

# Währungen

## Währungsprognose Polen

Montag, 24. April 2017 09:07:07



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

Der polnische Zloty, PLN, hat in diesem Jahr aufgewertet. Die Aufwertung ist teilweise auf den positiven Markt für Währungen der Schwellenländer zurückzuführen. Zudem färbt auch die nachlassende innenpolitische Ungewissheit ab. Wie erwartet beließ die Notenbank den Leitzins unverändert. Das Wirtschaftswachstum überraschte positiv im 4. Quartal, was ein Momentum bis ins Jahr 2017 mit sich führte. Wir gehen von einer Zinsanhebung zum Jahresanfang 2018 aus. Der Zloty dürfte auf ein Niveau aufgewertet haben, wo er relativ fair bewertet ist. Er dürfte jedoch während der nächsten 12 Monate geringfügig aufwerten, zumal eine starke Wirtschaft und die Aussicht auf eine Zinsanhebung die Währung stützen werden.

**Hohes Wachstum treibt die Beschäftigung in die Höhe ...**

Nach einem im Jahresverlauf 2016 weitgehend enttäuschenden Wachstum schloss die Wirtschaft im letzten Quartal auf einem starken Niveau. Das führte ein positives Momentum im neuen Jahr mit sich. Das Wirtschaftswachstum finden wir aus vorsichtiger Perspektive bei 3,5 %. Die Wirtschaft könnte daher eher positiv als negativ überraschen. Die Investitionen werden voraussichtlich ein Comeback erleben und zum Aufwärtstrend des Wachstums beitragen. Eine fallende Arbeitslosigkeit könnte zusammen mit Lohnanstiegen und Kindergeld den Privatkonsum vorantreiben und dadurch auch zu einem verstärkten Wachstum beitragen.

**... die Löhne aber auch.**

**Die Inflation ist wieder da...**

Nach 2 Jahren mit Deflation ziehen die Verbraucherpreise in Polen allmählich wieder an. Die Inflation dürfte jedoch während der nächsten Jahre moderat ausfallen. Eine Überhitzung des Arbeitsmarktes stellt jedoch ein Risiko dar. Die Arbeitslosigkeit hat seit ihrem Höchststand 2013 erheblich nachgegeben. Daher fällt es den Unternehmen schwerer Arbeitskraft zu finden. Bisher konnten die Unternehmen von Arbeitskraft aus der Ukraine Gebrauch machen, was die Löhne auf niedrigem Niveau hielt. Während der nächsten Jahre könnte ein erhöhter Lohnsteigerungsdruck entstehen. Die Notenbank hat wie erwartet die Leitzinsen seit dem Vorjahr unverändert belassen. Angesichts der erneuten Inflation und der Gefahr eines erhöhten Lohnendrucks könnten die Töne der Notenbank etwas härter werden. Das war bisher nicht der Fall. Die Zentralbank wird voraussichtlich die Zinsen in diesem Jahr unverändert lassen. Anfang 2018 ist eine Zinsanhebung jedoch wahrscheinlich. Ein erhöhter Lohndruck und die Gefahr einer Überhitzung spielen eine Rolle, aber Anzeichen einer strafferen Geldpolitik in der Eurozone könnten ebenfalls maßgeblich einwirken.

**...und die Notenbank wird voraussichtlich die Zinsen im nächsten Jahr anheben.**

**Die Innenpolitik ist nach wie vor ein Risiko für den PLN.**

Für die neuen Mitglieder der Notenbank, die vor 1 Jahr ihr Amt antraten und noch ungeprüft sind, wird sich zeigen, ob sie dem politischen Druck widerstehen können und eine Zinsanhebung durchführen. Das könnte auch für den Zloty von maßgeblicher Bedeutung werden. Die Innenpolitik stellt grundsätzlich ein Risiko für den Zloty dar, obwohl diese in letzter Zeit eher eine unbedeutende Rolle spielt. Der Zloty wertete während der letzten Monate auf ein faires Niveau auf. Die Handels- und Leistungsbilanz dürfte sich verschlechtern, u. a. infolge eines erhöhten Imports. Das dürfte jedoch von Kapital aus dem Ausland, Investitionen und EU-Geld mehr als wettgemacht werden. Ein hohes Wirtschaftswachstum und die Aussicht auf eine Zinsanhebung dürften während der nächsten 12 Monate einen geringfügig aufwertenden Zloty mit sich führen.

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

	2016	2017P		2018f		Aktuell YoY
		Sydbank	NBP	Sydbank	NBP	
BIP	2,8 %	3,5 %	3,7 %	3,0 %	3,3 %	2,7 % (Q4)
Inflation, CPI	-0,6 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 % (März)

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/PLN	Terminkurs	Leitzinsprognose	Konsens
Spot	427 (444)	-	1,50 % (1,50 %)	-
3 Monate	415 - 435 (430 - 450)	430	1,50 % (1,50 %)	1,50 %
6 Monate	415 - 435 (430 - 450)	432	1,50 % (1,50 %)	1,50 %
12 Monate	410 - 430 (425 - 445)	437	1,75 % (1,50 %)	1,75 %

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. Spot und Termin zum 21. April 2017.

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

sydbank.dk  
Makroökonomische Analyse  
1/3

**Sydbank**

## EUR/PLN

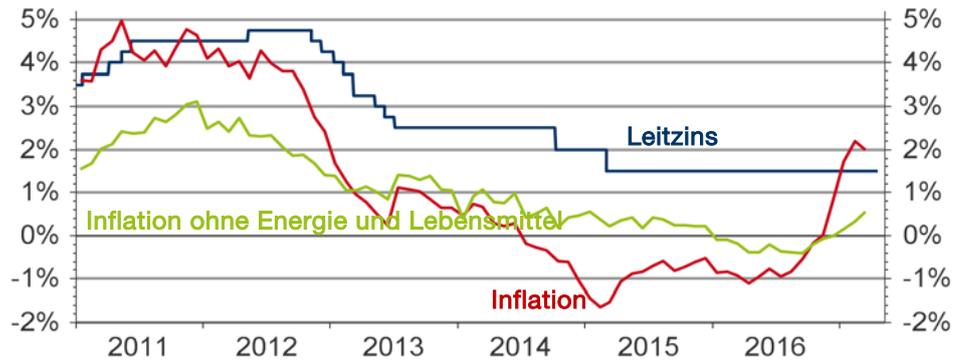
Der polnische Zloty, PLN, wertete u. a. infolge des Rückenwindes für die Währungen der Schwellenländer auf. Der Zloty hat jetzt ein Niveau erreicht, wo es nicht mehr zu holen gibt. Eine starke Wirtschaft und mögliche erhöhte Zinsen bewirken, dass der Zloty während der nächsten 12 Monate geringfügig aufwerten könnte.



Source: Thomson Reuters Datastream

## Inflation und Leitzins

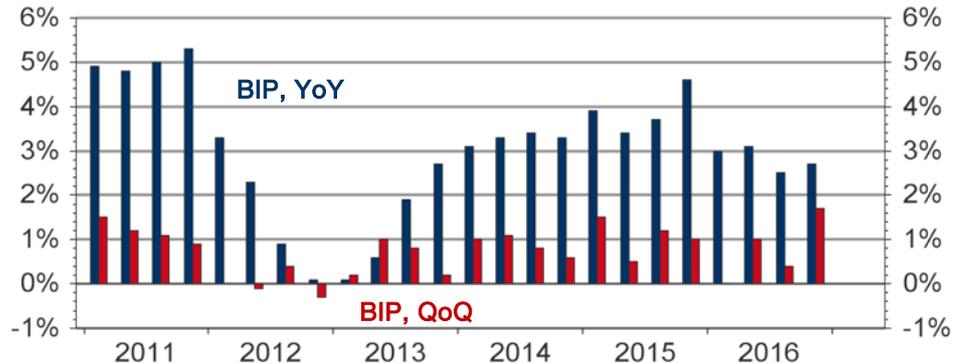
Nach zwei Jahren mit Inflation steigen die Verbraucherpreise wieder. Die Inflation dürfte sich jedoch in diesem und im nächsten Jahr relativ moderat entwickeln. Daher dürfte die Notenbank den Leitzins in diesem Jahr unverändert belassen, könnte jedoch Anfang 2018 eine Zinsanhebung infolge eines steigenden Lohndrucks durchführen.



Source: Thomson Reuters Datastream

## Wirtschaftswachstum, BIP

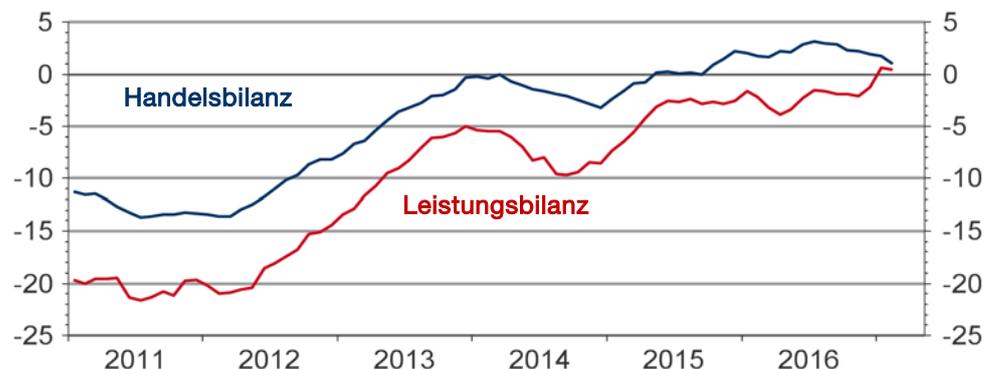
Nach einem etwas enttäuschenden Jahr 2016 dürfte das Wirtschaftswachstum 2017 erneut auf mehr als 3 % klettern. Das Wirtschaftswachstum wird voraussichtlich Investitionen anziehen, was positiv auf den Zloty abfärben dürfte. Das Wirtschaftswachstum und die daraus folgende steigende Beschäftigung dürften einen Lohndruck mit sich führen.



Source: Thomson Reuters Datastream

## Handels- und Leistungsbilanz (12-Monatssumme, Mrd. EUR)

Ein erhöhtes Wirtschaftswachstum wird voraussichtlich einen erhöhten Import auslösen, was eine geringfügige Verschlechterung der Handels- und Leistungsbilanz auslösen könnte. Polen zieht jedoch reichliche Investitionen an, weshalb ein begrenztes Defizit nicht maßgeblich auf den Zloty einwirkt.



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 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, DK-6200 Aabenraa, CVR. 12626509 steht unter Aufsicht der dänischen Finanzaufsicht (dä.: Finanstilsynet), Århusgade 110, DK-2100 København Ø.