

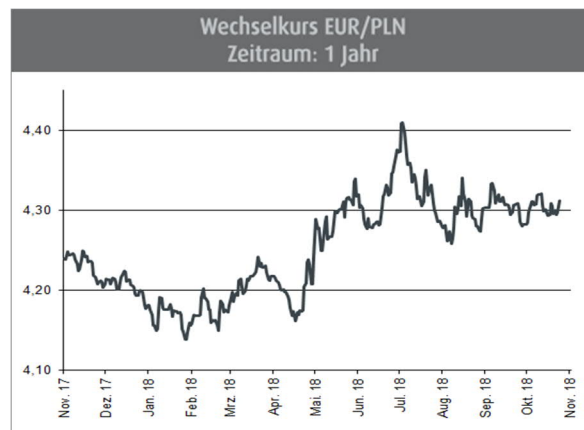
Polnischer Zloty (Stand: 05.11.2018)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen
Analysten Thomas Neis¹

comdirect

Aktuelle Situation

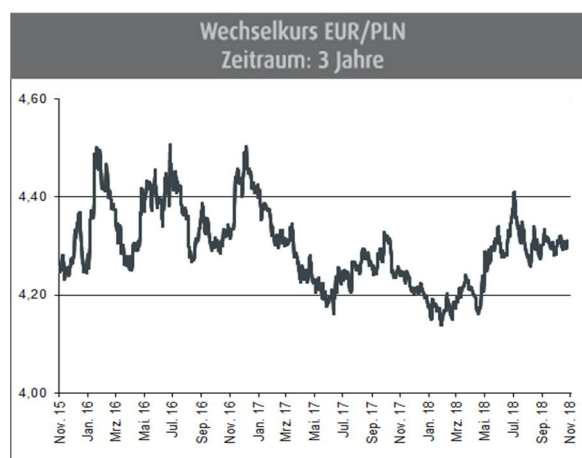
Polens Konjunktur floriert, und das trotz Zweifel an der Rechtsstaatlichkeit und nationalistischer Wirtschaftspolitik. Das Land erlebt einen Boom mit realen Wachstumsraten von rund 5 %. Die Arbeitslosigkeit ist in den letzten 3 Jahren so stark zurückgegangen, dass Polen mittlerweile eine der niedrigsten Arbeitslosenquoten in Europa aufweist. Mancherorts hat sich bereits ein Fachkräftemangel breitgemacht. Der Boom schlägt sich auch im Staatshaushalt nieder. Zwar gibt die allein regierende Partei Recht und Gerechtigkeit (PiS) viel Geld für neue Sozialprogramme wie das „Kindergeld 500+“ aus – eine großzügige, konservativ orientierte Zuwendung für Familien. Dennoch hält sich das Defizit im Rahmen. Dabei hilft ein überraschend erfolgreicher Kampf gegen Mehrwertsteuerbetrug. Diese positive Budgetentwicklung hat nun auch die Rating-Agentur Standard & Poor's (S&P) mit einer entsprechenden Hochstufung gewürdigt: Polen ist von der Rating-Agentur zuletzt wieder um eine Stufe auf „A-“ höher eingestuft worden. Finanzministerin Czerwinska nahm dieses nach eigenen Angaben „mit großer Befriedigung“ zur Kenntnis. Groß waren der Schmerz und der Ärger innerhalb der nationalkonservativen Regierung, als Standard & Poor's Anfang 2016 die Kreditwürdigkeit des polnischen Staates heruntergestuft hatte. Die regierende PiS-Partei nahm das kurz nach ihrem Amtsantritt als Bestrafung für ihre international umstrittene Politik wahr. Doch jetzt hat sich das Blatt gewendet. Die Regierung lässt gegenwärtig keine Gelegenheit aus, um die gute Wirtschaftsentwicklung als ihren Erfolg zu preisen. Auf den 2. Blick sieht der Erfolgsausweis der PiS-Regierung allerdings weniger glänzend aus. Für den Wirtschaftsboom kann man sie kaum allein verantwortlich machen. So erlebten jüngst alle ostmitteleuropäischen Länder ein hohes Wachstum. Besonders stimulierend wirkte in Polen



allenfalls das umfangreiche Sozialprogramm „500+“, das einen Konsumboom nährte. Kritiker bemängeln ferner, dass das Staatsdefizit mitten in der Hochkonjunktur viel niedriger liegen müsste als die geplanten 1,5 % des Bruttoinlandsproduktes (BIP). Die Regierung betreibt nach Ansicht von Marktbeobachtern „Sozialpolitik auf Kredit“. Am schädlichsten dürften aber die umstrittensten Schritte der PiS-Regierung wirken. Mit ihrer Justizreform ist sie in einen grundlegenden Konflikt mit der EU geraten. Brüssel sieht die Rechtsstaatlichkeit – besonders die Unabhängigkeit der Gerichte – in Polen gefährdet und hat deshalb erstmals in der Geschichte der EU ein so genanntes „Rechtsstaatsverfahren“ eingeleitet. Dieses wirft aber auch einen wirtschaftlichen Schatten auf das Land. So halten sich vor allem die kleinen und mittleren Unternehmen mit Investitionen auffällig zurück.

Ausblick

Die weitere Aussicht der Wirtschaft in Polen beginnt sich langsam abzuschwächen. Inflationszahlen sind rückläufig, die Industrieproduktion ist im September deutlich zum Vormonat gefallen, der Einkaufsmanagerindex ist abgerutscht. Diese Entwicklung dämpft die Zinserwartungen in Polen. Zudem bleibe das politische Verhältnis zwischen Polen und der EU angespannt. Seit einigen Monaten pendelt der Kurs des Polnischen Zloty zum Euro in einer Bandbreite zwischen 4,25 und 4,35 EUR/PLN. Im aktuellen wirtschaftlichen und politischen Umfeld besteht das Risiko, dass sich der Zloty aus dieser Bandbreite lösen und kurzfristig auf ein Niveau von zunächst 4,40 EUR/PLN abwerten könnte. Die Wahrscheinlichkeit hierfür ist deutlich höher zu werten als die Chance, dass der Zloty kurzfristig in die andere Richtung aus der Konsolidierung ausbricht, um neue Kursgewinne zu markieren. Anleger sollten für einen Einstieg zunächst eine Korrektur im Kursverlauf abwarten.



(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.)