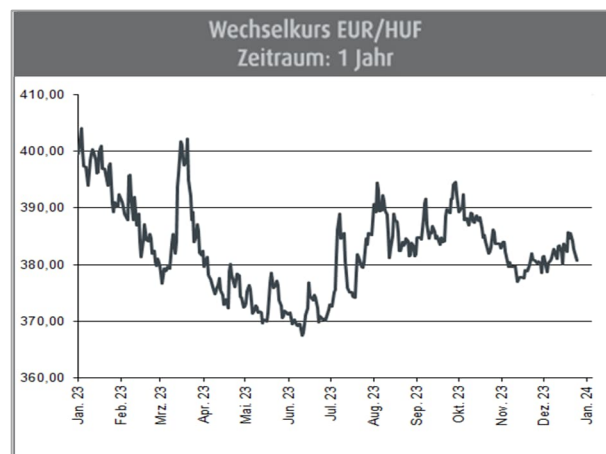


Ungarischer Forint (Stand: 02.01.2024)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

comdirect



Aktuelle Situation

Ungarns Industrieproduktion ging im Oktober stärker zurück als erwartet, während die kalenderbereinigten Einzelhandelsumsätze jährlich um 6,5 % zurückgingen, was darauf hindeutet, dass die Wirtschaft weiterhin fragil ist, da Europas höchste Inflationsrate nachlässt. Die Industrieproduktion ging im Oktober um 3,2 % zurück, um mehr als das Doppelte des von Analysten prognostizierten Rückganges, während die Daten zu den Einzelhandelsumsätzen zeigten, dass die ungarischen Haushalte ihren Gürtel weiterhin enger schnallen. Die Volkswirtschaften Mitteleuropas schwächeln seit letztem Jahr aufgrund eines Inflationsanstieges, der die Kaufkraft und die Ausgaben beeinträchtigt hat. Ungarns jährliche Inflationsrate erreichte im 1. Quartal ihren Höhepunkt bei 25 %. Die Auftragsbücher der Unternehmen werden leerer. Die ungarischen Einzelhandelsumsätze gingen im Jahresvergleich den 18. Monat in Folge zurück, wobei der Rückgang um 1,4 % der langsamste im gesamten Zyklus war. Angesichts der nachlassenden Inflation gab es in den letzten Wochen in der gesamten Region Anzeichen für eine Erholung, doch die ungarischen Daten vom Mittwoch zeigten ein fragiles Bild. Analysten sehen, dass das Verbrauchervertrauen trotz sinkender Preise auf einem 10-Jahres-Tief liegt, was sich ihnen zufolge nicht von einem Moment auf den anderen ändern werde. Die Haushalte seien weiterhin vorsichtig und suchten nach günstigeren Lösungen, während die Treibstoffverkäufe auch im Oktober auf Monatsbasis trotz gesunkener Preise nicht wesentlich zugenommen hätten. Auch die schwachen Konsumausgaben belasteten die Entwicklung der Industrie. Ökonomen gehen davon aus, dass die Wirtschaft dieses Jahr eine Rezession erleben wird. Diese Rezession wäre zudem viel tiefer, wenn man den Agrarsektor (der ein gutes Jahr hatte) nicht mit einbezieht. Ungarns Inflation verlangsamte sich im Oktober zum 1. Mal seit April 2022 auf einen einstelligen Wert, was der Zentralbank Spielraum lässt, ihre seit Mai bestehende Lockerungspolitik fortzusetzen. Die Ungarische Nationalbank hat ihren Zinssenkungszyklus auf 0,75 Prozentpunkte bei jeder Sitzung verlangsamt und hat, indem sie sich auf ihr Inflationsenkungsmandat konzentriert, bisher dem zunehmenden Druck der Regierung widerstanden, ihre Zinssenkungen zu beschleunigen, um eine wirtschaftliche Erholung zu fördern. Mitte Dezember bestätigte die Ratingagentur

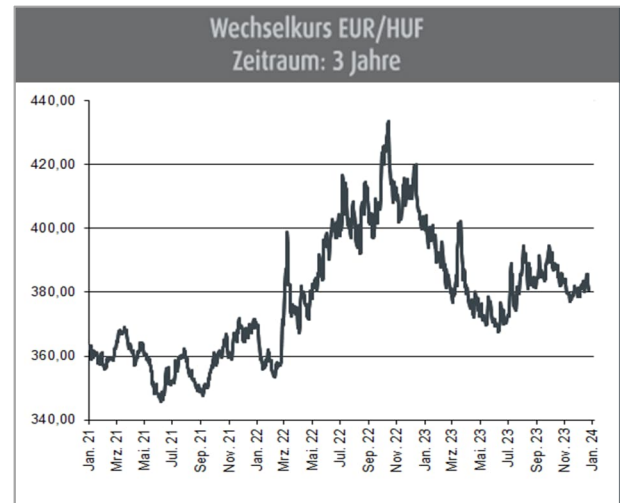
S&P das Staatsrating Ungarns von BBB- mit stabilem Ausblick. In seiner Begründung für die Ratingmaßnahme verwies S&P auf eine sinkende Inflation, einen deutlichen Rückgang des Leistungsbilanzdefizites, wenn auch unterstützt durch niedrigere globale Energiepreise, und eine Erholung des Forint-Wechselkurses. S&P prognostiziert einen Rückgang des Bruttoinlandsproduktes (BIP) um 0,5 % im Jahr 2023, erwartet jedoch ein Wirtschaftswachstum von 2,6 % im Jahr 2024. Die Haushaltskonsolidierung werde „herausfordernder bleiben“, sagte S&P und prognostizierte gesamtstaatliche Defizite von 5,2 % des BIP im Jahr 2023 und von 4,5 % im Jahr 2024. Das Rating könnte angehoben werden, wenn Ungarns Zwillingsdefizite schneller als erwartet abgebaut werden. Auf seiner Sitzung am 19.12.2023 senkte der Währungsrat der Ungarischen Nationalbank (MNB) seinen Leitzins von 11,5 % auf 10,75 %. Darüber hinaus senkte die Bank den Zinssatz für besicherte Übernachtskredite von 12,5 % auf 11,75 % und den Zinssatz für Tageseinlagen von 10,5 % auf 9,75 %. Die Entscheidung der Bank, ihren geldpolitischen Kurs weiter zu lockern, war auf einen weiteren Rückgang der Inflation zurückzuführen. Die Leitzinsrate verlangsamte sich von 9,9 % im Oktober auf 7,9 % im November, und die Bank geht davon aus, dass sie bis Ende 2023 dank der immer noch restriktiven Geldpolitik, niedrigerer Rohstoffpreise im Vergleich zum Vorjahr und einer gedämpften Inlandsnachfrage etwa 6 % erreichen wird. Sie rechnet mit einer durchschnittlichen Inflation zwischen 4 und 5,5 % im Jahr 2024 und 2,5 bis 3,5 % im Zeitraum 2025 bis 2026. Mit Blick auf die Zukunft erklärte die Bank, dass „eine vorsichtige Herangehensweise an die Geldpolitik“ aufgrund der Risiken geboten sei, die sich aus internationalen geopolitischen Spannungen und der Anspannung des inländischen Arbeitsmarktes ergäben. Die Bank fügte hinzu, dass zukünftige geldpolitische Entscheidungen „eingehende makroökonomische Daten, die Inflationsaussichten und Entwicklungen im Risikoumfeld“ berücksichtigen würden. Unsere Diskussionsteilnehmer gehen davon aus, dass die Bank die Zinsen im Jahr 2024 aufgrund der nachlassenden Inflation weiter um über 400 Basispunkte senken wird. Die nächste geldpolitische Sitzung ist für den 30.01.2024 geplant.

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.

Ungarischer Forint (Stand: 02.01.2024)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

comdirect



Ausblick

Die Staatsverschuldung dürfte sich bis 2026 „weitgehend stabilisieren“ bei etwa 72 % des Bruttoinlandsproduktes (BIP), so die Rating Agentur S&P Global. Die Prognosen von S&P basieren auf der Annahme, dass Ungarn und die EU letztendlich eine Einigung erzielen und ein Teil der EU-Mittel des Landes in der 1. Hälfte des Jahres 2024 freigegeben wird. Die Agentur könnte das Länderrating herabsetzen, wenn Ungarns EU-Finanzierung „erheblich“ gekürzt wird oder die Energieversorgung des Landes angesichts seiner immer noch hohen Importabhängigkeit von Russland eingeschränkt wird. Die ungarische Regierung sagte, sie werde die Haushaltsdefizitschätzung für 2023 um mehr als einen halben Prozentpunkt der Wirtschaftsleistung überschreiten, was neue Zweifel an der Glaubwürdigkeit ihrer Haushaltsziele aufkommen ließ. In einer Last-Minute-Ankündigung teilte das Finanzministerium mit, dass der prognostizierte Fehlbetrag für das am 31.12.2023 endende Jahr 5,9 % des BIP betragen werde. Das ist 0,7 Prozentpunkte höher als

das revidierte Defizitziel der Regierung für das Jahr, ursprünglich waren 3,9 % geschätzt worden. Die jüngsten Haushaltsdefizite werfen weitere Zweifel an Ungarns angestrebtem Defizit für 2024 auf, da die wirtschaftliche Erholung immer noch als schleppend gilt und die Regierung nach Jahren des Überschießens offenbar weniger an der Finanzpolitik festhält. Aktuell notiert Ungarns Währung an der Marke von 380 EUR/HUF. In den kommenden Wochen muss sich zeigen, ob der Forint seine Anfang Oktober gestartete Stärkephase wird fortsetzen können. Die besagte Chartmarke bei 380 EUR/HUF spielt hier eine entscheidende Rolle: Kann der Forint diese überwinden, ist im Chart kurzfristig „Platz“ für Kursgewinne bis etwa 260 EUR/HUF. Noch ist das nicht geschafft. Dennoch sollte das Risiko für nachhaltige Kursverluste zunächst eher gering sein.

(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.)

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.