD Product Market Regulation (PMR) Indicators: How does Hungary compare?* Country Note. Paris: OECD Publishing.
9. Puls Biznesu (2024). *Węgierska pułapka. Jak kapitalizm polityczny zdusił gospodarkę*. [Online] Dostępne na: <https://www.pb.pl/wegierska-pulapka-jak-kapitalizm-polityczny-zdusil-gospodarke-1254257>.
10. World Bank (2025). *World Press Freedom Index (RWB\_PFI)*. [Online] Dostępne na: [https://data360.worldbank.org/en/dataset/RWB\\_PFI](https://data360.worldbank.org/en/dataset/RWB_PFI).
11. S&P Global Ratings (2025). *Regulatory Article: Hungary*. [Online] Dostępne na: <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3352216>.
12. Transparency International (2025). *Corruption Perceptions Index 2024*. Berlin: Transparency International Secretariat.
13. World Bank (2024). *Worldwide Governance Indicators (WGI)*. [Online] Dostępne na: <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators>.
14. World Economic Forum (2019). *The Global Competitiveness Report 2019*. red. Klaus Schwab. Geneva: World Economic Forum.