

> Polnischer Zloty (per 03.03.2015)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

Aktuelle Situation

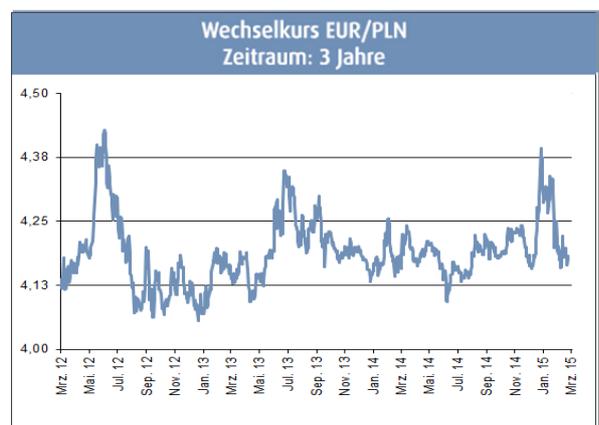
Das Wachstumstempo der polnischen Wirtschaft hat sich mit 0,6 Prozent im Quartalsvergleich bzw. 3,1 Prozent im Jahresvergleich im Vergleich zu den Vorquartalen etwas verlangsamt, doch das Jahreswachstum von 3,3 Prozent 2014 kann sich durchaus sehen lassen. Wichtigste Stütze ist die robuste Inlandsnachfrage gewesen - sowohl im Konsum- als auch im Investitionsbereich, während die Exporte angesichts der Euro-land-Schwäche und der Ukraine-Krise kaum zum Wachstum beizutragen vermocht haben. Für 2015 erwarten Analysten ein ähnliches Bild und ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 3,0 Prozent. Die anhaltend rückläufige Entwicklung der Verbraucherpreise – im Januar war im Jahresvergleich ein Rückgang um 1,3 Prozent zu verzeichnen – lässt eine weitere Lockerung der Geldpolitik zu, wofür sich nach der Ankündigung der expansiven Maßnahmen der EZB nun auch im polnischen Zentralbankrat ein Konsens abzeichne. Die Analysten erwarten für März eine Leitzinssenkung um 0,50 Prozentpunkte auf 1,5 Prozent und danach eine längere Phase unveränderter Leitzinsen. Die starke Abwertung des Polnischen Zloty gegenüber dem Schweizer Franken nach der Aufgabe des Mindestkurses durch die Schweizerische Notenbank stellt aufgrund des hohen Anteils der in CHF denominierten Hypothekenkredite (rund acht Prozent des BIP) für viele private Haushalte in Polen eine Belastung dar. Allerdings sind diese Kredite vorwiegend variabel verzinst, und die Belastungen aus der Währungsabwertung werden teilweise durch die weiter sinkenden Zinsen kompensiert. Eine Umstellung bestehender Darlehen in Zloty wird derzeit diskutiert. Anders als in Ungarn möchte Polen dies aber wohl nicht verpflichtend einführen. Die CHF-Bewegung dürfte sich zwar auf die Konsumtätigkeit und die Kreditvergabe leicht negativ auswirken, doch die Inso-



samt positive Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt sowie die niedrigen Energiepreise dürften diese Entwicklung kompensieren. Polen ist nicht nur als Produktionsstandort attraktiv, sondern auch ein wichtiger Absatzmarkt für viele internationale Unternehmen. Aufgrund des großen Binnenmarktes hat Polen bislang selbst in der Lehman- und Euro-Krise eine Rezession vermeiden können. Der kurzfristige Wachstumsausblick wird von dem Ukraine-Konflikt und der schwachen Euro-land-Konjunktur belastet. Für die langfristigen Wachstumsaussichten sind Reformen entscheidend, die bei den demographischen Problemen, dem Arbeitsmarkt und dem teilweise hohen Bürokratiegrad ansetzen sollten.

Ausblick

Die Rating-Agenturen stufen Polen ins solide Investment Grade (A- bzw. A2) ein. S&P habe Anfang Februar 2015 den Ausblick aufgrund der positiven Wachstumsaussichten, der weitgehend soliden Staatsfinanzen und der unproblematischen Finanzierungslage auf "positiv" verbessert. Im Falle unerwarteter externer Schocks könne Polen auf die Flexible Credit Line (FCL) des Internationalen Währungsfonds in Höhe von 23 Mrd. USD zugreifen, was ebenfalls stabilisierend wirke. Trotz der Belastung vieler Privathaushalte durch die Aufwertung deren Franken-Kredite sieht die Konjunkturelle Situation Polens weiterhin positiv aus. Dies sollte sich mittelfristig auch positiv auf den Zloty-Kurs auswirken. Chancenorientierte Anleger die auf dieses Potential setzen wollen, können jetzt in den Zloty einsteigen. Nach den starken Kursgewinnen der vergangenen Wochen kann es durch einsetzende Gewinnmitnahmen jedoch zu kurzfristigen Kursrücksetzern kommen. Diese sollten aber nicht allzu negativ bewertet werden, da sie das ansonsten positive Chartbild bestätigen.



(Anmerkung: Die Darstellung der Kurs-Charts erfolgt in der am Devisenmarkt üblichen „Mengennotiz“ Ein Rückgang dieser Notierung bedeutet, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert zunimmt. Ein Anstieg der Notierung bedeutet hingegen, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert einbüßt.)

¹ Quelle: Thomas Neis, Dipl.-Bankbetriebswirt mit Analysten-Diplom der International Federation of Technical Analysts (IFTA). comdirect hält diese Quelle für zuverlässig. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben können weder comdirect noch Thomas Neis Gewährleistung übernehmen.