



Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 20 novembre 2019
(OR. en)

14124/19

ECOFIN 1013
UEM 348

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea
Data:	20 novembre 2019
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea

n. doc. Comm.:	COM(2019) 920 final
Oggetto:	RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL CONSIGLIO Relazione della Commissione al Consiglio a norma dell'articolo -11, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1466/97 sulla missione di sorveglianza rafforzata effettuata in Ungheria il 26 settembre 2019

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2019) 920 final.

All.: COM(2019) 920 final



Bruxelles, 20.11.2019
COM(2019) 920 final

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL CONSIGLIO

Relazione della Commissione al Consiglio a norma dell'articolo -11, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1466/97 sulla missione di sorveglianza rafforzata effettuata in Ungheria il 26 settembre 2019

La presente relazione sulla missione di sorveglianza rafforzata effettuata in Ungheria è trasmessa al Consiglio a norma dell'articolo -11, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 1466/97¹. Come previsto dall'articolo -11, paragrafo 5, del regolamento (CE) n. 1466/97, le conclusioni provvisorie della missione sono già state trasmesse alle autorità ungheresi per consentire loro di formulare osservazioni.

Procedura per deviazione significativa – Ungheria

Missione di sorveglianza rafforzata, 26 settembre 2019

Relazione

1. Introduzione

L'Ungheria è stata oggetto di procedure per deviazione significativa dalla primavera 2018. Nel giugno 2018 il Consiglio ha concluso, a norma dell'articolo 121, paragrafo 4, del trattato, che nel 2017 era stata rilevata una deviazione significativa dall'obiettivo di bilancio a medio termine. Il Consiglio ha formulato una raccomandazione in cui ha chiesto all'Ungheria di adottare le misure necessarie per correggere la deviazione. Nel dicembre 2018 il Consiglio ha concluso che l'Ungheria non aveva dato seguito effettivo e ha formulato una raccomandazione rivista. L'Ungheria non ha, tuttavia, dato alcun seguito effettivo neanche alla raccomandazione rivista².

Il mancato rispetto del braccio preventivo del patto di stabilità e crescita nel 2018 ha portato all'apertura di una nuova procedura per deviazione significativa nel giugno 2019. Il 5 giugno 2019 la Commissione ha rivolto un avvertimento all'Ungheria, in quanto nel 2018 il paese si è nuovamente discostato dal percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine, e ha proposto al Consiglio di avviare una nuova procedura per deviazione significativa. Il Consiglio ha invitato l'Ungheria a prendere misure per garantire che il tasso di crescita nominale della spesa pubblica primaria netta non superi il 3,3 % nel 2019 e il 4,7 % nel 2020, corrispondenti ad un aggiustamento strutturale annuo dell'1,0 % del PIL nel 2019 e dello 0,75 % del PIL nel 2020, con lo sforzo strutturale raccomandato nel 2020 *subordinato al rispetto dell'aggiustamento richiesto nel 2019*.

Finora non vi sono indicazioni di ulteriori interventi correttivi previsti dalle autorità in risposta alla raccomandazione del Consiglio per il 2019. Le previsioni di primavera 2019 della Commissione indicano che nel 2019 il disavanzo scenderà all'1,8 % del PIL, dal 2,2 % del PIL nel 2018, in linea con l'obiettivo delle autorità indicato nel programma di convergenza 2019. Tuttavia, lo sforzo di bilancio stimato per il 2019 indica l'inosservanza della raccomandazione del Consiglio. Gli indicatori macroeconomici pubblicati per il primo semestre del 2019 mostrano per il 2019 un contesto macroeconomico migliore del previsto, con una crescita del PIL reale e nominale superiore alle previsioni delle autorità e della Commissione. I consumi privati hanno beneficiato della forza del mercato del lavoro e dell'ulteriore riduzione dei contributi sociali a carico dei datori di lavoro. Ne sono risultati dati di bilancio favorevoli per il 2019, il che mette a portata di mano il raggiungimento di un disavanzo di bilancio dell'1,8 % del PIL, in linea con l'obiettivo delle autorità. Tuttavia, non sono state prese misure aggiuntive per il 2019 in risposta alla raccomandazione del Consiglio.

Il bilancio 2020, adottato il 12 luglio 2019, ha rivisto l'obiettivo di disavanzo di bilancio all'1 % del PIL, in calo rispetto all'1,5 % indicato nei piani precedenti. Il bilancio non ha potuto essere

¹ Regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio, del 7 luglio 1997, per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio, nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche (GU L 209 del 2.8.1997, pag. 1).

² Le raccomandazioni del Consiglio e gli altri documenti relativi alla procedura per deviazione significativa sono disponibili al seguente indirizzo: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/preventive-arm/significant-deviation-procedure_en#hungary

preso in considerazione nella valutazione di primavera essendo stato adottato dopo la data di adozione delle raccomandazioni del Consiglio. L'obiettivo di disavanzo 2020 fissato nel bilancio è pari all'1 % del PIL, inferiore di 0,5 punti percentuali rispetto all'obiettivo dell'1,5 % del PIL indicato nel programma di convergenza 2019 pubblicato alla fine di aprile. Questo obiettivo di disavanzo più basso viene realizzato principalmente mediante entrate fiscali migliori del previsto e una minore spesa, ottenuta principalmente con la riduzione degli investimenti. Allo stesso tempo il bilancio 2020 comprende anche misure espansive contenute nel "piano di azione per la protezione economica" adottato dal governo il 30 maggio 2019.

La missione di sorveglianza rafforzata della Commissione si è svolta il 26 settembre 2019. La missione è stata condotta a norma dell'articolo -11, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1466/97. La delegazione della Commissione ha incontrato Peter Beno Banai, sottosegretario di Stato alle Finanze pubbliche presso il ministero delle Finanze, Daniel Palotai, direttore esecutivo responsabile per le scienze economiche e le questioni prioritarie presso la Banca nazionale d'Ungheria (Magyar Nemzeti Bank) e Arpad Kovacs, presidente del consiglio di bilancio. La missione aveva lo scopo di acquisire informazioni dettagliate sull'andamento di bilancio nel 2019, il bilancio 2020, adottato dalle autorità nel luglio 2019, le azioni fiscali programmate dalle autorità, ed evidenziare i rischi per il bilancio connessi al previsto rallentamento della crescita economica e incoraggiare la conformità alla raccomandazione formulata nel quadro della procedura per deviazione significativa. La presente relazione si basa sulle informazioni acquisite prima e durante la missione.

2. Risultati della missione

La delegazione della Commissione ha osservato che l'economia sta vivendo una fase di congiuntura favorevole, con un miglioramento della situazione di bilancio generale (sia il disavanzo pubblico che il debito pubblico sono in diminuzione). La delegazione della Commissione ha riconosciuto i buoni risultati macroeconomici dell'Ungheria nel 2018 e nel primo semestre del 2019. Insieme al nuovo ambizioso obiettivo di bilancio per il 2020, questi sviluppi evidenziano un miglioramento rispetto agli ultimi anni. Se si guarda al futuro, tuttavia, i fattori, sia esterni che ciclici, che hanno sostenuto la crescita negli ultimi anni dovrebbero gradualmente esaurirsi, a seguito del rallentamento in alcune delle principali economie occidentali e nei settori che hanno un ruolo sempre più importante per l'economia ungherese. Le autorità ungheresi hanno convenuto che, in un contesto di rallentamento della crescita dell'UE, sarà difficile per l'Ungheria mantenere i tassi di crescita registrati negli ultimi anni e hanno riconosciuto che la principale preoccupazione del governo ungherese è la crescita futura piuttosto che la politica di bilancio. La delegazione della Commissione, infine, ha richiamato la raccomandazione del Consiglio indirizzata all'Ungheria, sottolineando la necessità di cogliere l'opportunità offerta dalla congiuntura positiva per rafforzare la situazione di bilancio del paese e ridurre ulteriormente il debito pubblico.

Nonostante i dati macroeconomici e di bilancio migliori del previsto finora, le autorità hanno confermato che non hanno in programma di rivedere l'obiettivo di disavanzo per il 2019 né di ridurre ulteriormente il debito pubblico. Nel 2019 le autorità intendono mantenere l'obiettivo iniziale di disavanzo pubblico dell'1,8 % del PIL fissato nel bilancio 2019, approvato nel luglio 2018, e confermato nel programma di convergenza per il 2019. Rispetto al bilancio 2019 originariamente approvato, si registrano consistenti entrate supplementari, che, secondo le previsioni, saranno interamente assorbite dalla maggiore spesa, in particolare dalla rettifica finanziaria sui fondi dell'UE concordata di recente con la Commissione in relazione all'uso fraudolento dei fondi dell'UE. La rettifica nel 2019 si riferisce a progetti attuati nel periodo 2017-2019 e dovrebbe comportare un peggioramento del saldo di bilancio dello 0,3 % del PIL. L'importo rimanente della rettifica finanziaria, pari a circa lo 0,3 % del PIL, sarà imputato agli esercizi futuri. Si preannuncia inoltre

un'adesione superiore al previsto al "programma demografico" (come indicato dal maggior numero di domande e dal maggior valore medio del prestito prenatale richiesto). Per quest'ultimo le autorità hanno aumentato anche la stima per l'anno successivo.

Le autorità hanno riconosciuto il ripetersi degli eccessi di spesa di fine anno, sottolineando tuttavia che lo scorso anno ne è diminuita l'entità, a seguito della raccomandazione formulata nel quadro della procedura per deviazione significativa. Negli ultimi tre anni (2016-2018) le autorità hanno basato il bilancio su proiezioni di bilancio sistematicamente caute e hanno utilizzato il margine fiscale accumulato nel corso dell'anno per la spesa di fine anno non iscritta a bilancio. Le autorità ungheresi hanno sottolineato che la spesa di fine anno era costituita da spese non ricorrenti per investimenti e che, a fine 2018, il governo ha deciso di non utilizzare appieno il margine di manovra disponibile, in linea con la raccomandazione formulata nel quadro della procedura per deviazione significativa. Senza questa spesa, la situazione di bilancio avrebbe potuto essere migliore.

L'obiettivo di disavanzo per il 2020 è più ambizioso di quanto previsto in precedenza, e la migliore congiuntura è utilizzata per accelerare il risanamento di bilancio, come raccomandato dal Consiglio. Con il bilancio 2020 l'obiettivo di disavanzo è stato rivisto all'1 % del PIL, rendendolo più ambizioso rispetto all'obiettivo dell'1,5 % del PIL indicato nel programma di convergenza 2019. Come principali fattori per garantire il raggiungimento del più ambizioso obiettivo di bilancio per il 2020 le autorità hanno indicato lo scenario macroeconomico migliore del previsto, le misure per accrescere l'adempimento degli obblighi fiscali ancora da definire e il contenimento della spesa. Al tempo stesso le autorità hanno mantenuto il 2023 come l'anno in cui intendono raggiungere il pareggio di bilancio in termini nominali. Pertanto, l'obiettivo di disavanzo rivisto per il 2020 implica un percorso più rapido verso detto obiettivo. In particolare, le autorità puntano ad un disavanzo dello 0,7 %, 0,4 % e 0,0 % del PIL rispettivamente per il 2021, 2022 e 2023. Nel programma di convergenza 2019 la traiettoria del disavanzo prevede 1,2 %, 0,5 % e 0,0 % del PIL per gli stessi anni. Nel complesso, secondo i calcoli del ministero delle Finanze, i nuovi obiettivi nominali comportano, per il 2020, un miglioramento in termini strutturali superiore rispetto allo sforzo raccomandato dal Consiglio e il superamento già nel 2021 dell'obiettivo di bilancio a medio termine, fissato come disavanzo strutturale dell'1,0 % del PIL.

Le autorità si aspettano entrate notevolmente superiori al previsto nel 2019, con un effetto base positivo nel 2020. La proiezione sulle entrate nel 2020 sono sostenute solo in parte da misure discrezionali in materia di entrate o di spesa, mentre l'unica nuova misura specificata è l'aumento delle accise. Sebbene lo scenario macroeconomico non sia stato rivisto dalle autorità, la crescita delle entrate tiene già conto delle maggiori entrate previste per il 2019, con un significativo effetto di base positivo per il 2020. Tuttavia, non è chiaro se saranno introdotte nuove misure e, in caso affermativo, secondo quali tempi.

Le autorità stanno lavorando a nuove misure per migliorare l'adempimento degli obblighi fiscali e per ridurre l'economia sommersa, senza alcun calendario chiaro per l'adozione. Le nuove misure si baseranno sul successo di misure analoghe introdotte negli ultimi anni. Le autorità hanno sottolineato la netta riduzione del divario dell'IVA, che secondo le stime è sceso dal 21 % nel 2013 al 9 % nel 2018, ben al di sotto della media UE di circa il 10 % (fonte: Commissione europea). In particolare, secondo le stime l'introduzione nel luglio 2018 della fatturazione online per le grandi società ha contribuito alla riduzione del divario dell'IVA e si prevede che la misura avrà un effetto di trascinarsi nel 2019. Per quanto riguarda le piccole e medie imprese, nel 2013 le autorità hanno introdotto due regimi fiscali semplificati (Kata e Kiva) volti a lottare contro l'economia sommersa, che finora hanno dato buoni risultati nella raccolta fiscale. Le autorità stanno attualmente lavorando su due fronti: i) nuove misure per lottare contro l'economia sommersa, ad esempio incentivi all'uso dei mezzi

di pagamento elettronici e ii) la semplificazione degli obblighi amministrativi fiscali per le imprese, tra l'altro per ridurre il numero di ore impiegate dalle imprese per le comunicazioni fiscali, dalle attuali 277 a meno di 100 ore (fonte: Paying taxes 2019, PwC), e l'introduzione del sistema IVA precompilato, probabilmente nel 2021. Le autorità non sono state ancora in grado di comunicare i dettagli delle nuove misure, mentre per quanto riguarda i tempi, a loro avviso, la modifica del progetto di legge fiscale potrebbe essere introdotta nell'autunno 2019 e le misure diverrebbero efficaci nel secondo semestre del 2020.

Secondo le attese, il risanamento di bilancio nel 2020 sarà realizzato principalmente grazie ad un andamento che si prevede contenuto delle voci di spesa. Il bilancio 2020 ha fissato massimali di spesa, e la principale area in cui verranno realizzati tagli di spesa sarà quella degli investimenti pubblici, in particolare nel settore delle costruzioni (edifici) che sta vivendo una fase di boom. Il taglio dei progetti finanziati dallo Stato non dovrebbe avere un impatto negativo sulla crescita economica, visti i limiti di capacità osservati sul lato dell'offerta dell'economia e l'atteso afflusso di investimenti privati. Come esempio dei progetti che hanno subito tagli, le autorità hanno menzionato il "programma città moderna", con una spesa inferiore al previsto nel 2020 (da un importo inizialmente stimato a 135 miliardi di HUF a 85 miliardi di HUF). Al tempo stesso si prevede che altre voci di spesa saranno più dinamiche, per esempio in ragione della maggiore adesione al "programma demografico" e dell'estensione del programma per l'edilizia residenziale.

Le autorità hanno sottolineato che il bilancio 2020 comprende un livello di riserve insolitamente elevato e che, escludendo tali riserve, il bilancio potrebbe essere in pareggio. L'obiettivo di disavanzo dell'1 % del PIL per il 2020 comprende un livello significativo di riserve di bilancio, pari all'1 % del PIL (rispetto allo 0,5 % del PIL nel 2019). Complessivamente, le riserve totali sono fissate all'1,4 % del PIL, rispetto allo 0,8 % del PIL nel 2019. L'aumento rispetto all'anno precedente è dovuto al livello notevolmente più elevato del cosiddetto "fondo di protezione del paese", fissato a quasi lo 0,8 % del PIL, rispetto allo 0,1 % del PIL nel 2019. Le autorità hanno sottolineato che l'importo elevato delle riserve potrebbe coprire i potenziali rischi aggiuntivi nello scenario di rischio. I principali rischi derivano da un'evoluzione macroeconomica eventualmente peggiore del previsto e da spese superiori a quelle iscritte in bilancio, ad esempio per il "programma demografico" e/o le misure del "piano di azione per la protezione economica" (cfr. infra). Le autorità hanno inoltre ricordato le norme e le garanzie in vigore che impongono l'uso delle riserve entro l'anno. Se tutto andrà secondo le proiezioni e se le riserve non saranno spese, il pareggio di bilancio in termini nominali potrebbe essere raggiunto nel 2020. I funzionari della Commissione hanno espresso dubbi in merito a tale possibilità, rilevando che negli ultimi anni le riserve sono state ripetutamente spese alla fine dell'anno ed evidenziando pratiche non ottimali in materia di bilancio.

Il "piano di azione per la protezione economica" mira a sostenere una crescita economica "superiore di 2 punti percentuali rispetto alla media dell'UE". Il "piano di azione sulla protezione economica", adottato dal governo il 30 maggio 2019, avrà un impatto stimato a incremento del disavanzo dell'1 % del PIL nel 2020. La principale misura inclusa nel piano è la continuazione della riduzione graduale dei contributi sociali a carico dei datori di lavoro avviata nel novembre 2016: il bilancio comprende un ulteriore taglio di 2 punti percentuali. Secondo le autorità, il piano è finalizzato alla protezione dei risultati conseguiti finora dall'economia ungherese e mira a sostenere una crescita economica superiore di 2 punti percentuali rispetto alla media dell'UE, anche in caso di recessione dei paesi della zona euro e di altri paesi partner. Pur concordando sul quadro macroeconomico generale caratterizzato da un peggioramento del contesto esterno, le autorità hanno sottolineato che intendono continuare a stimolare la crescita economica con l'adozione di misure di politica economica. Le autorità hanno riconosciuto che, essendo l'Ungheria un'economia aperta, strettamente legata all'UE, un significativo rallentamento della crescita economica a livello dell'UE non lascerebbe indenne

l'Ungheria. Pertanto, non escludono la possibilità di un ulteriore piano nel 2020, già menzionato dal primo ministro. La delegazione, pertanto, ha ricordato che l'allentamento della politica di bilancio da parte del governo negli ultimi anni ha probabilmente contribuito all'eccesso di domanda nell'economia, che ha determinato un'inflazione persistente. Dato che l'Ungheria registra un rapporto spesa/PIL e un rapporto investimenti/PIL tra i più elevati nell'UE, la delegazione della Commissione ha sottolineato il rischio di effetti inflazionistici che potrebbero essere provocati dalla spesa supplementare.

Le autorità hanno fatto riferimento alle osservazioni metodologiche riguardanti il trattamento statistico di alcune voci, lamentando la disparità di applicazione delle regole. Secondo le autorità, la spesa di fine anno dovrebbe essere considerata un tipo di spesa una tantum. Le autorità hanno riconosciuto la metodologia concordata dalla Commissione europea per la stima del divario tra prodotto effettivo e potenziale. Tuttavia, data la sua prociclicità, a loro parere la metodologia utilizzata dal ministero ungherese delle Finanze sembrerebbe rispecchiare meglio la situazione dell'economia ungherese. Le autorità hanno inoltre menzionato le riserve espresse da Eurostat in merito alla classificazione di talune istituzioni: 1) l'annosa questione della classificazione settoriale delle fondazioni della Banca centrale d'Ungheria e delle loro controllate, a causa della quale Eurostat ha espresso riserve sulla qualità dei dati comunicati dall'Ungheria ai fini della procedura per i disavanzi eccessivi e 2) la natura della Magyar Szenhidrogen Keszletezo Szovetseg, MSZKSZ (associazione ungherese per lo stoccaggio degli idrocarburi). Secondo il parere di Eurostat, che non è condiviso dalle autorità, sia la MSZKSZ che le fondazioni della Banca nazionale d'Ungheria dovrebbero essere classificate nella pubblica amministrazione, il che aumenterebbe il debito pubblico lasciando però invariato il dato relativo al disavanzo. Secondo le autorità, Eurostat non applica le regole di classificazione in maniera trasparente e obiettiva, generando disparità di trattamento tra gli Stati membri. Infine, le autorità hanno assicurato che per la classificazione seguiranno gli orientamenti di Eurostat, consentendo così a Eurostat di superare le riserve nella successiva notifica ai fini della procedura per i disavanzi eccessivi. La delegazione ha preso atto delle osservazioni delle autorità, pur insistendo sul fatto che Eurostat dispone di regole chiare di classificazione che sono applicate uniformemente a tutti e sottolineando che tali aspetti tecnici devono essere discussi con Eurostat.

I funzionari della Commissione hanno fatto riferimento ai problemi connessi all'elevato costo di finanziamento del debito pubblico, sebbene in calo. La delegazione ha preso atto degli sviluppi positivi registrati negli ultimi anni, anche per quanto riguarda la struttura del debito pubblico, con il passaggio ad attività denominate in HUF e alla proprietà da parte di soggetti nazionali. Allo stesso tempo, il passaggio è avvenuto con costi di finanziamento relativamente elevati, anche a causa dei premi elevati offerti sulle obbligazioni al dettaglio. Questo ha anche effetti distributivi, in quanto i benefici tendono ad andare alle famiglie più ricche, mentre i costi elevati sono pagati da tutti i contribuenti. La delegazione ha incoraggiato le autorità a utilizzare le riserve di bilancio non utilizzate per rimborsare le obbligazioni più costose. Secondo le autorità, si tratta di una decisione politica. Esse hanno sottolineato che, nonostante le deviazioni in termini di sforzo strutturale, il debito pubblico è rimasto su una traiettoria discendente anche grazie alla maggiore crescita del PIL nominale. L'obiettivo di disavanzo più basso per il 2020 va anche nella direzione di una riduzione del livello del rapporto debito/PIL.

Il consiglio di bilancio ha elogiato i risultati economici degli ultimi anni. L'economia ha registrato buoni risultati, con un miglioramento della sostenibilità, sia delle finanze pubbliche che dell'economia. Il tasso di crescita potenziale dell'economia è aumentato significativamente nel corso degli anni (raggiungendo l'attuale 3-3,5 %), sostenuto da fattori esterni (scambi con l'estero e tasso di cambio) e dai fondi dell'UE. In futuro la crescita potenziale dovrà basarsi maggiormente sulla competitività e meno sui fondi UE. Secondo il consiglio di bilancio, il paese sarebbe in grado di gestire un lieve rallentamento della crescita, mentre avrebbe maggiori difficoltà a gestire una crisi mondiale o una

grave recessione dell'economia tedesca. Per quanto riguarda la situazione di bilancio, il consiglio di bilancio ha sottolineato il fatto che per la prima volta le autorità hanno menzionato la possibilità di raggiungere il pareggio di bilancio in termini nominali. Il consiglio di bilancio ha ribadito le argomentazioni delle autorità secondo le quali il raggiungimento del pareggio di bilancio nel 2020 è una decisione politica. Interrogato in merito all'elevato livello di riserve nel bilancio 2020, il consiglio di bilancio ha sottolineato l'importanza di mantenere la pace sociale. Se le riserve non venissero spese, alcuni programmi ne risentirebbero inevitabilmente, in particolare in settori sensibili, quali gli investimenti pubblici e il sistema sanitario.

Le discussioni con la banca centrale si sono incentrate sui potenziali segnali di surriscaldamento dell'economia. La banca centrale ha esaminato con la delegazione della Commissione le proiezioni macroeconomiche pubblicate di recente dalla banca. La banca centrale ha sostenuto che, nonostante la rapida crescita economica e la carenza di manodopera, non si sono registrati segnali di surriscaldamento dell'economia e pertanto ha preferito parlare di economia "sotto pressione". Nel 2020 la politica di bilancio diverrà più restrittiva, mentre le condizioni monetarie dovrebbero rimanere accomodanti. Al tempo stesso le nuove obbligazioni al dettaglio, che hanno un prezzo interessante, hanno incoraggiato il risparmio delle famiglie e favorito il contenimento della domanda speculativa di immobili residenziali. Il basso indebitamento delle famiglie limita i rischi sul mercato immobiliare. L'inflazione sembra aver raggiunto il livello massimo, dato che le forze deflazionistiche esterne si stanno rafforzando. La banca centrale ha sostenuto che l'industria ungherese è riuscita a disaccoppiarsi dalla produzione tedesca, grazie ai cambiamenti nella struttura del prodotto dell'industria automobilistica. La banca centrale ha inoltre confermato che l'adesione precoce al "programma demografico" ha superato le aspettative, sostenendo però che si tratta di uno sviluppo legato principalmente ai tempi e che l'entità complessiva del programma non potrà essere aumentata dello stesso ordine di grandezza. Allo stesso tempo nei primi mesi i contributi abitativi prorogati sono rimasti al di sotto delle attese.