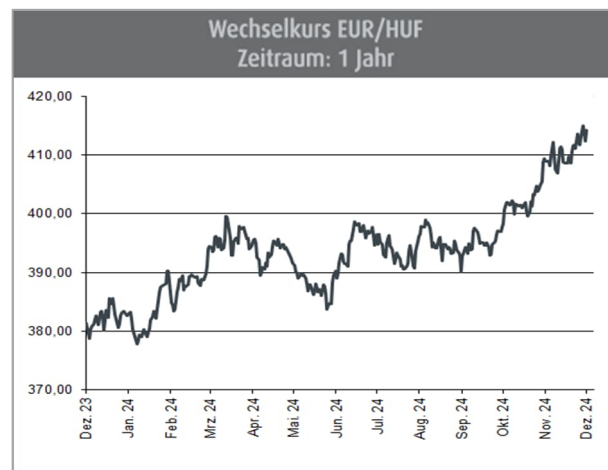


Ungarischer Forint (Stand: 05.12.2024)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

comdirect



Aktuelle Situation

Die US-Ratingagentur Moody's hat Ungarns Ausblick von „stabil“ auf „negativ“ geändert, weil sie befürchtet, dass ein Bruch mit der EU dazu führen könnte, dass das Land „erhebliche“ Finanzmittel verliert. Budapest und Brüssel liegen seit Jahren wegen einer Reihe von Themen im Clinch, wobei die Finanzierung des Landes durch die EU von verschiedenen Bedingungen abhängt, darunter die Einhaltung der Rechtsstaatlichkeit. „Unsere Entscheidung, den Ausblick auf negativ zu ändern, spiegelt Abwärtsrisiken im Zusammenhang mit der Qualität der ungarischen Institutionen und der Regierungsführung wider“, sagte Moody's in einer Erklärung Ende November. Die Ratingagentur wies darauf hin, dass die EU-Finanzierung etwa 3,4 % der jährlichen Wirtschaftsleistung Ungarns ausmache, und warnte, dass das Land bei Nichterfüllung der Kriterien „erhebliche“ Summen verlieren könne. „Wenn Ungarns Institutionen nicht in der Lage oder willens sind, die verbleibenden Bedingungen der EU für die Freigabe ihrer Mittel zu erfüllen, könnte Ungarn letztlich einen erheblichen Teil der Zuschüsse und günstigen Kredite verlieren“, heißt es in der Erklärung. „Wie seine Kollegen in Mittel- und Osteuropa hat Ungarn in der Vergangenheit erhebliche EU-Mittel erhalten, die das Wachstum des Bruttoinlandsproduktes (BIP) angekurbelt und die Haushalts- und Schuldenkennzahlen unterstützt haben.“ Die Ratingagentur sagte, dass ein Versäumnis, Mittel zu sichern, das BIP-Wachstum verringern und Ungarns Haushalts- und Schuldenlage schwächen könnte. Zugleich bestätigte die Agentur Ungarns Kreditrating von Baa2 in Fremd- und Landeswährung. Die ungarische Wirtschaft ist zum 2. Mal in 3 Jahren in eine technische Rezession geraten und schrumpfte im 3. Quartal um 0,7 %. Landwirtschaft, Industrie und Baugewerbe haben die Wirtschaft gebremst, während Dienstleistungen unter den Erwartungen blieben. Einzelhandelsumsätze, Beherbergungs- und Gastronomiedienstleistungen sowie Tourismus zeigten einige positive Anzeichen, aber die Vorsicht der Haushalte bleibt hoch. Detaillierte Daten werden Mitte Dezember veröffentlicht. Doch auf der Ausgabenseite dürften die Investitionen eingebrochen sein und das Konsumwachstum könnte sich verlangsamt haben. Auch der staatliche Konsum und die Exporte könnten das BIP-Wachstum gedämpft haben. Aus diesen Gründen senken erste Analysten ihre Prognose für 2025

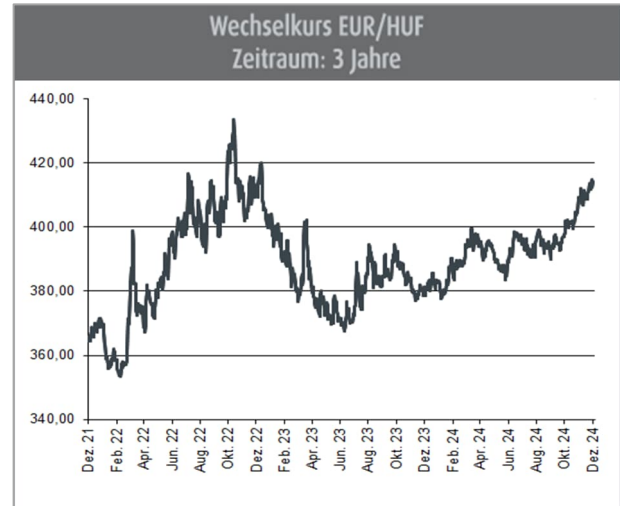
auf 2,9 %. Die Regierung plante den Haushalt für das nächste Jahr auf der Grundlage eines BIP-Wachstums von 3,4 %, aber selbst der Premierminister sagt, das sei eine eher optimistische Prognose. Die Prognose der Europäischen Kommission ist mit 1,8 % sogar noch düsterer. Die Industrieproduktion ging jüngsten Veröffentlichungen zufolge im September um 0,7 % zurück, was zu einem Rückgang von 5,4 % gegenüber dem Vorjahr beitrug. Die Produktionsmengen liegen nun 4,8 % unter dem durchschnittlichen Monatsvolumen im Jahr 2021, und die gesamten Auftragsbücher lagen Ende September 23 % unter dem Vorjahresniveau. Mit Blick auf die Zukunft bleiben strukturelle Probleme bei der Auslandsnachfrage und moderate Erholungserwartungen für das nächste Jahr bestehen. Darüber hinaus wird Donald Trumps 2. Amtszeit es der ungarischen Industrie erschweren, sich aufgrund einer Erholung der Exportnachfrage kurz- bis mittelfristig zu erholen. Mit Blick auf die Zukunft erwarten Ökonomen zwar im nächsten Jahr neue Produktionskapazitäten, aber Analysten erwarten aufgrund der mangelnden Nachfrage keinen großen Durchbruch, und auch der PMI tendiert nach unten. Aus diesen Gründen werden die eigenen Kapazitätsauslastungspläne der Unternehmen für das nächste Jahr ständig nach unten korrigiert. Das Einzelhandelsumsatzvolumen sank im September um 1,4 %, sodass der bereinigte Wert 1,7 % gegenüber dem Vorjahr beträgt. Im Detail betrachtet verzeichnete der Lebensmitteleinzelhandel auf Monatsbasis einen Rückgang von 2,4 %, während das Volumen der Non-Food-Verkäufe um 1,1 % stieg. Dabei entwickelten sich der Versandhandel und der Internetverkauf besonders gut. Im Ladenverkauf entwickelten sich Bekleidung und Industriegüter gut, möglicherweise aufgrund des einmaligen Hochwasserereignisses. Die offizielle 3-Monats-Arbeitslosenquote stieg von Juli bis September auf 4,6 %, wie jüngst veröffentlichte Berichte zeigen. Der weitere Trend ist unklar, da die Hauptfrage ist, in welche Richtung die Arbeitskräftehortung gehen wird. Wenn die Wirtschaft weiterhin unterdurchschnittlich abschnidet, können Ökonomen mit einem Anstieg der Arbeitslosigkeit rechnen. Vielleicht hat der wachsende Druck auf die Arbeitgeber dazu beigetragen, dass der jüngste Mindestlohnvertrag mit eher bescheidenen Zahlen für 2025 angenommen wurde.

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: 05.12.2024)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

comdirect



Ausblick

Bei ihrer November-Sitzung beließ die Ungarische Nationalbank (NBH) ihren Leitzins unverändert bei 6,5 %. Die Zentralbank ließ auch den Zinskorridor unverändert, mit einer Spanne von plus/minus 1 Prozentpunkt um den Leitzins. Positiv wurden die allgemein starken Fundamentaldaten hervorgehoben, während auf der negativen Seite der Schwerpunkt auf der Veränderung des Wechselkurses lag. Die Zentralbank sendete auch eine klare Botschaft: Sie kann und wird die Probleme der Wirtschaft in dieser Situation nicht lösen. Vor diesem Hintergrund erwarten Analysen weder in diesem Jahr noch Anfang nächsten Jahres weitere Zinssenkungen. Unserer Ansicht nach werden die Zinsen mindestens bis zum Frühjahr 2025 unverändert bleiben. Ökonomen erwarten im nächsten Jahr Senkungen von insgesamt 1 Basispunkt, mit der Möglichkeit eines nach hinten gerichteten Profils. Angesichts der unsicheren Aussichten für die globale Geldpolitik, die Geopolitik und die neue Führung der NBH ist das immer noch eine wenig

überzeugende Einschätzung. Analysten glauben jedoch, dass die Wirtschaft (sofern die Situation es rechtfertigt) im Jahr 2025 eher durch gezielte bilanzbezogene Maßnahmen als durch Zinssenkungen stimuliert wird. Durch die schwachen BIP-Zahlen geriet zuletzt auch der Kurs des Ungarischen Forints gegenüber dem Euro unter Druck und wertete ab. Aktuell notiert der Forint am oberen Rand seines seit Mitte vergangenen Jahres anhaltenden Abwertungstrendkanals. Dadurch kann es hier nun zu einer sogenannten technischen Reaktion kommen, die dem Forint kurzfristig leichte Kursgewinne bescheren könnte. Diese Kursgewinne werden aber nur von kurzer Dauer sein, da dann der besagte Abwertungstrendkanal wieder Oberhand gewinnen wird. Auch fundamental spricht momentan wenig für eine nachhaltige Erholung des Ungarischen Forints.

(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.