

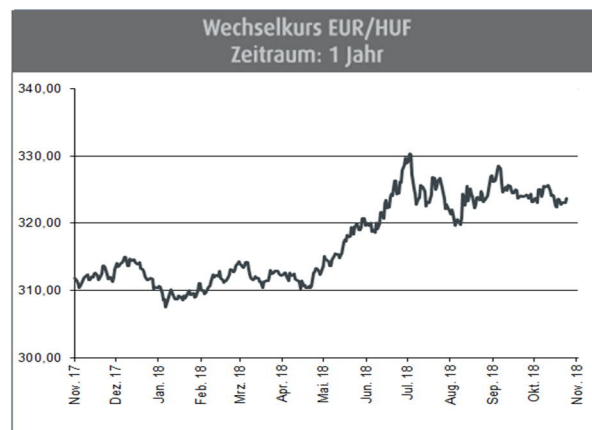
# Ungarischer Forint (Stand: 05.11.2018)

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

comdirect

## Aktuelle Situation

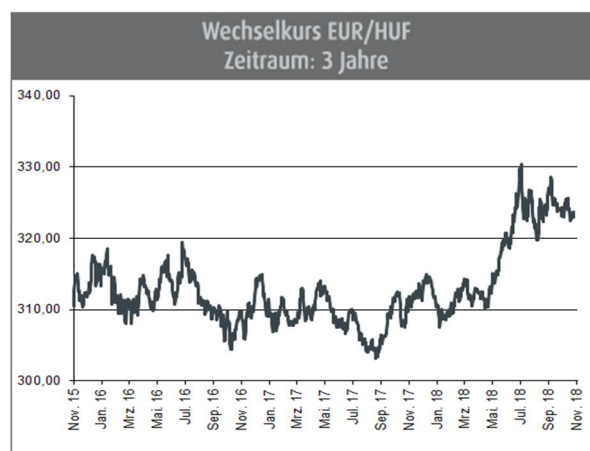
Im 1. Halbjahr 2018 lief es für Ungarn konjunkturell weiterhin rund. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum stieg das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 4,5 % an. Bei weiterhin robustem Konsum sollte auch wieder Schwung seitens der Investitionen kommen, die von niedrigen Zinsen und von Projekten im Rahmen der EU-Strukturfonds profitieren sollten. Im Jahresdurchschnitt dürfte 2018 ein BIP-Wachstum von 4 % erreicht werden. Dieses kann auch als Indikator gesehen werden, dass das Wachstum im nächsten Jahr etwas verhaltener ausfallen wird. Zum einen machen sich hier die starken Vorjahreswerte bemerkbar, die sich im laufenden Jahr nicht mehr in der selben Dynamik wiederholen ließen. Zum anderen sind die Kapazitäten aktuell bereits stark ausgelastet und die Fiskalpolitik wird für die Verbraucher vorerst weniger Impulse setzen als vor den Wahlen im letzten April. Der Fachkräftemangel wird sich noch weiter verschärfen, denn mit einer Arbeitslosenquote von zuletzt 3,7 % herrsche quasi Vollbeschäftigung. Das könnte die Konjunktur Ungarns belasten, da die Produktion entweder aufgrund fehlender Fachkräfte reduziert werden muss oder die notwendigen Fachkräfte „teuer eingekauft“ werden müssen. Bislang hatten zwar Produktivitätssteigerungen offenbar eine Entlastung bewirkt, jedoch fällt der Anstieg der Produktivität geringer aus als zuletzt. Hier muss zügig nachgesteuert werden, denn nach jüngsten UN-Schätzungen geht die Bevölkerung im Arbeitsalter auch in Ungarn in den nächsten Jahrzehnten drastisch zurück, was der wirtschaftlichen Expansion Grenzen setzt. Bereits heute beklagen Unternehmen den Arbeitskräftemangel als limitierenden Faktor für ihre Produktion. Und Zuwanderung versucht die Regierung unter Ministerpräsident Viktor Orbán massiv zu begrenzen. Die Inflationsrate liegt im laufenden Jahr 2018 – bedingt u. a. durch gestiegene Ölpreise und den schwächeren Forint –



höher als im Vorjahr. Sie dürfte im Jahresdurchschnitt 2,8 % erreichen. Das von der Zentralbank ausgegebene Zielband zwischen 2 % und 4 % ist somit nicht gefährdet. Im 2. Quartal 2018 hatte der volatile Forint-Kurs in Erinnerung gerufen, dass das Land als kleine, offene Volkswirtschaft über die EU von möglichen Handelskonflikten betroffen sein könnte und auch von der Zinspolitik der großen Zentralbanken beeinflusst wird. Sollten Investoren gegenüber Zentralosteuropa generell skeptischer werden und sich stärker als bisher von Risiken wie der Korruption in Ungarn beeindrucken lassen, würden sie vermeintlich sicherere Anlagen in Ländern mit anziehenden Zinsen vorziehen. Bereits in der Vergangenheit hätten sich Turbulenzen in anderen Ländern der Region auch bei der ungarischen Währung bemerkbar gemacht.

## Ausblick

Die ungarische Notenbank sieht aktuell keinen Bedarf zur Zinsstraffung. Sie will eigenen Aussagen zufolge künftig die Mindestreservspflicht als wichtigstes geldpolitisches Instrument nutzen. Ab 2019 soll zudem die Kreditvergabe für kleinere Unternehmen auf dem derzeit niedrigen Zinsniveau durch ein entsprechendes Programm angeregt werden. In den vergangenen Wochen hat sich der Kurs des Forint zum Euro in einer relativ engen Handelsspanne seitwärts bewegt. Trotz der sich verschärfenden Situation im Streit mit der EU und angesichts der möglichen Risikoaversion im Markt gegenüber den Ländern Zentralosteuropas ist davon auszugehen, dass sich die Konsolidierung vorerst fortsetzen wird. In diesem Fall ist in den kommenden Monaten zunächst weiterhin mit einer Handelsspanne zwischen den Kursmarken von 320,00 und 327,50 EUR/HUF zu rechnen. Für eine nachhaltige Erholung wäre eine Einigung mit der EU hinsichtlich des von der EU angestrebten Rechtsstaatverfahrens oder eine Entschärfung der geopolitischen Situation notwendig.



(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.)