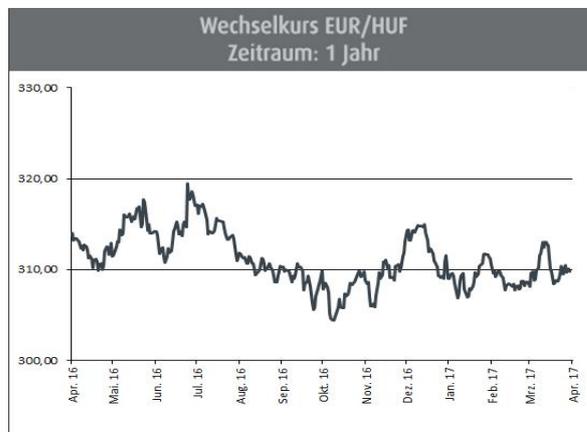


## Aktuelle Situation

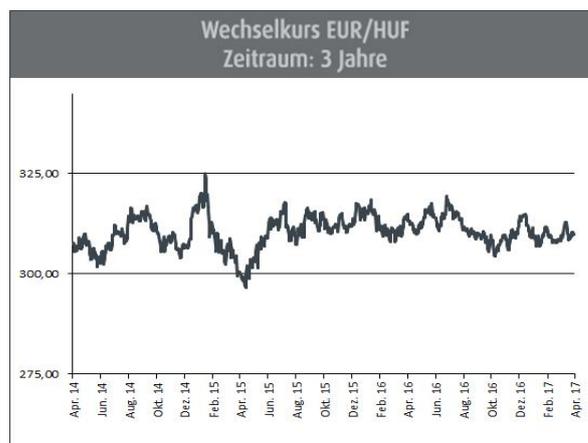
Die Zentralbank von Ungarn steht bereit, mit weiteren Lockerungen ihrer Geldpolitik gegen ein weiteres Absacken der Inflation zu steuern. Das erklärten die Währungshüter Ende März anlässlich ihrer turnusmäßigen Notenbanksitzung. Allerdings erwarten die Notenbanker in ihrem Basisszenario, dass zusätzliche expansive Schritte nicht mehr notwendig werden. Marktbeobachter hatten dieses mehrheitlich erwartet, weshalb es auch zu keinen nennenswerten Ausschlägen an den Devisenmärkten kam. In den jüngsten Prognosen erwartet die Zentralbank in Budapest im laufenden Jahr eine Inflation von 2,6 %, gefolgt 2018 von 3 %. Insofern gehen die Analysten von einer abwartenden Geldpolitik der ungarischen Notenbank und einem unveränderten Leitzins bei 0,9 % aus. Vor diesem Hintergrund blieben die Leitzinsen auch unverändert. Mit einer Senkung der Grenze für die dreimonatigen Einlagen bei der Zentralbank haben die Währungshüter dennoch eine Lockerung der Geldpolitik vorgenommen. Die Banken können nun weniger Geld bei der Zentralbank parken und sind damit gezwungen, diese Mittel anderwärtig anzulegen. Dieses könnte die Kreditvergabe an Unternehmen und Privathaushalte unterstützen, weil vermehrt Kredite an Unternehmen vergeben werden. Im vierten Quartal hätten nach Angaben der Zentralbank die Kredite für mittelständische Unternehmen im Jahresvergleich um 8 % angezogen, getrieben durch günstigere Konditionen und höhere Nachfrage. Eine Erholung der Gesamtinvestitionen sei dennoch bislang nicht zu beobachten, da EU-Gelder nur langsam nach Ungarn fließen. Nur rund ein Fünftel der 25 Mrd. Euro, die Ungarn in der Finanzierungsphase 2014 bis 2020 erhalten sollte, sei bereits überwiesen worden. Dank Lohnsteigerungen und einer Reduktion der Mehrwertsteuer für einige Produktkategorien sollte der



private Konsum in diesem Jahr solide bleiben. Allerdings würden damit auch die Inflationsgefahren steigen: Im Februar habe die Inflation im Jahresvergleich bereits bei 2,9 % und damit nur sehr knapp unter dem 3 %-Ziel der Zentralbank gelegen. Für die Zentralbank scheint weiterhin klar, dass in absehbarer Zeit kein Handlungsbedarf besteht, zumindest nicht im Sinne einer Leitzinsanhebung. Ungarn dürfte zunächst auf hohem Wachstumsniveau bleiben, muss aus Sicht einiger Analysten allerdings längerfristig strukturelle Reformen vornehmen, um die Produktivität zu erhöhen und Wachstum auf einer breiten Basis sicherzustellen. Hinsichtlich der weiteren Zusammenarbeit mit der EU wird sich Ministerpräsident Viktor Orbán bezüglich seiner Kooperationsbereitschaft und Rhetorik allerdings noch etwas bewegen müssen.

## Ausblick

Unter der Orban-Führung war es in den vergangenen Jahren mit teils unorthodoxen Maßnahmen gelungen, das Budget- und Leistungsbilanzdefizit in den Griff zu bekommen. Die Beseitigung der Zwillingdefizite senkt den Auslandsfinanzierungsbedarf des Landes, wodurch die Anfälligkeit Ungarns gegenüber internationalen Investitionen geringer ist als in den Nullerjahren. Auch die Wechselkursrisiken sind weiter gesunken. Die Niveaus der Staats- und gesamten Auslandsverschuldung bleiben allerdings hoch (75 % bzw. ca. 105 % des BIP). Dank der Verbesserungen der letzten Jahre hat der negative Ratingtrend wieder gedreht. Ungarn liegt seit November 2016 wieder bei allen drei großen Ratingagenturen im Investment-Grade-Bereich. Der insgesamt wirtschaftsfreundlichere Ton der Regierung sollte das Rating auf absehbare Zeit stabil halten. Bei erfolgreicher Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und weiterem zügigem Schuldenabbau sind sogar weitere Heraufstufungen möglich. Vor diesem Hintergrund stehen die Chancen gut, dass der Kurs des Forint in den kommenden Monaten gegenüber dem Euro wieder Boden gutmachen kann.



(Anmerkung: Die Darstellung der Kurs-Charts erfolgt in der am Devisenmarkt üblichen „Mengennotiz“ Ein Rückgang dieser Notierung bedeutet, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert zunimmt. Ein Anstieg der Notierung bedeutet hingegen, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert einbüßt.)