Währungen
Währungsprognose Polen

1. Dezember 2016

Der PLN dürfte in den nächsten zwölf Monaten aufwerten

Der polnische Zloty, PLN, büßte in den vergangenen Wochen an Wert ein. Grund dafür sind primär die seit dem Wahlsieg Donald Trumps höheren globalen Zinsen, die sich wie auf die meisten anderen Schwellenländerwährungen auch auf den PLN auswirkten. Die Zentralbank hat den Leitzins wie erwartet unverändert belassen. Obwohl das Wirtschaftswachstum in Q3 enttäuschte, erwarten wir ein abermaliges Anziehen der Konjunktur. Eine Zinserhöhung dürfte unseren Erwartungen nach frühestens Ende nächsten Jahres anstehen. Wir gehen davon aus, dass der PLN zu sehr abgewertet hat und erwarten daher in den kommenden zwölf Monaten einen anziehenden PLN.

In den kommenden zwölf Monaten wird das Wirtschaftswachstum steigen ...

Die polnische Wirtschaft hat in diesem Jahr enttäuscht. Insbesondere im ersten und dritten Quartal blieb das Wachstum hinter den Erwartungen zurück, weshalb wir unsere Erwartungen an das gesamte Wachstum des Jahres nunmehr zurücknehmen. Auch unsere Prognose für das kommende Jahr schrauben wir geringfügig nach unten, unter anderem weil die höheren Anleihezinsen in Polen der Wirtschaft einen kleinen Dämpfer aufsetzen dürften. Der Unterschied zwischen diesem und dem kommenden Jahr liegt darin, dass nach einem Jahr, in dem es unter anderem an EU-Infrastrukturgeldern gemangelt hat, die Investitionen abermals positiv beitragen dürften. Wesentlichster Faktor dürfte nach wie vor der Privatkonsum sein, und auch das früher in diesem Jahr eingeführte, großzügige Kindergeld wird den Privatkonsum im kommenden Jahr weiter stützen. Schließlich beschert der Rückgang der Arbeitslosigkeit der Bevölkerung eine erhöhte Kaufkraft, wodurch das Wachstum weiter angekurbelt wird.

... vorangetrieben von Privatkonsum und Investitionen

Die Deflation dürfte bald überstanden sein ...

Das diesjährige schwache Wachstum hat die Zentralbank nicht zu Zinsrücknahmen veranlasst. Damit hat sich unsere Befürchtung, ein umfangreicher Wechsel der Zinsausschussmitglieder der Zentralbank würde eine lockerere Geldpolitik bedeuten, als unbegründet erwiesen. Obwohl die Deflation in Polen schon sehr bald ein abgeschlossenes Kapitel sein dürfte, wird der Inflationsdruck in den kommenden Jahren wohl weiterhin sehr niedrig sein. Daher erwarten wir, dass die Zentralbank den Leitzins in den nächsten zwölf Monaten unverändert belassen wird. Eine Zinserhöhung könnte womöglich Ende nächsten Jahres erfolgen; das ist jedoch so unsicher, dass wir dieses Szenario nicht mit in unsere Leitzinsprognose einbeziehen. Die Renditen zogen in Polen jüngst stark an und mindern den Bedarf einer Zinserhöhung seitens der Zentralbank. Anziehende polnische Zinsen stützen den PLN; so etwa liegt die Spanne zwischen dem Zins der zehnjährigen polnischen und deutschen Staatsanleihe derzeit auf dem höchsten Niveau seit vier Jahren. Gleichzeitig bieten US-amerikanische Zinserhöhungen dem PLN Gegenwind.

... wie auch die Gefahr niedrigerer Zinsen.

Spielraum für einen stärkeren PLN ist zwar vorhanden ...

Grundlegend ist für eine Aufwertung des PLN hinreichend Spielraum vorhanden, ohne dass dabei der Export in Mitleidenschaft gezogen wird. Im Zuge der in den vergangenen Jahren erreichten Verbesserung der Handels- und Leistungsbilanz ist der PLN nun weitaus weniger anfällig, und Polen zieht nach wie vor ausländische Investitionen an. Die mit dem Antritt der neuen Regierung vor einem Jahr einhergegangene Unsicherheit hat abgenommen, da die Regierung eine relativ klassische Wirtschaftspolitik führt. Wir erwarten, dass der PLN in den nächsten zwölf Monaten aufwerten wird, wobei uns jedoch insbesondere höhere US-amerikanische Zinsen zu einer Prognosekorrektur veranlas-

... wird jedoch von anziehenden US-amerikani-

	2015	2016P		2017P		Aktuell
		Sydbank	NBP	Sydbank	NBP	YoY
BIP	3,6 %	3,0 %	3,2 %	3,3 %	3,6 %	2,5 % (Q3)
Inflation, CPI	-0,9 %	-0,5 %	-0,6 %	1,5 %	1,3 %	-0,2 % (Okt)

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/PLN	Termin-kurs	Leitzins-prognose	Konsens
Spot	444 (431)	-	1,50 % (1,50 %)	-
3 Monate	430 - 450 (420 - 440)	447	1,50 % (1,50 %)	1,50 %
6 Monate	430 - 450 (420 - 440)	449	1,50 % (1,50 %)	1,50 %
12 Monate	425 - 445 (415 - 435)	454	1,50 % (1,50 %)	1,50 %

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. Spot und Termin ab 01-12-2016 12:35 Uhr

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

Sydbank

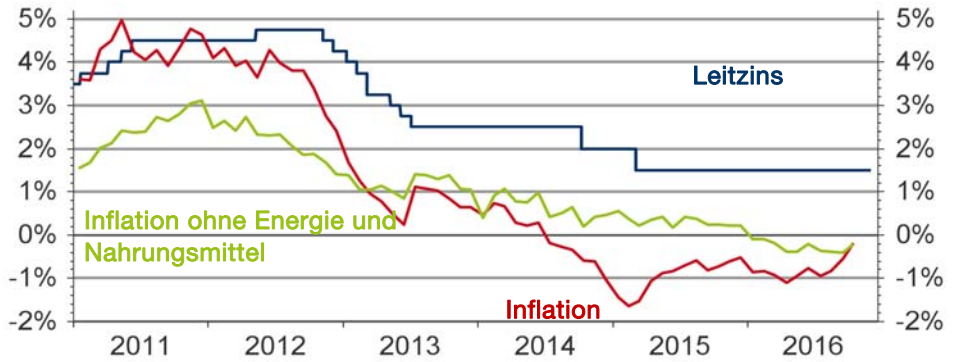
EUR/PLN

Der polnische Zloty, PLN, büßte in den vergangenen Wochen an Wert ein, primär in Folge des Wahlsiegs Donald Trumps und damit einhergehenden höheren US-amerikanischen Zinsen und Gegenwind für Schwellenländerwährungen. Obwohl wir mit einer abermaligen Aufwertung des PLN rechnen, sind wir u. a. angesichts des von den US-amerikanischen Zinsen ausgehenden Gegenwinds weniger optimistisch.

Source: Thomson Reuters Datastream

Inflation und Leitzins

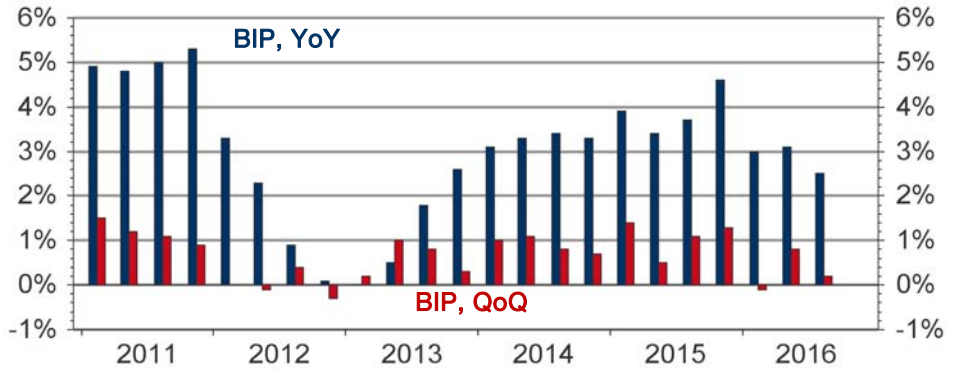
Die Deflation dürfte in Polen zwar schon sehr bald ein abgeschlossenes Kapitel sein, der Inflationsdruck in den kommenden Jahren jedoch weiterhin sehr niedrig bleiben. Daher erwarten wir, dass die Zentralbank den Leitzins in den nächsten zwölf Monaten unverändert belassen wird.



Source: Thomson Reuters Datastream

Wirtschaftswachstum, BIP

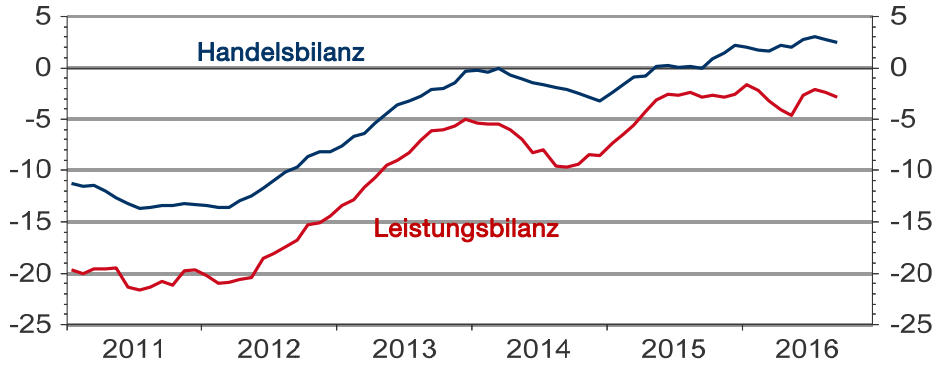
Das Wirtschaftswachstum enttäuschte sowohl im ersten als auch dritten Quartal des Jahres und veranlasst uns zu einer Rücknahme unserer Erwartungen an das gesamte Wachstum im Jahr. Das Wachstum wird im nächsten Jahr wahrscheinlich wieder zulegen.



Source: Thomson Reuters Datastream

Handelsbilanz und Leistungsbilanz (Summe von 12 Monaten, Mrd. EUR)

Nach einigen Jahren der Verbesserung entwickelten sich Handels- und Leistungsbilanz stabil. Da Polen reichlich ausländische Investitionen anzieht, stellt das relativ geringe Leistungsbilanzdefizit keine Herausforderung dar.



Source: Thomson Reuters Datastream

Sydbank

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 Prognosen für die Zukunft in dieser Publikation 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 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 der ausschließlichen Nutzung dieser Publikation ergeben.
Sydbank A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa. CVR 12626509, steht unter Aufsicht des dänischen Aufsichtsamtes für das Kreditwesen (Finanstilsynet), Århusgade 110, DK-2100 København Ø.