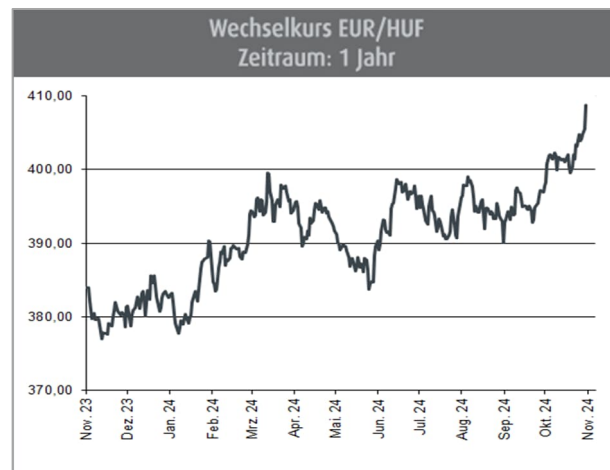


# Ungarischer Forint (Stand: 03.11.2024)

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

comdirect



## Aktuelle Situation

Die vorläufigen Daten zum ungarischen Bruttoinlandsprodukt (BIP) für das 3. Quartal überraschten die Marktteilnehmer negativ. Die Wachstumsdynamik zeigte sich erneut rückläufig, was Analysten nicht nur dazu zwingt, ihre BIP-Prognose für dieses Jahr zu senken, sondern auch das Wachstumsziel der Regierung für das nächste Jahr in Gefahr bringt. Schon vor der Veröffentlichung der BIP-Daten für das 3. Quartal gab es bei den lokalen Analysten eine ziemlich starke negative Dynamik. Allerdings hatten Analysten nicht damit gerechnet, dass die ungarische Wirtschaft so schlecht abschneiden würde. Das BIP-Wachstum lag nicht nur unter dem Marktkonsens, sondern selbst die pessimistischste Prognose wurde verfehlt. Im 3. Quartal dieses Jahres sank das ungarische BIP im Vergleich zum Vorquartal um 0,7 %. Das bedeutet auch, dass es in 3 Jahren 2-mal zu einer technischen Rezession gekommen ist. In einer solchen Situation sinkt das BIP-Volumen mindestens 2 Quartale in Folge. Darüber hinaus war der Rückgang im 2. Quartal aufgrund der jüngsten Revision etwas größer. Das reale BIP in Ungarn ist in 6 der letzten 9 Quartale gesunken. Es ist zu erwarten, dass die jährliche Wachstumsrate nach dem 2. Quartal 2023 weiterhin negativ ist. Das ungarische Zentralamt für Statistik (HCSO) liefert in seinen Veröffentlichungen normalerweise nur wenige Details zu den zugrunde liegenden Prozessen. Was Analysten jedoch aus den jüngsten Veröffentlichungen entnommen haben, gibt Anlass zu ernsthafter Besorgnis. An sich ist es nicht überraschend, dass Landwirtschaft, Industrie und Bauwesen die Wirtschaftsleistung drastisch gebremst haben. Auch die Tatsache, dass die kombinierte Leistung dieser 3 Sektoren fast 2 Prozentpunkte zum Rückgang der Wirtschaft gegenüber dem Vorjahr beitrug, ist keine große Überraschung. Ökonomen erwarteten nun genau diesen negativen Impuls aus diesen Sektoren. Die monatlichen Produktionsdaten unterstützen diesen Trend. Die Überraschung ist daher, dass der kombinierte Beitrag zum BIP-Wachstum aus Dienstleistungen und Steuern abzüglich Produktsubventionen möglicherweise nur 1,2 Prozentpunkte betrug. Das liegt deutlich unter den Erwartungen. Natürlich impliziert die schwache Entwicklung der Wirtschaft selbst eine schwache

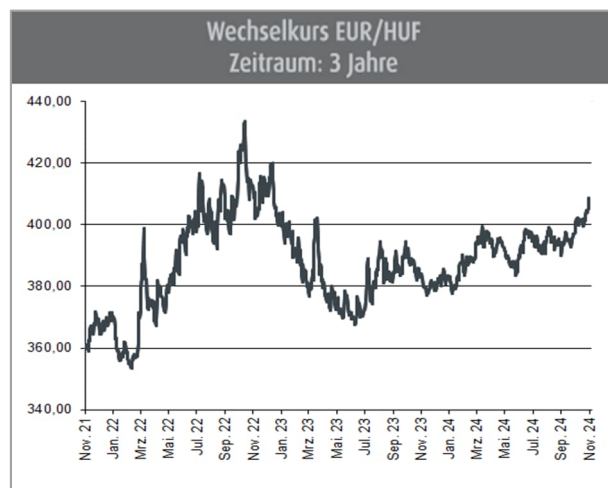
Entwicklung der Steuern abzüglich Subventionen auf Produkte. Im Gegensatz dazu deuteten die Daten für Einzelhandelsumsätze, Beherbergungs- und Gastronomieaktivitäten und Tourismus auf ein etwas ermutigenderes Bild für Dienstleistungen hin, aber die Vorsicht der Haushalte scheint weiterhin sehr groß zu sein. Es ist immer noch schwierig zu sagen, wie das Bild auf der Ausgabenseite aussehen könnte, wenn das HCSO Anfang Dezember die detaillierten BIP-Daten für das 3. Quartal veröffentlicht. Aber es ist wahrscheinlich, dass die Investitionen in eine Krise geraten sind und das Konsumwachstum möglicherweise nachließ. Der staatliche Konsum dämpfte möglicherweise auch das BIP-Wachstum, und die Rolle der Nettoexporte als Stütze des Wachstums verschwand wahrscheinlich, da die Exporte weiter schwächelten. Die schwache allgemeine Wirtschaftsleistung der letzten 4 Quartale hat zu einer weiteren großen Veränderung des Gesamtbildes geführt. Angesichts der neuen BIP-Daten deutet der gleitende 4-Quartals-Durchschnitt des annualisierten Quartalswachstums auf einen wirtschaftlichen Rückgang von 0,8 % hin, der nach dem 2. Quartal 2023 wieder in den negativen Bereich zurückkehren wird. In Bezug auf das BIP-Wachstum für das gesamte Jahr hat die Zahl des 3. Quartals die Aussichten dramatisch verändert. Allein auf der Grundlage der neuen Daten sollten Ökonomen nicht mehr das Erreichen eines BIP-Wachstums von 1,5 % (dem jüngsten offiziellen Ziel der Regierung) erwarten, sondern sich über 0,5 % freuen. Ein weiterer Rückgang oder eine Stagnation im letzten Quartal wird es der ungarischen Wirtschaft nicht ermöglichen, das zu erreichen. Und die gerade von der Regierung angekündigten Wirtschaftsmaßnahmen werden für den Rest des Jahres wahrscheinlich keine Erholung bringen. Bisher gibt es keine Anzeichen dafür, dass die Auslandsnachfrage plötzlich anziehen wird oder die Investitionen in naher Zukunft anziehen werden. Eine Belebung des Konsums könnte möglicherweise eine Verbesserung bringen, aber die neuesten Daten werden wahrscheinlich eine erneute Verschlechterung des Verbrauchervertrauens auslösen, was die Aussichten als eine weitere negative Rückkopplungsschleife weiter dämpfen könnte.

<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: 03.11.2024)

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

comdirect



## Ausblick

Aktuell belastet die zunehmend schwächere Entwicklung der ungarischen Wirtschaft seit Jahresbeginn aufgrund des sogenannten Carry-over-Effektes auch die Wachstumsaussichten für das nächste Jahr. Allein aufgrund der technischen Effekte – des geringeren Carry-over-Wachstums – senken Analysten derzeit BIP-Wachstumsprognosen. Mit anderen Worten: Es scheint so, als könnte ein weiteres Konjunkturpaket erforderlich sein, um das untere Ende der recht breiten Wachstumsspanne (3 bis 6 %) zu erreichen, die die Regierung für das nächste Jahr festgelegt hat. Die jüngste Pressekonferenz des Kabinetts ergab, dass der Haushalt für das nächste Jahr auf einem (mittlerweile recht optimistischen) BIP-Wachstum von 3,4 % basieren wird. Das wirft weitere Zweifel an der Umsetzbarkeit des Defizitzieles von 3,7 %

des BIP für das nächste Jahr auf. 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 beschern 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.)

<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.