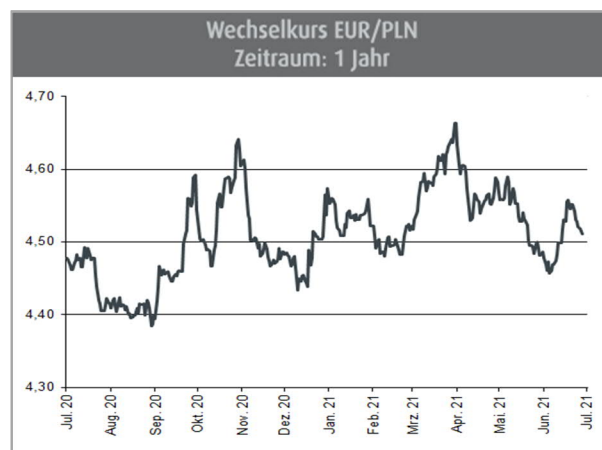


Aktuelle Situation

Nach Einschätzung der Ökonomen wird die polnische Zentralbank (NBP) im 1. Quartal 2022 mit einer Zinserhöhung beginnen und damit einen kurzen, schrittweisen Erhöhungszyklus einleiten. Die energische geldpolitische – und währungspolitische – Lockerung der NBP hat dazu beigetragen, dass die polnische Wirtschaft den Covid-19-Schock überstanden hat. Nach den Zinssenkungen und dem Anziehen der Inflation befinden sich die realen Leitzinsen tief im negativen Bereich und auf dem niedrigsten Stand seit Beginn unserer Datenreihe im Jahr 1998. Die Zentralbank hat den beispiellosen Schritt unternommen, einen schwachen Polnischen Zloty durch sowohl verbale als auch tatsächliche Interventionen am Markt zu stützen. Das hat den Zloty in einem deutlich unterbewerteten Bereich gehalten und dazu beigetragen, die Exporte auf Kosten der Importe anzukurbeln und den Aufschwung zu unterstützen, was zu einem großen, anhaltenden Leistungsbilanzüberschuss geführt hat. Anstelle des erwarteten leichten Rückganges legte die polnische Wirtschaftsleistung im 1. Quartal um 1,1 % zu. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahresquartal hat gerade einmal 0,9 % betragen. Im letzten Quartal des Jahres 2020 schrumpfte die Wirtschaftsleistung im Vorjahresvergleich um 2,7 %. Zudem waren die Coronarestriktionen in Polen im 1. Quartal 2021 wesentlich strenger als in der gleichen Periode des Vorjahres, als die Pandemie in Deutschlands Nachbarland erst begann. Nach Prognosen von Analysten sind die Perspektiven für eine Erholung der polnischen Wirtschaft aber gut. Die Daten zur Industrieproduktion und den Einzelhandelsumsätzen im April deuten auf einen robusten Start in das 2. Quartal hin. Der polnische Einkaufsmanagerindex der Industrie hat im Mai mit 57,2 Punkten ein neues Rekordhoch erzielt, nachdem er im April bei 53,7 Punkten lag. Die Leistungsbilanz Polens war jüngsten Veröffentlichungen zufolge im April auf rund 4 % des Bruttoinlandsproduktes (BIP) und damit auf ein Rekordniveau gestiegen. Im Mai hatte sich die Inflation von 4,3 % im Vormonat auf 4,7 % beschleunigt, in der Kernrate von 3,9 % auf 4 %. Einige Mitglieder im geldpolitischen Rat drängen auf eine baldige Normalisierung der Geldpolitik, sei es durch eine Zinswende oder eine Verringerung des Wertpapierankaufprogrammes. In der turnusmäßigen Sitzung im Juni war jedoch kein diesbezüglicher Beschluss



getroffen worden. Gouverneur Glapiński hatte die seiner Meinung nach ‚vorübergehende Natur‘ hoher Inflationsraten betont und seine Präferenz eines schwachen Wechselkurses des Polnischen Zloty und eines ersten Zinsschrittes frühestens Mitte 2022 erneuert. Polen wirbt wegen Mangels an Arbeitskräften um die Rückkehr von in das Ausland abgewanderten Staatsbürgern. „Das, wovon wir vor 10 oder 15 Jahren nicht einmal träumen konnten, ist plötzlich Realität geworden: Wir sind an einem Punkt angekommen, an dem wir nicht ausreichend Arbeitskräfte haben“, sagte Regierungschef Mateusz Morawiecki bei der Jahrestagung des Ost-Ausschusses der Deutschen Wirtschaft. Polen habe trotz der Pandemie die niedrigste Arbeitslosenquote in der EU, so Morawiecki weiter. Laut Eurostat betrug die Arbeitslosigkeit in Polen im April 3,1 %, im EU-Durchschnitt waren es 7,3 %. Im vergangenen Jahr sei auch die Rezession in Polen mit 2 % vergleichsweise niedrig gewesen, betonte Polens Regierungschef. Morawiecki sagte, zur Bekämpfung des Arbeitskräftemangels versuche man zum einen, Anreize für Menschen zu schaffen, die derzeit nicht berufstätig seien. „Zum anderen ermutigen wir Polen, die nach Großbritannien, Irland und in viele andere westeuropäische Länder ausgewandert sind, zurückzukehren.“ Außerdem werbe man um die polnischen Minderheiten in den Nachbarländern Belarus und Ukraine.

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.

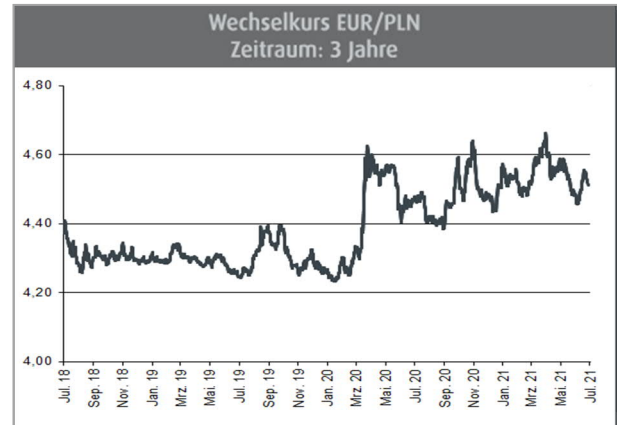
Polnischer Zloty (Stand: 02.07.2021)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen
Analysten Thomas Neis¹

comdirect

Ausblick

Im Verlauf der letzten Wochen hat der Kurs des Polnischen Zloty gegenüber dem Euro zunächst leicht korrigiert. Unterstützt wurde das durch die Charttechnik, wobei diese leichten Kursrückgänge den mehrjährigen Abwertungstrendkanal gegenüber dem Euro bestätigen und damit negativ zu interpretieren sind. Die Währungshüter haben zudem Spekulationen über eine Zinserhöhung eine deutliche Absage erteilt. Die Narodowy Bank Polski (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 könne. Den Zloty, der zuletzt sowieso schon unter der heftigen Coronawelle 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. Aktuell nähert sich Polens Währung nun der oberen Trendlinie des besagten Abwertungstrendkanals an. Weitere Kursverluste scheinen damit vorprogrammiert. 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.)

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.