

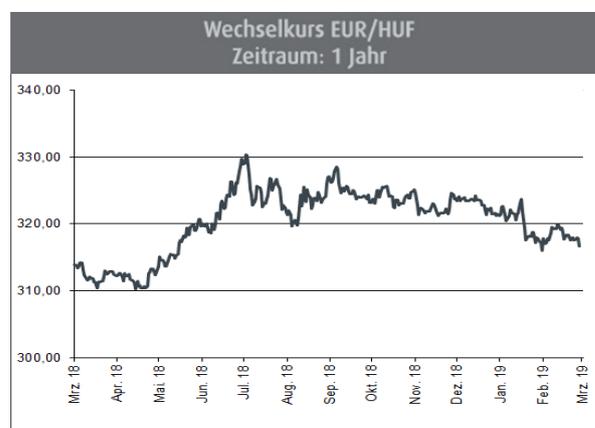
Ungarischer Forint (Stand: 08.03.2019)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

comdirect

Aktuelle Situation

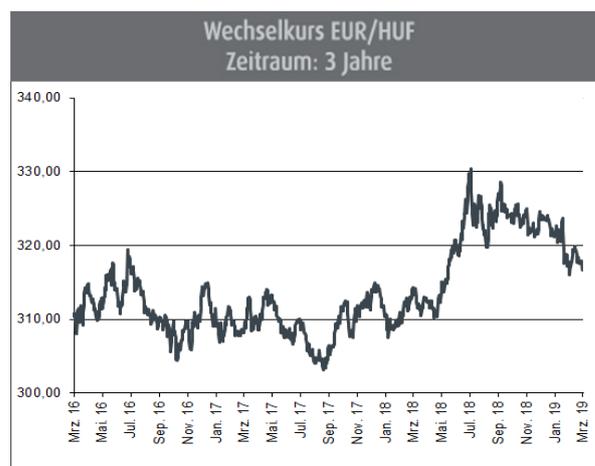
Entgegen den weit verbreiteten Erwartungen einer rückläufigen Konjunkturdynamik hat Ungarns Volkswirtschaft im letzten Quartal 2018 um rund 5 % expandiert. Das markiert den höchsten Wert seit 15 Jahren und er lag damit erheblich über den Erwartungen der Analysten und selbst über denen der Regierung in Budapest. In diesem Jahr wird die Wirtschaftsdynamik jedoch etwas nachlassen, weil die fiskalischen Impulse an Wirkung verlieren und die abzeichnende Schwäche in Euroland sich auch in Ungarn bemerkbar machen wird. Die Zentralbank hat mit ihrer ultra-expansiven Geldpolitik den Wirtschaftsboom zusätzlich unterstützt. Die Zentralbank strebt nach eigenen Angaben auch für 2019 die Ankurbelung der Kreditvergabe an und dürfte den Expansionsgrad der Geldpolitik deshalb nur sehr graduell zurückfahren. Während sich die schwächere Konjunktur der Eurozone bereits auf die östlichen Nachbarn Polen und die Tschechische Republik ausgewirkt hat, zeigt sich die ungarische Konjunktur weiter robust. Dieses hat sich auch in den Mitte Februar veröffentlichten Inflationszahlen widerspiegelt, die mit 2,7 % gegenüber dem Vorjahr in der Gesamtrate nur leicht die Erwartungen der Analysten verfehlt haben. Dieses ist überwiegend auf Steuersenkungen für Milch und auf den gefallen Ölpreis zurückzuführen. Die Kernrate ohne Energie war hingegen bereits über das Ziel der Zentralbank von drei Prozent hinaus gestiegen und befindet sich damit seit fast drei Jahren in einem kontinuierlichen Aufwärtstrend. Nachdem sich die Notenbank lange zurückhaltend gezeigt und den Zinssatz des 3-Monats-Bubor nahe null belassen hat, könnte sie im März nun einen Kurswechsel vollziehen. Der Ungarische Forint hat schon einmal „Vorfreude“ gezeigt und gegenüber dem Euro zuletzt leicht zugelegt. Die



Experten von Fitch sehen Ungarn nun in einem helleren Licht. Die Einstufung wird auf BBB von BBB- erhöht, der Ausblick ist stabil. Das Land habe eine rapide externe Entschuldung Jahren 2013 bis 2017 vollzogen. Auch der Rückgang der Nettoauslandsverschuldung sei auf anhaltende – wenn auch rückläufige – Leistungsbilanzüberschüsse, stabile ausländische Netto-Direktinvestitionen und Kapitaltransfers aus der EU zurückzuführen. Ende März wird die Zentralbank (MNB) neue Prognosen zu Wirtschafts- und Inflationsentwicklung veröffentlichen. Bis dahin sollte es keine großartige Wendung in der Geldpolitik geben. Hebt die Zentralbank die Zinsen tatsächlich an, dürfte die Währung kurzfristig weiter Rückenwind bekommen.

Ausblick

Das reale Zinsniveau Ungarns ist noch immer eines der niedrigsten weltweit. Mittelfristig dürfte also nur die Aussicht auf einen langfristigen Zinsanhebungszyklus dem Forint nachhaltig helfen. Seit Jahresbeginn konnte der Kurs des Ungarischen Forint gegenüber dem Euro wieder zulegen und hat dabei die charttechnisch wichtige Marke bei 320 EUR/HUF überwunden. Dieses ist insbesondere deshalb herauszustellen, da der Forint damit zudem seinen mittelfristigen Aufwertungsstrend untermauert. Auch fundamental gibt es positive Signale: 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 für Finanzmarktschocks inzwischen geringer ist als in den Nullerjahren. Vor diesem Hintergrund stehen die Chancen gut, dass der Ungarische Forint seinen Trend auch in den kommenden Monaten fortsetzen und gegenüber dem Euro Kursgewinne einfahren wird.



(Anmerkung: Die Darstellung der Kurs-Charts erfolgt in der am Devisenmarkt üblichen „Menaennotiz“ 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.)

¹ Quelle: Thomas Neis, Dipl.-Bankbetriebswirt mit Analysten-Diplom der International Federation of Technical Analysts (IFTA). comdirect hält diese Quelle für zuverlässig. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben können weder comdirect noch Thomas Neis Gewährleistung übernehmen.