

# Währungen

## Währungsprognose Polen

22. Februar 2019



**Der PLN dürfte während der nächsten 12 Monate geringfügig aufwerten.**

Der polnische Zloty, PLN, blieb während der letzten Monate bis Februar insgesamt unverändert, wo die Währung geringfügig abwertete, und dies in einer für EM-Währungen günstigen Periode. Das ist teilweise wahrscheinlich darauf zurückzuführen, dass die Zinsanhebungen in Polen weiter vertagt worden sind. Eine rückläufige Inflation und Niedrigwachstum in der Eurozone spielen eine maßgebliche Rolle. Die Wirtschaft Polens entwickelt sich nach wie vor grundsätzlich positiv, die Verlangsamung der Konjunktur in der Eurozone setzt jedoch der polnischen einen Dämpfer auf. Der äußerst stabile PLN dürfte in 12 Monaten geringfügig aufwerten.

**Die Parlamentswahlen im kommenden Herbst stellen kein großes Risiko für den PLN dar.**

In Polen finden im Oktober oder November Wahlen statt, was Schwankungen und ein Risiko für den PLN mit sich führen kann. Da die derzeitige Regierung keineswegs positiv auf den PLN abfährt und laut Umfrage im Wahlkampf ganz vorne liegt, könnten die Wahlen sich positiv auf den PLN auswirken. Wir erwarten jedoch grundsätzlich keine nennenswerten Effekte, zumal die gegenwärtige PiS-Regierung voraussichtlich wiedergewählt wird, was insgesamt im Kurs berücksichtigt ist.

**Eine nachlassende Nachfrage aus dem Ausland beeinträchtigt das Wirtschaftswachstum.**

Die polnische Wirtschaft hat sich in Q4 2018 geringfügig abgekühlt. Das jährliche Wachstum von 4,9 % scheint imposant, verdeckt jedoch, dass das eigentliche Wirtschaftswachstum lediglich bei 0,5 % gegenüber dem Vorquartal lag, d. h. das niedrigste Wachstum seit zuletzt in Q3 2016. Wir gehen von einem niedrigeren Wachstum 2019 aus, was vor allem auf eine nachlassende Nachfrage aus dem Ausland zurückzuführen ist. Die Binnennachfrage dürfte weiterhin groß sein und als Antriebskraft der Wirtschaft dienen.

**Niedrige Inflation bewirkt abwartende Zentralbank...**

Die Zentralbank hat wie erwartet den Leitzins unverändert belassen. Die Inflation ist unter die Zielmarke der Zentralbank abgerutscht. Dies trotz einer starken Konjunktur und umfassender Lohnsteigerung. Die Europäische Zentralbank dürfte während der nächsten 12 Monate weitere Eingriffe unterlassen. Obwohl die Konjunktur Polens etwas schwächer ist, dürfte sich die Zentralbank mit einer Leitzinssenkung zurückhalten. Zentralbank-Chef Glapinski gibt jedoch grundsätzlich weiche Töne von sich und ist der Auffassung, dass vorerst keine Zinsanhebungen erforderlich sind. Daher dürfte die Zentralbank die Zinsen bis ins Jahr 2020 oder noch länger unverändert belassen. Die vorerst vertagten Zinsanhebungen beeinträchtigen die Aussicht auf einen aufwertenden PLN.

**... die weiche Zentralbank beeinträchtigt jedoch den PLN.**

Das hohe Wachstum in Polen und eine verhaltene Nachfrage aus dem Ausland färben negativ auf die Handelsbilanz des Landes ab, die defizitär ist. Das Defizit kann jedoch bewältigt werden, während das Defizit der Zahlungsbilanz moderat ist. Polen genießt einen relativ stabilen Geldstrom aus dem Fonds für strategische Investitionen der EU, was stützend zur Entwicklung des PLN beiträgt. Insgesamt wirken die weicheren Töne der Zentralbank der Stützung des PLN entgegen, das dürfte jedoch im Kurs berücksichtigt sein, weshalb der PLN während der nächsten 12 Monate stabil sein wird und geringfügig aufwerten könnte.

**Während der nächsten 12 Monate sehen wir einen stabilen und geringfügig aufwertenden PLN.**

	2018	2019f		2019f		Aktuell YoY
		Sydbank	NBP	Sydbank	NBP	
BIP	5,1 %	3,4 %	3,6 %	3,2 %	3,4 %	4,9 % (Q4)
Inflation, CPI	1,7 %	2,0 %	3,2 %	2,5 %	2,9 %	0,9 % (Jan.)

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/PLN	Terminkurs	Leitzinsprognose	Konsens
Spot	434 (427)	-	1,50 % (1,50 %)	-
3 Monate	420 - 440 (415 - 435)	436	1,50 % (1,50 %)	1,50 %
6 Monate	420 - 440 (410 - 430)	438	1,50 % (1,50 %)	1,50 %
12 Monate	415 - 435 (410 - 430)	442	1,50 % (1,50 %)	1,50 %

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. Spot und Termin zum 22.02.2019 14:12

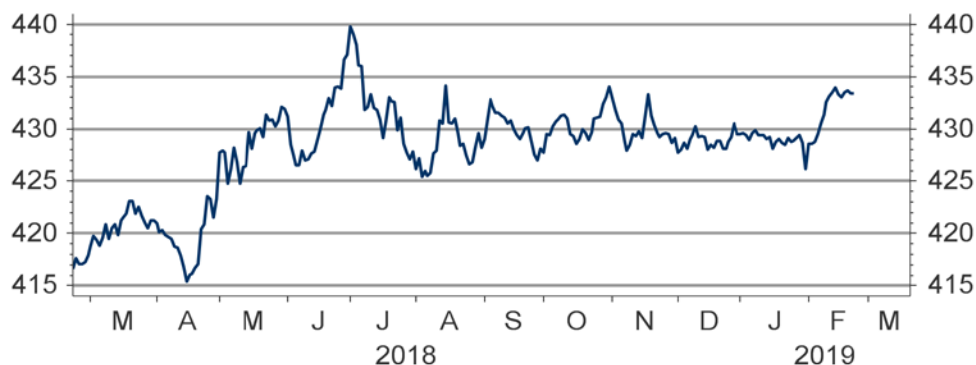
Erstellt von:  
Hans Christian Bachmann  
Senioranalyst  
Tel. +45 74 37 33 27  
hans.chr.bachmann@sydbank.dk

sydbank.dk  
Makroökonomische Analyse  
1/3

## EUR/PLN

Der polnische Zloty hat sich seit August extrem stabil entwickelt. In letzter Zeit hat der PLN geringfügig an Wert eingebüßt.

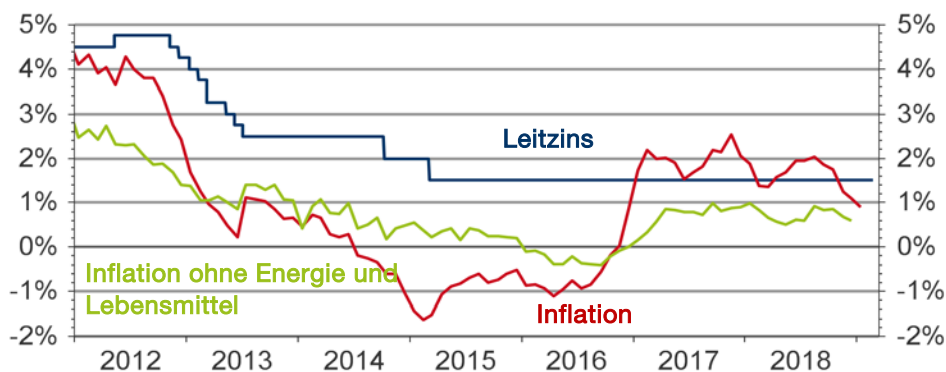
Wir gehen davon aus, dass sich der PLN während der nächsten 12 Monate relativ stabil entwickeln und insgesamt geringfügig aufwerten dürfte.



Source: Thomson Reuters Datastream

## Inflation und Leitzins

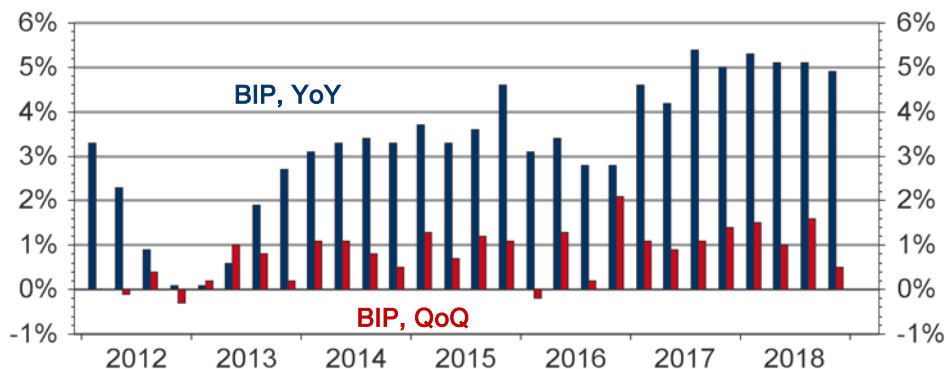
Der Teuerungsdruck gab zum Jahresende 2018 und bis ins neue Jahr nach, was bewirkt, dass sich die Zentralbank weiterhin mit Zinsanhebungen zurückhält. Der Zentralbank-Chef geht von unveränderten Zinsen bis Ende 2020 aus. Daher dürften unseres Erachtens erst 2020 Zinsanhebungen durchgeführt werden.



Source: Thomson Reuters Datastream

## Wirtschaftswachstum, BIP

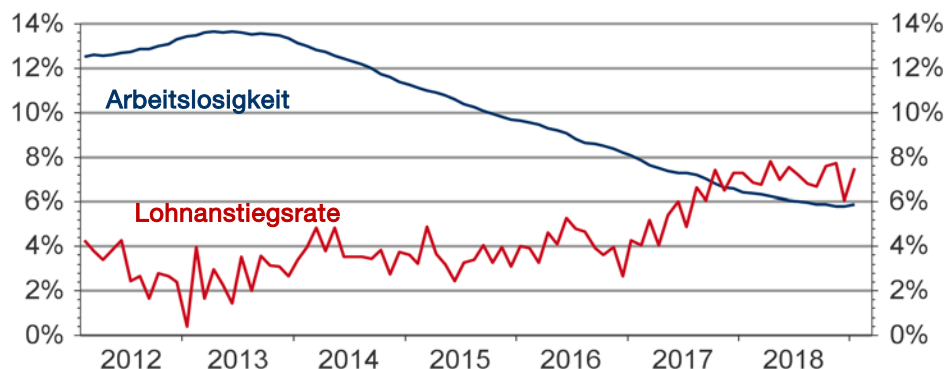
Das Wirtschaftswachstum verlor in Q4 2018 geringfügig an Fahrt, was teilweise auf die nachlassende Nachfrage aus der Eurozone zurückzuführen ist. Wir sehen ein schwächeres Wachstum infolge der Verlangsamung in der Eurozone in diesem Jahr. Die Binnennachfrage dürfte jedoch das Wachstum auf einem vernünftigen Niveau halten.



Source: Thomson Reuters Datastream

## Arbeitslosigkeit und jährliche private Lohnsteigerungen

Die Arbeitslosigkeit hat in letzter Zeit nicht im gleichen Takt wie es die letzten 5 Jahre der Fall war nachgegeben. Diese Entwicklung ist auf ein geringfügig schwächeres Wachstum, jedoch vor allem auch auf fehlende qualifizierte Arbeitskraft zurückzuführen. Lohnsteigerungen in Höhe von etwa 7 % spiegeln eindeutig einen angespannten Arbeitsmarkt.



Source: Thomson Reuters Datastream

Dies ist eine Übersetzung der dänischen Analyse „Valutaudsigt Polen“.

Diese Publikation wendet sich an die Kunden der Sydbank und darf ohne ausdrückliche Einwilligung der Bank weder veröffentlicht noch in sonstiger Weise weitergegeben werden. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Sydbank übernimmt jedoch keine Haftung für Mängel, hierunter etwaige Fehler der Quellen, Druckfehler oder Berechnungsfehler sowie geänderte Voraussetzungen.

Etwaige Empfehlungen in dieser Publikation spiegeln die Erwartungen der Bank aufgrund von Marktverhältnissen, sie basieren aber nicht auf fundamentalen, analytischen Verhältnissen. Die Publikation kann nicht allein die Grundlage der Anlageentscheidungen bilden, sie kann jedoch im Zusammenhang mit der Beratung bei der Sydbank einbezogen werden. Bei dieser Beratung sind zugleich die individuellen Verhältnisse der Kunden zu berücksichtigen.

Anlagen sind mit einem Risiko finanzieller Verluste verbunden. Weder historische Erträge und Kursentwicklungen noch in dieser Publikation enthaltene Prognosen für die Zukunft können als zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge und Kursentwicklungen dienen. Ein Ertrag und/oder eine Kursentwicklung wie in dieser Publikation beschrieben können negativ werden. In den Fällen, in denen die Informationen auf Bruttoerträgen beruhen, kann der Ertrag aufgrund von Gebühren, Provisionen und anderen Kosten eventuell niedriger als in dieser Publikation angeführt ausfallen. Angaben dieser Publikation über die steuerliche Erfassung einer Disposition sind vorbehaltlich dessen, dass eine steuerliche Erfassung immer von der individuellen Situation der einzelnen Kunden abhängt und dass die Bestimmungen sich im Übrigen in Zukunft ändern können. Bei Geschäften mit Finanzinstrumenten in einer anderen Währung als Euro besteht außerdem das Risiko, dass Währungskurschwankungen zu höheren oder niedrigeren Erträgen führen können.

Diese Publikation ist kein Kauf- bzw. Verkaufsangebot und stellt keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Finanzinstrumenten dar.

Die Bank kann vor der Veröffentlichung infolge der Publikation gehandelt haben.

Die Sydbank haftet nicht für eventuelle Verluste, die sich direkt oder indirekt aus Handlungen ergeben, die ausschließlich auf der Grundlage dieser Publikation ausgeführt wurden.

Sydbank A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, CVR-Nr. 12626509 steht unter Aufsicht der dänischen Finanzaufsicht (Finanstilsynet), Århusgade 110, DK-2100 København Ø.