

Polnischer Zloty (Stand: 05.05.2021)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

comdirect

Aktuelle Situation

Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Polen schrumpfte letztes Jahr um rund 2,7 %. Und jetzt ist das Land erneut von einer Corona-Welle betroffen und das Gesundheitssystem stark belastet. Analysten gehen davon aus, dass die Corona-bedingten Beschränkungen vor diesem Hintergrund noch länger andauern könnten. Im Laufe von 2021 sollte sich die Wirtschaft aber wieder etwas erholen können. Auch die Exportnachfrage sollte dabei unterstützend wirken. Eine starke Aufwertung des Polnischen Zloty wird angesichts der immer noch angespannten Situation kurz- und mittelfristig noch nicht erwartet. Falls der Kurs des Polnischen Zloty dennoch die Schwelle 4,50 EUR/PLN unterschreitet, steht eine Devisenintervention der polnischen Nationalbank, der Narodowy Bank Polski (NBP), im Raum. Die Inflation lag vor Corona über der Obergrenze der NBP von 3,5 %. Aus Angst vor einer Deflation hatten die Währungshüter die Zinssätze während der Pandemie trotzdem gesenkt. Der Leitzinssatz Polens liegt aktuell bei 0,1 %. Die polnischen Unternehmen blicken aktuell jedoch unerwartet positiv in die Zukunft. So ist die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe in Polen, gemessen am Einkaufsmanagerindex, jüngsten Veröffentlichungen zufolge zuletzt von 51,9 auf 53,4 Punkte angestiegen. Die Exporte legten damit so stark zu wie letztmals im September 2017, und auch der Auftragsbestand ist wieder angewachsen. Die gute Lage im verarbeitenden Gewerbe sorgt dabei für steigenden Kostendruck in Unternehmen. Zum einen haben sich die Rohstoffe verteuert. Zum anderen führen Corona-bedingte Grenzschließungen zu Störungen von Lieferketten und erhöhen somit die Kosten der Unternehmen. Der schwache Zloty verstärkt den Kostendruck zudem durch höhere Importpreise. Im Februar sank die Beschäftigung im privaten Sektor erneut, diesmal um 1,7 % gegenüber dem Vorjahr. Der Ausblick für die Beschäftigungslage bleibt getrübt, zumal die Impfkampagne momentan – wie im Rest der EU – eher schleppend vorankommt und die 3. Welle somit eine Erholung weiter verzögert. Dementsprechend hat sich die Lohnentwicklung ebenfalls eher gedämpft gezeigt. Die Löhne stiegen zwar um 4,5 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum, lagen damit aber unter den Erwartungen und deuten somit auf eine Zurückhaltung der Unternehmen aufgrund der wirtschaftlichen Unsicherheiten hin. Die Inflation im März hat sich jüngsten Veröffentlichungen zufolge hingegen robust gezeigt. Die Teuerungsrate kletterte überraschend stark auf 3,2 %. Ursächlich hierfür sind die gestiegenen Spritpreise und gestiegene Kosten bei der Beschaffung von Vorprodukten. Die NBP rechnet eigenen Veröffentlichungen zufolge im weiteren Jahresverlauf mit einem zeitweiligen Anstieg der Inflation auf über 3,5 %. Der Preisanstieg ist auf externe Faktoren zurückzuführen. Neben den Ölpreisen und



Problemen in den Lieferketten kommen Faktoren wie beispielsweise die EU-Energiepolitik hinzu. Eine notwendige Straffung der Geldpolitik erscheint aufgrund der Unterauslastung der Wirtschaft vorerst nicht anzustehen. Polens Parlament hat den sogenannten Eigenmittelbeschluss ratifiziert und damit grünes Licht für den milliarden schweren europäischen Corona-Aufbaufonds gegeben. Der Eigenmittelbeschluss ist die Grundlage zur Finanzierung des EU-Haushaltsrahmens von 2021 bis 2027 und die Rechtsgrundlage für die EU-Kommission, Schulden für das 750-Milliarden-Programm gegen die Corona-Wirtschaftskrise aufzunehmen. Die im Sommer 2020 verabredeten Aufbauhilfen sollen den EU-Mitgliedstaaten helfen, nach der Pandemie wieder auf die Beine zu kommen. Damit die EU-Kommission die Schulden machen kann, ist die Erlaubnis aller 27 Staaten nötig. In Polen war lange fraglich, ob die nationalkonservative Regierungspartei PiS in den eigenen Reihen die nötige Parlamentsmehrheit zusammenbekommt. Eine Gruppierung um den euroskeptischen Justizminister Zbigniew Ziobro hatte sich gegen die Ratifizierung gestemmt, weil sie eine Einschränkung von Polens Souveränität befürchtete. Dieses war in Brüssel mit großer Sorge beobachtet worden, da es den Start des Milliardenpaketes gefährdet hätte. Wenige Tage vor der Parlamentsabstimmung gelang es der PiS jedoch, sich die Unterstützung der oppositionellen Linken zu sichern. Als Gegenleistung wurden mehrere Forderungen der Linken in den nationalen Aufbauplan zur Verwendung der EU-Mittel aufgenommen. Nach der Zustimmung im Sejm, der 1. Kammer des polnischen Parlaments, muss noch die 2. Kammer, der Senat, dem Eigenmittelbeschluss zustimmen.

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.

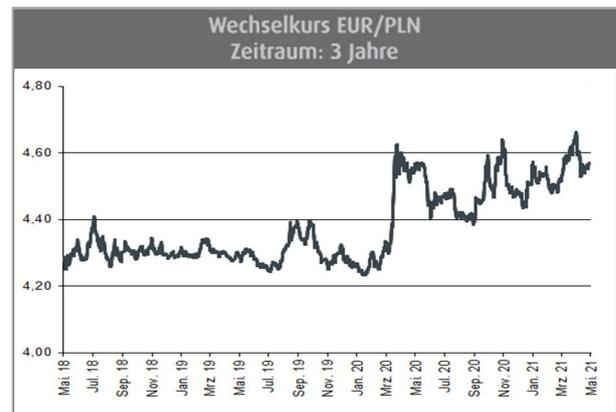
Polnischer Zloty (Stand: 05.05.2021)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen
Analysten Thomas Neis

comdirect

Ausblick

Im Verlauf der letzten Wochen hat der Kurs des Polnischen Zloty gegenüber dem Euro kurzzeitig leicht zulegen können. Unterstützt wurde das in erster Linie durch die Charttechnik, wobei diese leichten Kursgewinne den mehrjährigen Abwertungstrendkanal gegenüber dem Euro bestätigen und damit sogar negativ zu interpretieren sind. Die Währungshüter haben zudem Spekulationen über eine Zinserhöhung eine deutliche Absage erteilt. Die NBP werde sich am ultraexpansiven Kurs von US-Notenbank und EZB orientieren – also weniger an der Notenbank ČNB des tschechischen Nachbarlandes, die noch 2021 ihre Leitzinsen anheben dürfte. Notenbankchef Adam Glapiński stellte klar, dass in seiner Amtsperiode bis Ende März 2022 die Wahrscheinlichkeit für eine Leitzinsanhebung nahe null sei. Zudem betonte er die Bereitschaft der Notenbank, weiter am Devisenmarkt zu intervenieren, damit ein stärkerer Zloty die Konjunkturerholung nicht beeinträchtigen kann. Den Zloty, der zuletzt sowieso schon unter der heftigen Corona-Welle in Osteuropa sowie als Emerging-Markets-Währung auch unter den steigenden Renditen von US-Staatsanleihen litt, ließen diese Äußerungen gegenüber dem Euro abwerten. Etliche Devisenanalysten halten indes an ihren optimistischen Prognosen für die polnische Währung fest. Für risikofreudige Anleger bietet sich deshalb zurzeit eine Kaufgelegenheit. Dieser Optimismus unter einigen Marktteilnehmern ist allerdings unter fundamentalen Perspektiven nicht untermauert. Die Belastungsfaktoren für den Zloty überwiegen derzeit



unterm Strich. Ein Ende der Pandemie sollte dank Impffortschritten näher rücken, mit den entsprechend positiven Folgen für die globale Ökonomie und die Volkswirtschaften in Mittel- und Osteuropa. Befürchtungen, Fed oder EZB könnten ihre Geldpolitik früher als erwartet straffen müssen, sollten sich als überzogen herausstellen. Kurzfristig dürfte dem Zloty aber weiter Gegenwind ins Gesicht wehen.

(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.)