

# Währungen

## Währungsprognose Polen

28. August 2018



*Wir erwarten, dass der PLN in den kommenden zwölf Monaten leicht aufwerten wird.*

Der polnische Zloty, PLN, hat im Zuge des abermaligen Aufschubs der ersten Leitzinserhöhung und marktbedingtem Gegenwind für die Schwellenländerwährungen in den vergangenen Monaten etwas an Wert eingebüßt. Die polnische Konjunktur ist grundlegend unverändert mit hohem Wachstum und niedriger Inflation. Die Zentralbank geht nicht davon aus, dass in den nächsten zwölf Monaten Zinserhöhungen erforderlich werden. Wir sind geneigt, diese Einschätzung zu teilen und erwarten vor Ende 2019 keine Zinserhöhungen. Insgesamt dürfte der PLN in den nächsten zwölf Monaten aufwerten.

**Das Wirtschaftswachstum bleibt stark ...**

In dieser Währungsprognose hätten wir die in der letzten Prognose enthaltenen Ausführungen zur polnischen Wirtschaft quasi wortgenau übernehmen können, denn das Wirtschaftswachstum ist weiterhin hoch und dürfte bis zum Jahresende hoch bleiben, wenn auch etwas weniger ausgeprägt als in den ersten sechs Monaten. 2019 wird das Wachstum dann wohl einen niedrigeren, aber immer noch hohen, Gang einlegen. Im Gegensatz zu den vergangenen Jahren ist das außerordentliche Wachstum in diesem Jahr den Investitionen zu verdanken, die jahrelang nicht sonderlich beigetragen haben. Auch der Privatverbrauch legt nach wie vor stark zu, gut angetrieben von einer rekordniedrigen Arbeitslosigkeit und hohen Lohnsteigerungen, die die Verbraucher bei Laune halten. Das hohe Wirtschaftswachstum zieht ausländische Investoren an; das wirkt sich positiv auf den PLN aus.

*... dürfte 2019 jedoch etwas niedriger ausfallen*

*Die Inflation ist nach wie vor niedrig ...*

Die Zentralbank hat den Leitzins seit nunmehr drei Jahren unverändert belassen, und Vieles spricht dafür, dass es bis zur ersten Zinserhöhung noch über ein Jahr dauern wird. Erstens schlägt die Zentralbank in ihren Nachrichten einen sehr weichen Ton an. Zentralbankchef Glapinski sieht für Zinserhöhungen vor 2020 keinen Anlass. Darüber hinaus ist insbesondere die um Energie- und Lebensmittelpreise bereinigte Inflation nach wie vor viel zu niedrig. Die europäische Zentralbank wird den Zins wohl frühesten im Herbst 2019 anheben, so dass auch von dieser Seite her wenig Druck ausgeht. Daher dürfte der Leitzins unserer Einschätzung nach in den nächsten zwölf Monaten unverändert bleiben; zuletzt waren wir von einer Erhöhung ausgegangen.

*... so dass die Zentralbank den Leitzins wohl unverändert belassen wird*

**Politische Herausforderungen können dem PLN einen Streich spielen**

Die größten Risiken für den PLN kommen von politischer Seite. Erstens besteht die Gefahr einer Eskalation im Streit zwischen der polnischen Regierung und der EU-Kommission über die vorzeitige Pensionierung von Richtern. Zweitens stehen im November Parlamentswahlen an, was die Regierungspartei PiS zu stärkeren populistischen Tönen und finanzpolitischen Lockerungen verleiten könnte, die sich auch auf den PLN auswirken können.

**Der PLN für Gegenwind gewappnet**

*Wir erwarten, dass der PLN in den kommenden zwölf Monaten aufwerten wird.*

Das Defizit der polnischen Leistungsbilanz ist relativ gering und der Staatshaushalt durch ausländische Investitionen und EU-Gelder gut finanziert. Somit ist der PLN für einen Gegenwind gut gewappnet. Wir halten an unserer bisherigen Zinsprognose für die kommenden zwölf Monate fest, nehmen jedoch, angesichts des sich gegen Ende des Prognosezeitraums nähernden Wahlkampfs, unsere Erwartungen an eine Aufwertung des PLN geringfügig zurück.

	2017	2018P		2019P		Zuletzt YoY
		Sydbank	NBP	Sydbank	NBP	
BIP	4,6 %	4,5 %	4,6 %	3,5 %	3,8 %	5,1 % (Q2)
Inflation, CPI	2,0 %	2,0 %	1,8 %	3,0 %	2,7 %	2,0 % (Juni)

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/PLN	Terminkurs	Leitzinsprognose	Konsens
Spot	427 (422)	-	1,50 % (1,50 %)	-
3 Monate	415 - 435 (410 - 430)	430	1,50 % (1,50 %)	1,50 %
6 Monate	410 - 430 (410 - 430)	432	1,50 % (1,50 %)	1,50 %
12 Monate	410 - 430 (405 - 425)	437	1,50 % (1,75 %)	1,65 %

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. Spot und Termin vom 28.08.2018 10:57 Uhr

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

sydbank.dk  
Makroökonomische Analyse  
1/3

**Sydbank**

## EUR/PLN

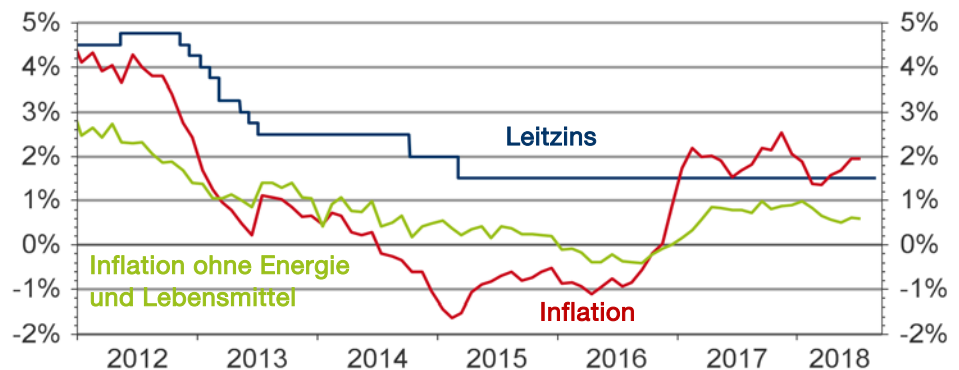
In den vergangenen Wochen hat der polnische Zloty, PLN, im Zuge der Kombination einer geringeren Wahrscheinlichkeit für Zinserhöhungen und dem allgemeinen Gegenwind für Schwellenländerwährungen abgewertet. Auch der Streit der polnischen Regierung mit der EU-Kommission spielt dabei eine Rolle. Wir erwarten, dass der PLN in den kommenden zwölf Monaten aufwerten wird.



Source: Thomson Reuters Datastream

## Inflation und Leitzins

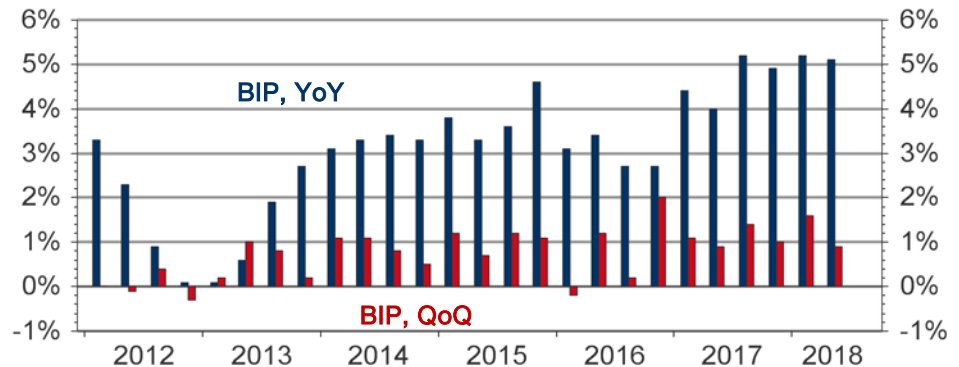
Die Inflation hat sich bei etwa zwei Prozent stabilisiert, ist bereinigt um Energie und Lebensmittel etwas gesunken. Das hat die Zentralbank zu noch weicheren Tönen veranlasst, und Zinserhöhungen stehen womöglich erst nach 2019 an. Für den PLN wäre die allmähliche Erwartung von Zinserhöhungen positiv.



Source: Thomson Reuters Datastream

## Wirtschaftswachstum, BIP

Die Konjunktur ist 2018 gut gestartet und dürfte bis Jahresende in anhaltend hohem Tempo, 2019 dann etwas weniger stark, fortsetzen. Das hohe Wirtschaftswachstum zieht Investoren an, was sich positiv auf den PLN auswirkt.

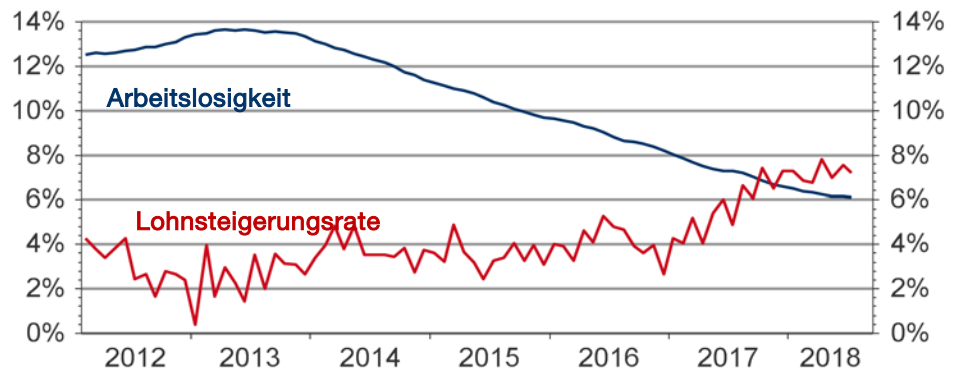


Source: Thomson Reuters Datastream

## Arbeitslosigkeit und jährliche Lohnsteigerungen in der Privatwirtschaft

Die Zahl der Arbeitslosen geht weiter zurück und die Lohnsteigerung hat sich auf hohem Niveau stabilisiert.

Polnische Arbeitnehmer kehren zunehmend aus dem Ausland zurück und ein Zustrom ukrainischer Arbeitnehmer hat die schlimmsten Engpässe bislang verhindern und die Inflation in Schach halten können.



Source: Thomson Reuters Datastream

Dies ist eine Übersetzung der dänischen Analyse „Valutaudsigt Polen“. Im Zweifelsfall gilt der dänische Text.

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 der dänischen Krone besteht außerdem das Risiko, dass Währungskursschwankungen 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.