

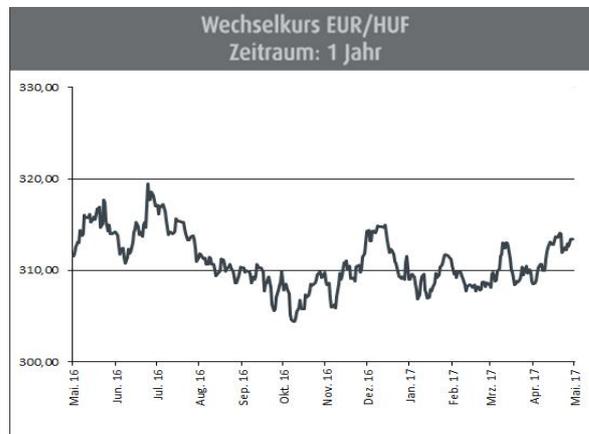
# Ungarischer Forint (Stand: 03.05.2017)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis<sup>1</sup>

comdirect

## Aktuelle Situation

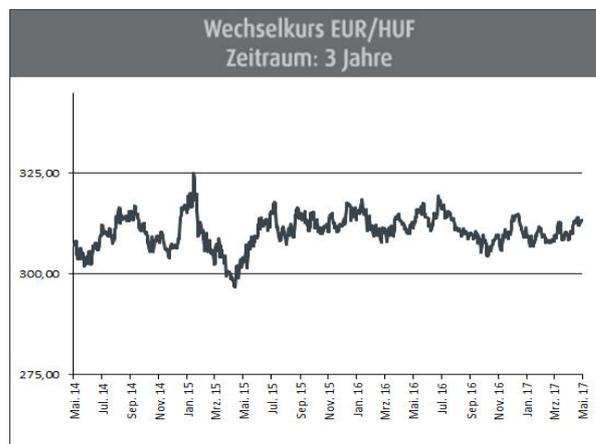
Ungarns Notenbank hat den Leitzins im Rahmen ihrer turnusmäßigen April-Sitzung auf seinem Rekordtief von 0,9 % belassen und zugleich ihre Inflationsprognose für das laufende Jahr leicht angehoben (auf 2,6 % nach zuvor 2,4 %). Während der Leitzins seit zehn Monaten unverändert ist, wird die Möglichkeit der Banken, ihre Einlagen für drei Monate höherverzinslich bei der Zentralbank zu parken, immer weiter eingeschränkt. Zuletzt hat die Zentralbank das Volumen noch einmal um HUF 250bn auf HUF 500bn gesenkt. Damit wird die Liquidität im Bankensektor erhöht und die Zinsen am Interbankenmarkt sinken. Im vierten Quartal hätten nach Angaben der Zentralbank die Kredite für kleine und mittelständische Unternehmen im Jahresvergleich um 8 % angezogen. Getrieben wurde diese Entwicklung durch günstigere Konditionen und höhere Nachfrage. Eine Erholung der Gesamtinvestitionen ist 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, ist bereits überwiesen worden. Für 2017 plant die Regierung einen Bedarf von 7 bis 8 Mrd. Euro ein. Dank Lohnsteigerungen und einer Reduktion der Mehrwertsteuer für einige Produktkategorien sollte der private Konsum in diesem Jahr solide bleiben. Allerdings steigen damit auch die Inflationsgefahren: im Februar lag die Inflation im Jahresvergleich bereits bei 2,9 % und damit nur sehr knapp unter dem 3 % Ziel der Zentralbank. Die Währungshüter geben sich aber entspannt. Tatsächlich sollte die Inflation in den nächsten Monaten wieder abnehmen und sich erst zum Jahresende wieder dem Ziel annähern. Der Einkaufsmanagerindex sei im März zwar etwas zurückgefallen, liege mit einem Wert von 56 aber noch immer sehr hoch und signalisiere damit eine fortgesetzte wirtschaftliche Expansion. Der Aktienmarkt habe im März leicht um etwas über 1 % zugelegt. Er sei



damit seit Jahresbeginn zwar kaum verändert, doch dieses sei vor dem Hintergrund einer Verdopplung der Kurse in den vergangenen beiden Jahren zu sehen. Für die Zentralbank ist jedenfalls klar, dass in absehbarer Zeit kein Handlungsbedarf besteht, zumindest nicht im Sinne einer Leitzinsanhebung. Politisch gesehen bleibt Premierminister Orbán auf Konfrontationskurs mit der EU. Die Verschärfung der Flüchtlingsgesetze, nachdem Flüchtlinge nun während der Bearbeitung ihres Asylantrages interniert werden könnten, hat zuletzt für starke Kritik aus Brüssel gesorgt. Ungarn dürfte zunächst auf hohem Wachstumsniveau bleiben, muss allerdings längerfristige strukturelle Reformen vornehmen, um die Produktivität zu erhöhen und Wachstum auf einer breiten Basis sicherzustellen.

## Ausblick

Unter der Führung von Ministerpräsident Viktor Orbán wird Ungarn wohl weiterhin auf Konfrontationskurs mit der EU bleiben. Bislang hat dieses nur bedingt auf den Kurs des Ungarischen Forint ausgewirkt. Seit Jahren notiert der Forint gegenüber dem Euro in einem mehr oder weniger klar umrissenen Seitwärtstrendkanal. Positiv ist zu sehen, dass der Staat den Anteil seiner Fremdwährungsverschuldung gezielt reduziert. Die Niveaus der Staats- und gesamten Auslandsverschuldung bleiben allerdings weiterhin hoch (75 % bzw. ca. 105 % des BIP). Dank der Verbesserungen der letzten Jahre konnte der negative Ratingtrend wieder gedreht werden und 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. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass der Kurs des Ungarischen Forint auch in den kommenden Monaten stabil bleiben sollte. Nachhaltige Kursgewinne sind jedoch vorerst nicht zu erwarten.



(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.)