

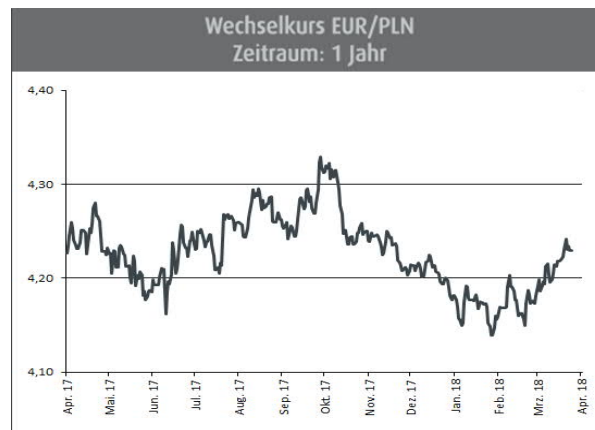
# Polnischer Zloty (Stand: 05.04.2018)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis<sup>1</sup>

comdirect

## Aktuelle Situation

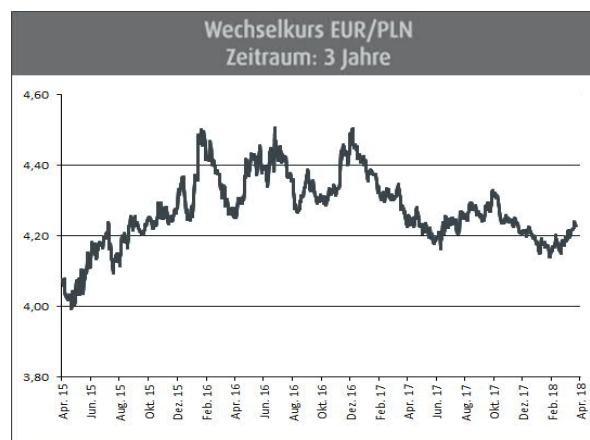
Nachdem die Inflation in Polen im 4. Quartal des Vorjahres mit bis zu 2,5 % durchaus positiv überraschen konnte, fielen die Werte im Januar mit 1,9 % und Februar mit nur noch 1,4 % im Jahresvergleich und – trotz der starken Lohnzuwächse in den letzten Monaten – nun sogar unter die tolerierte Untergrenze der Polnischen Zentralbank (NBP), die bei 1,5% liegt. Die Kerninflationen für Januar und Februar waren aufgrund von Veränderungen im Warenkorb erst Ende März veröffentlicht worden. Mit 1 % im Januar und 0,8 % im Februar kommt auch von dieser Seite keinerlei Handlungsdruck für die polnischen Währungshüter auf, in nächster Zeit Zinserhöhungen in Erwägung zu ziehen. Angesichts dessen hat die NBP den Schlüsselzins im Rahmen ihrer turnusmäßigen Notenbanksitzung unverändert bei 1,5 % belassen. Analysten erwarten vor diesem Hintergrund bis Ende 2019 keine Zinserhöhungen in Polen. Im Streit zwischen der EU-Kommission und Polen über die polnischen Justizreformen bahnt sich nun allerdings eine Annäherung an. Die Regierungspartei PiS plant offensichtlich Änderungen an den umstrittenen Neuerungen. Es geht darum, die Bedenken der EU-Kommission zu zerstreuen. „Wir hoffen, dass diese Schritte von der Kommission positiv aufgenommen werden“, sagte der PiS-Abgeordnete Marek Ast zu Medienvertretern. Es bleibt zunächst unklar, ob die Änderungen der Kommission genügen. Ein EU-Insider sagte kürzlich aber, es gebe die Möglichkeit, dass beide Seiten zu einem Kompromiss kommen. Im Dezember hatte die EU-Kommission in einem beispiellosen Schritt ein Verfahren gegen Polen wegen der möglichen Verletzung der demokratischen Grundwerte eingeleitet. Dabei hatte sie Schritte auf den Weg gebracht, an dessen Ende der Entzug von Stimmrechten stehen könnte. Die Kommission sieht in der Justizreform der nationalkonservativen Regierung in Warschau eine Aushöhlung der



Unabhängigkeit der Justiz und damit des demokratischen Prinzips der Gewaltenteilung. Zu den jetzt geplanten Änderungen sagte Marek Ast, es sei geplant, dass der Justizminister zunächst die Meinungen von Richtern einholen müsse, bevor er einen Gerichtspräsidenten entlasse. Ursprünglich sollte er dieses ohne Einholung einer zweiten Meinung tun können. Auf die Frage, ob weiter Zugeständnisse denkbar seien, sagte Ast: „Wir sind offen für einen Dialog mit der EU-Kommission. Überraschungen sind möglich.“ Eine derartige Einigung würde von den Kapitalmärkten durchaus positiv aufgenommen werden. Etwaige Strafmaßnahmen würden nicht nur den polnischen Haushalt belasten, sondern im Zweifel auch den Handel Polens mit den Ländern der EU. Und dieser Handel ist entscheidend für ein weiteres Florieren der polnischen Konjunktur.

## Ausblick

Die etwas eingetrübte konjunkturelle Situation spiegelt sich zuletzt auch im Kursverlauf des Polnischen Zloty wider, der gegenüber dem Euro wieder nachgab. Von Marktteilnehmern wird jedoch positiv gesehen, dass in die europapolitischen Querelen nun offensichtlich Bewegung kommt. Hintergrund dieser Entwicklung ist in erster Linie die Erkenntnis Polens, dass die EU offensichtlich tatsächlich gewillt ist, notfalls Maßnahmen gegen das osteuropäische Land zu ergreifen. Und da hierfür im EU-Rat keine Einstimmigkeit, sondern nur eine 4/5-Mehrheit notwendig ist, besteht auch durchaus eine entsprechende Wahrscheinlichkeit für derartige Maßnahmen. Sofern die EU ernst macht, sollte sich dieses auch tatsächlich negativ auf die polnische Konjunktur und belastend für den weiteren Verlauf des Zloty auswirken. Es besteht jedoch die realistische Chance, dass sich Polen mit der EU auf einen Kompromiss einigen kann und Strafmaßnahmen damit ausbleiben. Das sollte dem Kurs des Zloty auch bei etwas weniger Konjunkturdynamik Rückenwind bescherten können.



(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.