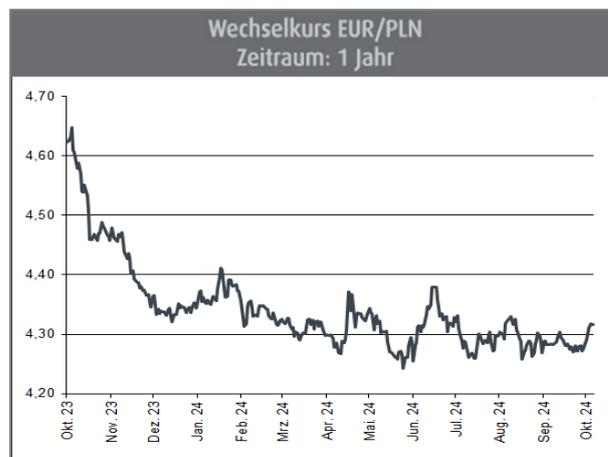


Polnischer Zloty (Stand: 04.10.2024)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

comdirect



Aktuelle Situation

Polens fiskalische Expansion geht weiter, während Premierminister Donald Tusk kaum Anzeichen dafür zeigt, die Politik seines Vorgängers mit hohen Verteidigungsausgaben, großzügigen Lohnerhöhungen und üppigen Sozialleistungen zurückzufahren. Fast ein Jahr nach den Parlamentswahlen, die die zutiefst konservative Regierung der polnischen Partei Recht und Gerechtigkeit (PiS) nach acht Jahren beendeten, gibt es auf den Straßen der Städte und Gemeinden des Landes kaum offensichtliche Anzeichen für wesentliche Veränderungen – zumindest nicht, was die Wirtschaft betrifft. Die Politik der PiS, die weitgehend auf freien Markt setzt, aber eine Vorliebe für großzügige Sozialleistungen hat und die Entwicklung staatlicher nationaler Champions (wie der nationalen Fluggesellschaft LOT) fördert, hat ein kompliziertes Erbe hinterlassen. Nach einer deutlichen Konjunkturabschwächung im Jahr 2023, bei der das Wachstum des Bruttoinlandsproduktes (BIP) auf nur 0,2 Prozent zurückging, steht Polen vor einer soliden Erholung. Die meisten Institutionen, darunter die Europäische Kommission, prognostizieren für 2024 ein BIP-Wachstum von etwa 2,8 Prozent, das durch eine Wiederbelebung des privaten Konsums und der Investitionen, insbesondere der durch EU-Mittel geförderten, angetrieben wird. Das Wachstum soll bis 2025 weiter auf über vier Prozent steigen. Diese langwierige Erholung wird größtenteils durch Mittel aus dem Aufbau- und Resilienzfonds der Europäischen Union finanziert, der unter der PiS von Brüssel wegen Rechtsstaatsproblemen blockiert worden war. Die Aktivierung dieser im Februar freigegebenen Mittel im Wert von bis zu 60 Milliarden Euro (sowie weiterer 76,5 Milliarden Euro aus dem Kohäsionsfonds) stellt eine erhebliche Finanzspritze für Sektoren wie grüne Energie, digitale Transformation und Infrastruktur dar. Nach Angaben der polnischen Ministerin für Entwicklungsfonds und Regionalpolitik, Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz, will das Land bis Ende des Jahres 23 Milliarden Euro ausgeben. Das erneute Wachstum Polens wird jedoch voraussichtlich ungleichmäßig ausfallen. Das globale Wirtschaftsumfeld bleibt schwierig, da Polens wichtigste Handelspartner, insbesondere Deutschland, mit Konjunkturabschwüngen konfrontiert sind. Polens Exportsektor, der bereits mit der langsamen, aber stetigen Aufwertung des

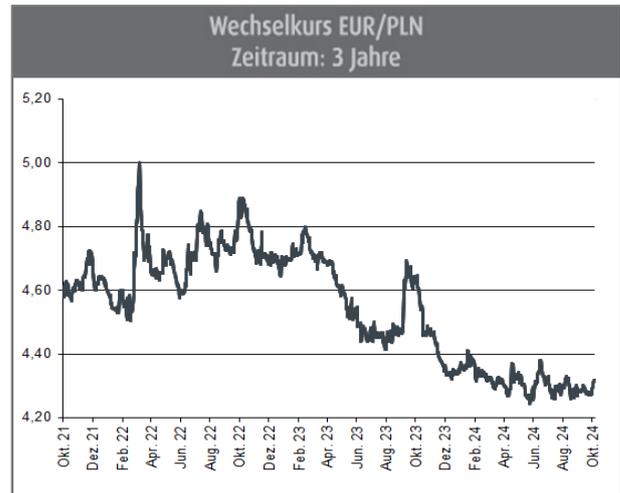
Zloty zu kämpfen hat, die die Rentabilität beeinträchtigt hat, wird wahrscheinlich gegen diese externen Gegenwinde kämpfen müssen. Die Nettoexporte werden voraussichtlich 2024 einen negativen Beitrag zum Wachstum leisten. Dies setzt den Inlandsverbrauch und die von der EU finanzierten Investitionen, um die Erholung voranzutreiben, noch stärker unter Druck. Die Inflation, die das ganze Jahr 2023 über ein ernstes Problem darstellte, dürfte 2024 deutlich nachlassen, bleibt aber weiterhin Anlass zur Sorge. Nach einem Höchststand von 18,4 Prozent Anfang 2023 fiel die Inflation im März auf zwei Prozent, ist seitdem aber im August auf 4,3 Prozent gestiegen. Dieser neue Inflationsdruck wurde zum Teil durch ein erhebliches Lohnwachstum verursacht. Die polnische Regierung hat im Juli einen neuen Mindestlohn von 4.300 Zloty (rund 1.000 Euro) eingeführt, eine Erhöhung um 20 Prozent, während die Gehälter im öffentlichen Sektor ebenfalls deutlich steigen – für Lehrer um 30 Prozent und für andere öffentliche Angestellte um 20 Prozent. Im Januar steigt der Mindestlohn erneut auf 4.666 Zloty. Anfang dieses Monats warnte der Präsident der polnischen Handelskammer, Maciej Ptaszyński, in einem Brief an Tusk, dass die erhöhten Arbeitskosten „zum Nachteil kleiner und mittlerer Unternehmen und damit zum Nachteil der polnischen Wirtschaft“ sein würden. Während diese Lohnerhöhungen die Haushaltseinkommen steigern und den privaten Konsum ankurbeln, besteht auch die Gefahr, dass sie weiteren Inflationsdruck auslösen, da die Unternehmen die höheren Arbeitskosten an die Verbraucher weitergeben. Die Rückkehr einer anhaltenden Inflation bis zum Jahresende ist nun eine echte Bedrohung. Darüber hinaus stellt der Arbeitsmarkt, obwohl er robust ist, seine eigenen Herausforderungen dar. Die Arbeitslosigkeit liegt mit rund drei Prozent weiterhin auf einem historischen Tiefstand, doch der Arbeitskräftemangel stellt – trotz einer Steigerung der Zahl ausländischer Arbeitnehmer um sechs Prozent bis 2023 auf 1,13 Millionen – ein wachsendes Risiko für nachhaltiges Wachstum dar. Die Arbeitgeber werden wahrscheinlich weiterhin Schwierigkeiten haben, einige Stellen zu besetzen, was die Löhne weiter in die Höhe treiben und den Inflationsdruck verschärfen könnte.

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: 04.10.2024)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen
Analysten Thomas Neis¹

comdirect



Ausblick

Polens wirtschaftliche Aussichten sind untrennbar mit seiner politischen Landschaft verbunden. Tusks Regierung hat Polens Beziehung zur Europäischen Union zwar repariert und die EU-Gelder freigegeben, aber es bleiben einige Spannungen bestehen, insbesondere in Bezug auf Justizreformen und Medienunabhängigkeit. Jede neue Verschlechterung der Beziehungen zu Brüssel könnte weitere Verzögerungen bei der Auszahlung von EU-Geldern riskieren, die für die Wachstumsaussichten des Landes von entscheidender Bedeutung sind. Auf regionaler Ebene birgt der Krieg in der Ukraine weiterhin Risiken. Polen war einer der größten Unterstützer der Ukraine, sowohl in Bezug auf Militärhilfe als auch humanitäre Hilfe, was die öffentlichen Finanzen erheblich belastet. Obwohl der Konflikt Polens strategische Bedeutung innerhalb der NATO und der EU deutlich gestärkt hat, bleibt er eine Quelle der Unsicherheit, insbesondere wenn der Konflikt eskaliert oder auf benachbarte Regionen übergreift. Der Schlüssel zur Erholung Polens wird in seiner Fähigkeit liegen, kurzfristige fiskalische Expansion mit langfristiger Stabilität in Einklang zu bringen. Die Fähigkeit der Tusk-Regierung, die öffentlichen Finanzen zu konsolidieren, den Inflationsdruck zu

bewältigen und starke Beziehungen zur EU aufrechtzuerhalten, wird entscheidend dafür sein, ob Polen seine Erholung aufrechterhalten und seinen Weg als wirtschaftliche Führungsmacht Mittel- und Osteuropas fortsetzen kann. Die harten Prüfungen in den kommenden Monaten – zu denen nun auch die Erholung von den verheerenden Überschwemmungen gehört, die Südpolen Mitte September heimgesucht haben – werden schnell zeigen, ob das Land der Herausforderung gewachsen ist. In den vergangenen Wochen konsolidierte der Kurs des Zloty in einer engen Handelsspanne seitwärts. Grundsätzlich setzte Polens Währung damit ihren seit rund einem Jahr anhaltenden Aufwertungsstrend fort, der auch in den kommenden Monaten weiter tonangebend bleiben sollte. Es besteht die Chance, dass der mittelfristige Aufwertungsstrend weiter Oberhand behalten und dem Zloty weitere Kursgewinne bescheren kann. Es ist angesichts dieser Situation davon auszugehen, dass der langfristige Aufwertungsstrend auch weiterhin tonangebend bleiben und dem Zloty weitere Kursgewinne gegenüber dem Euro bescheren wird.

(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.