

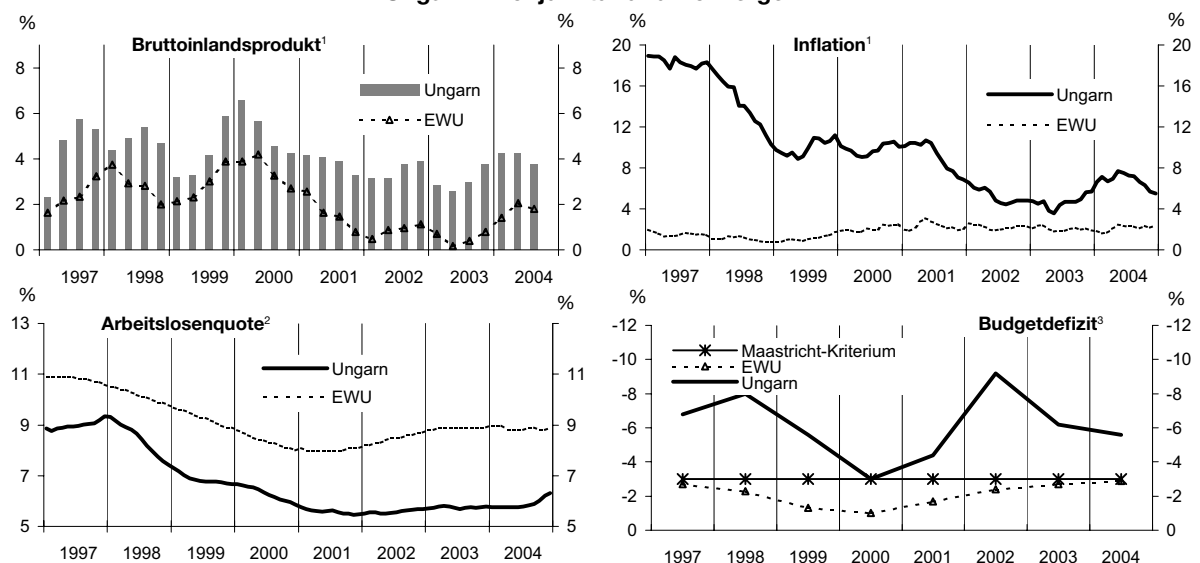
Konjunkturschlaglicht: Ungarn vor Herausforderungen

Die konjunkturelle Expansion in Ungarn war auch im vergangenen Jahr deutlich stärker aufwärtsgerichtet als im Euroraum. Der Anstieg des Bruttoinlandsproduktes dürfte 2004 rund 4% betragen haben, nach 3,0% im Jahr zuvor (vgl. Schaubild). Vor allem beschleunigte sich die Expansion der Exporte – insbesondere nach Asien – im Jahresverlauf spürbar; bei ebenfalls rasch zunehmenden Importen hat sich das Handelsbilanzdefizit allerdings kaum verringert. Die starke Zunahme der Ausfuhr strahlte auf die gewerblichen Investitionen aus; sie wurden besonders kräftig ausgeweitet. Dagegen hat der private Konsum etwas an Schwung verloren: die verfügbaren Einkommen nahmen bei gemäßigten Lohnsteigerungen angesichts leicht zunehmender Arbeitslosenquote – die mit zuletzt rund 6,5% im europäischen Vergleich aber immer noch relativ niedrig ist – schwächer zu; darüber hinaus wurde die Kaufkraft durch die im Zuge steigender Energiepreise und einer Anhebung administrierter Preise und indirekter Steuern weiter kräftige Inflation geschmälert. Auch die Nachfrage des Staates hat sich, allerdings erst wenig, abgeschwächt. Im Zuge der Konsolidierungsbemühungen wurde das Haushaltsdefizit leicht zurückgeführt; mit 5,5% gemessen am BIP (2003: 6,2%) ist es aber um rund einen Prozentpunkt höher ausgefallen, als von der Regierung angekündigt worden war. Trotz des andauernden Konflikts mit der Regierung wegen der mangelnden Haushaltskonsolidierung hat die ungarische Zentralbank wohl nicht zuletzt angesichts des hohen und immer noch steigenden Leistungsbilanzdefizits – es betrug

zuletzt über 9% des BIP – im Frühsommer 2004 damit begonnen, die Leitzinsen zu senken; sie lagen nach acht Schritten um insgesamt 3,5 Prozentpunkte zuletzt bei 9,0%.

Ungarn hat sich mit seinem EU-Beitritt am 1. Mai 2004 dazu verpflichtet, so bald wie möglich den Forint durch den Euro zu ersetzen. Der erste, zwingende Schritt auf dem Weg dorthin wäre der Beitritt zum Wechselkursmechanismus (WKM) II. Im Gegensatz zu Estland, Litauen und Slowenien hat Ungarn von diesem Schritt vorerst abgesehen, denn das Land kann derzeit keines der ökonomischen Referenzkriterien bezüglich Haushaltsdefizit und Schuldenstand, Inflation und Zinsniveau sowie Währungsschwankungen (vgl. Tabelle) erfüllen, und wird dies auch auf absehbare Zeit nicht können. So hat sich die Inflationsdifferenz zur EWU, die sich bis Anfang 2003 merklich zurückgebildet hatte, anschließend bis Mitte vergangenen Jahres wieder vergrößert. Zwar ging dies zu einem Teil auf die genannten Sondereffekte zurück, mit deren Abklingen die Inflationsdifferenz wieder sank. Angesichts der nach wie vor robusten Konjunktur bei gleichzeitig lockererer Geldpolitik dürfte diese Beruhigung aber kaum von Dauer sein, und eine Erfüllung des Inflationskriteriums – das derzeit um drei Prozentpunkte überschritten wird – wieder in weitere Ferne rücken. Das im Zinskriterium festgelegte Konvergenzziel wurde 2004 ebenfalls überschritten. Das langfristige Zinsniveau hat sich allerdings seit Mitte vergangenen Jahres dem der EWU merklich angenähert.

Ungarn – Konjunktur und Konvergenz^a



¹ Veränderung gegenüber Vorjahr in %. ² Standardisiert. ³ In % des BIP. ^a 2004 teilweise aufgeschätzt.
 Quellen: Nationale Statistiken; OECD; Berechnungen des HWWA.

Ungarn: Konvergenzkriterien

	Inflationsrate ¹		Zinsen ²		Öffent-liches Defizit ³	Öff. Schulden-stand ⁴	Wechsel-kurs zum Euro ⁵
	2003	Dez 04	Jan 05	2004	2004	2003	2003/04
Ungarn	6,8%	5,5%	7,2%	5,4%	60%	-7%/12%	
Kriterium	2004: 2,5%		2004: 6,2%	3,0%	60%	+/-15%	

¹ Inflationsdifferenz zu den drei Ländern mit der geringsten Inflationsrate: maximal 1,5 Prozentpunkte. ² Benchmark-Zins (10jährige Staatsanleihen) maximal zwei Prozentpunkte höher als in den drei Ländern unter (1). ³ Maximal 3% des BIP. ⁴ Maximal 60% des BIP. ⁵ Währungsschwankungen der letzten zwei Jahre ab Beitritt zum WKM-II maximal 15% um den Leitkurs.

Quellen: Nationale Statistiken; Eurostat; eigene Berechnungen.

Das größte Problemfeld Ungarns mit Blick auf die Euroeinführung bleiben die Staatsfinanzen. Zwar wird beim Schuldenstand die Maastricht-Grenze von 60% derzeit noch knapp erreicht. Auch dieser Referenzwert wird aber angesichts der Entwicklung des staatlichen Finanzierungssaldos deutlich überschritten werden. Nach einer Rüge der EU-Kommission wegen der un-soliden Haushaltspolitik hat die Regierung ihren Kon-solidierungswillen betont. Die Ankündigung, bis 2008

das Defizit unter die 3%-Hürde zu bringen, erscheint allerdings nicht zuletzt angesichts der in zwei Jahren anstehenden Wahlen, vor allem aber der bislang feh-lenden kohärenten Konsolidierungsstrategie kaum re-alistisch. Ob angesichts der mangelnden Kooperation mit der Finanzpolitik der Drahtseilakt der Zentralbank gelingt, über Zinssenkungen einerseits dem Lei-stungsbilanzdefizit entgegenzuwirken, es andererseits aber nicht zu einer Inflations- und Forintkrise kommen zu lassen, ist vor diesem Hintergrund ungewiss. Die Pläne der Regierung, die Unabhängigkeit der Zentral-bank einzuschränken, vereinfachen dieses Vorhaben sicherlich nicht. Der gute Ruf, den sich das Land in der Frühphase der Transformation als besonders er-folgreicher Reformen erworben hatte, ist zunehmend gefährdet. Aktuell wird vor diesem Hintergrund nicht mehr mit dem Beitritt Ungarns zum WKM II vor Ende des Jahrzehnts gerechnet.

*Christiane Brück, Tel. 040/42834-412
brueck@hwwa.de*