

FX Watch: Polen

Georgette Boele, Senior FX Strategist

Anke Martens, Senior Economist

Nieuwe ramingen voor de zloty

- ▶ **Handel en economische groei zijn belangrijke drijfveren voor de zloty ...**
- ▶ **... evenals het algemeen beleggersklimaat en renteverskil met ECB**
- ▶ **Inflatie stijgt maar de centrale bank staat voorlopig nog aan de zijlijn**
- ▶ **We hebben onze eindejaarsvoorspelling voor EUR/PLN verlaagd van 4,30 naar 4,25**

Sinds het begin van 2016 is er weinig richting te bekennen in het valutapaar euro ten opzichte van de Poolse zloty. De koers heeft zich voornamelijk bewogen in een bandbreedte van 4,20 tot 4,50, maar was vaak dichtbij het niveau van 4,30. Sinds september 2019 is de Poolse zloty met bijna 4% gestegen en EUR/PLN gedaald van 4,40 naar 4,24. De belangrijkste vraag is of deze trend door zal zetten.

Handel en economische groei zijn belangrijke drijfveren

De Poolse economie was verrassend sterk in 2019 gezien de verzwakking van belangrijke handelspartners in de eurozone. Dit was het gevolg van een robuuste ontwikkeling van consumptie en investeringen geholpen door fiscale stimulus door de overheid. Tegen het eind van het afgelopen jaar zagen we tekenen van afnemende groei. We verwachten dat deze vertraging doorzet in 2020, maar dat de groei nog steeds die van de eurozone zal overstijgen. Deze vooruitzichten steunen de zloty. De handelsovereenkomst tussen de VS en China heeft de vooruitzichten voor de wereldhandel iets verbeterd en zijn daarom ook gunstig voor de eurozone. We verwachten dat groei in de eurozone in de tweede helft van het jaar wat herstel zal laten zien. Omdat Polen sterk afhankelijk is van de handel met de eurozone (met name Duitsland), zijn deze ontwikkelingen gematigd positief.

Inflatie stijgt maar de centrale bank staat voorlopig nog aan de zijlijn

In 2019 steeg de inflatie sterk, van 1,2% in het eerste kwartaal tot 2,8% in het vierde kwartaal, als gevolg van stijgende lonen, hogere woonlasten en stijgende voedselprijzen. De inflatie in december was hoger dan verwacht (op 3,4%), maar nog wel binnen de bandbreedte van 2,5% +/- 1%. Het is dan ook te verwachten dat vroeg of laat de centrale bank de beleidsrente gaat verhogen en dit heeft de zloty gesteund. De reële rente is nu negatief. De centrale bank denkt echter dat de stijging van de inflatie van tijdelijke aard is. Ze is ook van mening dat de stijging van de loonkosten zal afzwakken. We denken daarom dat de centrale bank zal aarzelen om de rente te verhogen. Daarnaast verwachten wij dat de ECB in het eerste kwartaal van 2020 de rente opnieuw zal verlagen en het opkoopprogramma zal verhogen. Hierdoor neemt het renteverskil met de ECB verder toe. Dit zit op dit moment nog niet in de koers van EUR/PLN verdisconteerd.

Renteverstil belangrijk voor de zloty

Het renteverstil is belangrijk voor de Poolse munt. Als beleggers bereid zijn om meer risico te nemen is de zloty een aantrekkelijke belegging. De beleidsrente in Polen bedraagt sinds 2015 1,5% en is daarmee nu één van de hogere in

Europa. Noorwegen heeft ook een beleidsrente van 1,5%, de Tsjechië zit op 2% en Roemenië op 2,5%. De rest van Europa ligt een heel stuk lager en in de eurozone is de rente zelfs negatief. Tevens blijft het tekort op de lopende rekening klein.

De koers is ook relatief stabiel. Verder stijgt de zloty over het algemeen als het beleggerssentiment positief is. We zijn niet uitgesproken positief, maar we verwachten ook geen sentiment dat beleggers massaal veilige haven beleggingen kopen. Dus op dit gebied zijn we neutraal.

Nieuwe voorspellingen

We hebben onze voorspellingen voor EUR/PLN bijgesteld. We verwachten dat centrale bank van Polen voorlopig de rente niet zal verhogen. Dit zal iets neerwaartse druk op de munt zetten. Daarnaast denken wij dat de ECB haar beleid meer zal verruimen. Hierdoor zal EUR/PLN kunnen dalen. Alles bij elkaar genomen zal de koers van EUR/PLN ongeveer uitkomen op waar de markt nu zit. We hebben onze eindejaarsvoorspelling voor EUR/PLN verlaagd van 4,30 naar 4,25.

Key forecasts for the economy of Poland

	2017	2018	2019e	2020e	2021e
GDP (% yoy)	4.9	5.1	4.2	3.3	3.3
CPI inflation (% yoy)	2.0	1.7	2.2	2.6	2.2
Budget balance (% GDP)	-1.5	-0.2	-1.2	-1.1	-1.1
Government debt (% GDP)	51	49	47	46	45
Current account (% GDP)	0.0	-1.0	0.2	-0.4	-0.4
Gross fixed investment (% GDP)	17.5	18.2	18.3	18.6	18.9
Gross national savings (% GDP)	19.8	19.7	20.4	19.8	20.0
USD/PLN (eop)	3.48	3.76	3.82	3.66	3.54
EUR/PLN (eop)	4.18	4.31	4.29	4.25	4.25

Economic growth, budget balance, current account balance for 2019, 2020 and 2021 are rounded figures

Source: EIU, ABN AMRO Group Economics

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden. © Copyright 2020 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").