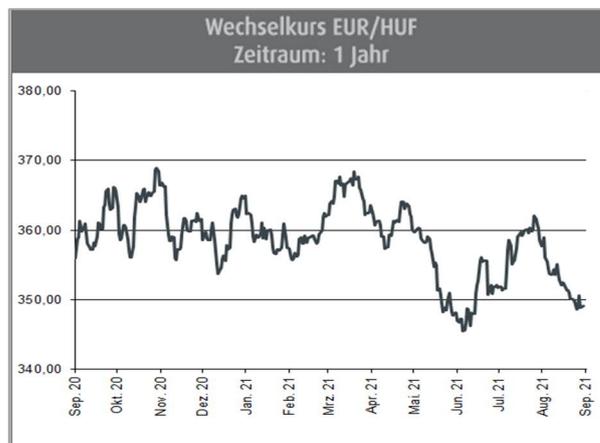


## Aktuelle Situation

Im Land der Puszta und des Gulaschs brummt die Konjunktur weiterhin auf überraschend hohem Niveau: Mit 2,7 % wuchs die ungarische Volkswirtschaft allein zwischen April und Juni gegenüber dem Vorquartal. Damit ist das Land Spitzenreiter in Sachen Wachstum in Zentraleuropa. Dank der Lockerungen der Quarantänemaßnahmen und trotz Chipmangels in der Automobilindustrie war Ungarns Bruttoinlandsprodukt (BIP) somit gegenüber dem Vorjahr um 17,9 % gestiegen. Ein Wirtschaftswachstum, von dessen Dynamik die allermeisten Industrieländer derzeit nicht einmal zu träumen wagen! Das Land wurde allerdings 2020 schwer von der Pandemie in Mitleidenschaft gezogen, weshalb der Basiseffekt sehr groß ist und das jüngste Wirtschaftswachstum dadurch umso dynamischer erscheinen lässt. Aber selbst ohne diesen Basiseffekt ist die Leistung der „Konjunkturlokomotive“ Ungarn beachtlich! Die Inflation hat sich im Angesicht der restriktiven Geldpolitik der ungarischen Notenbank im Juli mit 4,6 % etwas schwächer gezeigt. Im Juni hatte die Teuerungsrate noch 5,3 % betragen. Jüngste Konjunkturdaten zu Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätzen hatten bestätigt, dass die ungarische Wirtschaft weiterhin expandiert und der Aufschwung auch weiterhin intakt ist. Die Notenbank hat auf ihrer Juli-Sitzung den Leitzins stärker angehoben, als im Vorfeld erwartet worden war. Analysten hatten mit einer Anhebung um 0,2 Prozentpunkte gerechnet, am Ende waren es dann doch 0,3 Prozentpunkte geworden. Der Leitzins wurde damit von 0,9 auf zunächst 1,2 % angehoben. Ende August haben die Währungshüter dann nachgelegt und zum 3. Mal den Leitzins auf jetzt 1,5 % angehoben. Die Notenbanker begründeten ihre Entscheidung in einer offiziellen Mitteilung: Demnach sei die Geschwindigkeit der wirtschaftlichen Erholung in Ungarn größer als in der Eurozone. Um Preisstabilität zu gewährleisten, inflationäre Zweitrundeneffekte zu verhindern und die Inflationserwartungen zu verankern, habe man mit dem Beschluss die monetären Bedingungen weiter verschärft. Die ungarische Zentralbank beginnt nun auch schrittweise mit der Rücknahme des Programms zum Ankauf von Staatsanleihen und will dabei Aspekte der Wahrung der Marktstabilität berücksichtigen. In einem 1. Schritt werden die Ankäufe von einem wöchentlichen Betrag von 60 Milliarden Forint auf 50 Milliarden Forint reduziert. Die Bank kann je nach Angebot und anderen



Marktbedingungen flexibel von dieser Regelung abweichen. Man will den Zinserhöhungszyklus so lange fortsetzen, bis sich die Inflationssichten nachhaltig in der Nähe des Zentralbankziels stabilisieren und sich die Inflationsrisiken am geldpolitischen Horizont ausgleichen. Man sieht: Ungarn ist schon weiter als die US-amerikanische Fed und viel, viel weiter als die EZB, von der man ja nicht einmal weiß, ob sie überhaupt vorhat, jemals eine Zinswende einzuleiten. Derweil bleibt die Fiskalpolitik vor den Parlamentswahlen im Frühjahr 2022 expansiv und die Inflationsrate dürfte (im Jahresvergleich) mit 5,1 % im Mai ihren Höhepunkt für dieses Jahr zwar erreicht haben, liegt aber weiterhin deutlich über dem Zentralbankziel von 2 bis 4 %. Ein Teil des Inflationsanstieges ist auf Basis- und Steuereffekte zurückzuführen. Ungarns Rating liegt im unteren Investment-Grade-Bereich. In den vergangenen Jahren war es gelungen, das Budget- und Leistungsbilanzdefizit in den Griff zu bekommen. Das versetzt Ungarn gegenüber der Finanzkrise 2008/09, als das Land auf IWF-Hilfen zurückgreifen musste, in eine bessere Lage, um den Corona-Schock zu verkraften. Das Ausgangsniveau der Staats- und Auslandsverschuldung war allerdings auch 2020 hoch gewesen und wird in der Krise weiter steigen. Die institutionellen Bedingungen der „illiberalen Demokratie“ Orbáns stellen ein wesentliches Risiko für die Bonität des Landes dar.

<sup>1</sup> 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.

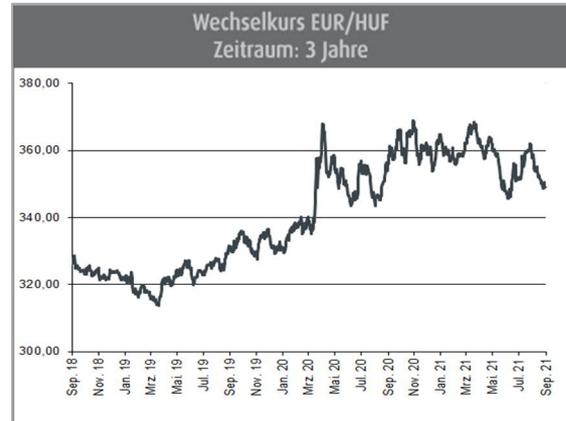
# Ungarischer Forint (Stand: 03.09.2021)

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

comdirect

## Ausblick

In den vergangenen Wochen konnte der Kurs des Ungarischen Forints gegenüber dem Euro erneut deutliche Kursgewinne verzeichnen. Diese Entwicklung hatten wir in unserem letzten Währungsbericht bereits prognostiziert. Kurzfristig steigt nun die Gefahr, dass der Forint in eine aus markttechnischer Sicht „überkaufte“ Situation gerät. In diesem Fall könnte es durch einsetzende Gewinnmitnahmen zu zwischenzeitlichen Kursrücksetzern kommen. Eine derartige Reaktion ist spätestens dann zu erwarten, wenn der Kursverlauf sich der charttechnisch wichtigen Widerstandslinie bei 340 EUR/HUF annähert. In den letzten Monaten hatte sich an den Märkten Optimismus im Hinblick auf eine konjunkturelle Erholung im 2. Halbjahr breitgemacht. Die Zinserhöhung der ungarischen Zentralbank (MNB) hatte für eine dezente Unterstützung des Ungarischen Forints gesorgt. Fraglich sei, ob die MNB die Zinsen so erhöhen werde, um Inflationsraten im Bereich von 4 % bis 5 % entgegenzuwirken. Angesichts dessen steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die bereits angesprochenen Gewinnmitnahmen einsetzen und dem Forint zunächst leichte, vorübergehende Kursverluste bescheren können. Am wahrscheinlichsten ist dann eine daran anschließende vorübergehende Konsolidierungsphase, da die Dynamik noch nicht ausreichen wird, um den Forint von seinem langfristigen Abwertungstrend unmittelbar in einen neuen Aufwertungstrend drehen zu lassen. Denn speziell in Ungarn kommt hinzu, dass Ministerpräsident Viktor Orbán die Krisensituation ausnutzt, um seine Machtbefugnisse weiter auszubauen und Kritiker



ruhigzustellen. Diese werfen Orbán Machtmissbrauch vor und befürchten, dass der Ministerpräsident in Ungarn eine richtiggehende Diktatur errichten möchte. Eine Erholung der Konjunktur kann sich über einen längeren Zeitraum hinziehen. Der außenwirtschaftlich stark vernetzte Ungarische Forint hat deutlich auf den realwirtschaftlichen Corona-Schock reagiert. Die aktuellen Aufholeffekte in der Realwirtschaft haben dabei auch zu einer Zwischenerholung des Forints gegenüber dem Euro geführt.

(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.)

<sup>1</sup> 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.