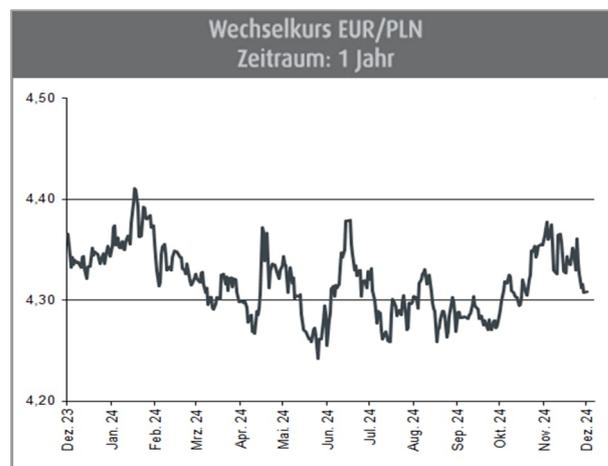


Polnischer Zloty (Stand: 05.12.2024)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

comdirect



Aktuelle Situation

Das Tempo des polnischen Wirtschaftswachstums verlangsamt sich im 3. Quartal, da Konsum und Investitionen versiegt, wie aktualisierte Daten von Ende November zeigten. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Landes wuchs im Jahresvergleich um 2,7 %, was einer früheren Schnellschätzung entspricht. Im Quartalsvergleich schrumpfte das BIP saisonbereinigt um 0,1 %, während zuvor ein Rückgang von gar 0,2 % geschätzt wurde. Konsum, Investitionen und Exporte sind zum Stillstand gekommen, das Bestandswachstum (+3,2 Prozentpunkte) hat 100 % des BIP-Wachstums überschritten. Das ist eine ungewöhnliche Konstellation, die sich aber im 4. Quartal nicht wiederholen wird. Polen rechnet damit, dass der private Konsum das Wirtschaftswachstum im Jahr 2024 auf etwa 3 % ankurbeln wird und dass Investitionen das Wachstum im Jahr 2025 auf 3,9 % beschleunigen werden. Anfang November zeigten Daten, dass die Volkswirtschaften Rumäniens und der Slowakei im 3. Quartal unter den Markterwartungen wuchsen, gebremst durch die Stagnation in Industrie und Handel. Ende Oktober blieben die Zahlen für das 3. Quartal für Ungarn und die Tschechische Republik ebenfalls unter den Erwartungen. Das wird auch Auswirkungen auf den osteuropäischen „Bruderstaat“ Polen haben. Einer aktuellen Umfrage der Nationalbank Polens (NBP) zufolge haben die Verbraucher ihre Ersparnisse erhöht, da sie sich auf höhere Lebenshaltungskosten in der Zukunft und ein langsames Einkommenswachstum vorbereiten und weiterhin besorgt über die Entwicklungen im Russland-Ukraine-Konflikt sind. Diese Faktoren sind besonders wichtig für Haushalte mit niedrigerem Einkommen. Das langsamere Konsumwachstum ist in gewissem Maße auch auf eine höhere Inflation zurückzuführen, da die Energiepreise sprunghaft angestiegen sind. Zusammen mit einem etwas langsameren Wachstum der Nominallöhne verringerte es das Wachstum des real verfügbaren Einkommens. Höhere Energierechnungen haben die für andere Ausgaben verfügbaren Mittel eingeschränkt. Auch das Tempo des öffentlichen Konsums verlangsamt sich – von 11,5 % im 2. Quartal auf 4,5 % im Jahresvergleich, trotz hoher Lohnerhöhungen im öffentlichen Sektor (Lehrer, Beamte). Die Inlandsnachfrage stieg im 3. Quartal um 4,4 % im Vergleich zum Vorjahr, nach einem Wachstum von 4,8 % im 2. Quartal 2024, diesmal jedoch hauptsächlich

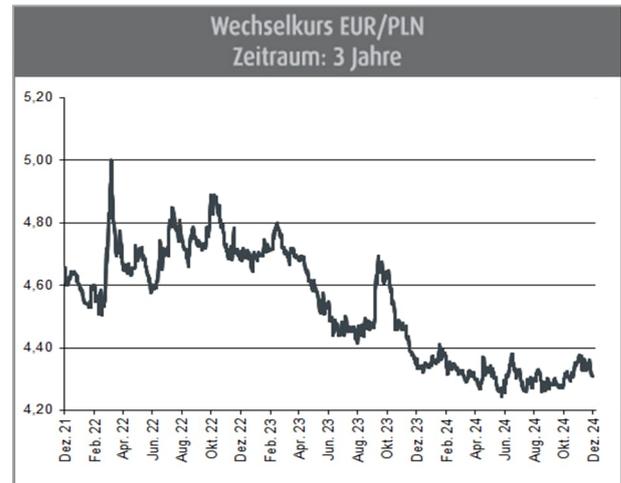
aufgrund von Lagerbestandsveränderungen, die 3,2 Prozentpunkte zum jährlichen BIP-Wachstum beitrugen und zum Haupttreiber des Wirtschaftswachstums wurden. In den vorangegangenen 6 Quartalen hatte diese Kategorie einen negativen Beitrag zum BIP, daher war die Trendwende zu erwarten, aber das Ausmaß war eine große Überraschung. Die starke Verlangsamung des Konsumwachstums und der Anstieg der Lagerbestände im 3. Quartal 2024 deuten auf erhebliche Auswirkungen der Überschwemmungen hin, aber sie erklären nicht alle Verschiebungen in der Zusammensetzung des BIP-Wachstums. Die Investitionstätigkeit bleibt gedämpft. Die Anlageinvestitionen stagnierten im 3. Quartal 2024 (+0,1 % im Vergleich zum Vorjahr), nachdem sie im Vorquartal um 3,2 % im Vergleich zum Vorjahr gestiegen waren. Daten von Unternehmen deuten auf einen zunehmenden Rückgang der privaten Investitionen hin, und die positiven Jahreszahlen in diesem Jahr sind hauptsächlich auf öffentliche Investitionen zurückzuführen, darunter Käufe von Militärausrüstung. Im 3. Quartal war Letzteres wahrscheinlich niedriger als im 2. Quartal. Der Außenhandel schmälerte das jährliche BIP-Wachstum im 3. Quartal 2024 um 1,5 Prozentpunkte. Die Exporte gingen im Jahresvergleich um 0,7 % zurück, während die Importe im Jahresvergleich um 1,9 % stiegen. Das spiegelt die Tatsache wider, dass die Inlandsnachfrage schneller wächst als die Auslandsnachfrage, was die Importe antreibt und die Exporte belastet. Schwache wirtschaftliche Bedingungen in wichtigen Exportmärkten (hauptsächlich Deutschland und der Eurozone) bremsen die Wirtschaftstätigkeit in Polen. Die Bruttowertschöpfung stieg im 3. Quartal 2024 im Jahresvergleich um 2,3 % gegenüber 2,2 % im 2. Quartal 2024. Das langsame Wachstum in der Industrie (1,3 % im Jahresvergleich) ging mit anhaltenden Rückgängen im Baugewerbe (-3 % im Jahresvergleich) und einer Verschlechterung im Handel und bei Reparaturen (-1,2 % im Jahresvergleich) einher, was auf negative Auswirkungen der Überschwemmungen hindeutet. Die Verbesserung im Transport- und Lagerbereich (+5,8 % im Jahresvergleich) steht im Einklang mit den Daten zu Bestandsänderungen, kann aber auch eine relativ gute wirtschaftliche Lage außerhalb der vom Hochwasser betroffenen Gebiete widerspiegeln.

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: 05.12.2024)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

comdirect



Ausblick

Nach einem 2. Quartal, das besser ausgefallen war als erwartet, kam es im 3. Quartal zu einem Stillstand des wirtschaftlichen Aufschwunges mit einer überraschend starken Verlangsamung des Konsumwachstums. Nach Ansicht von Ökonomen war diese Entwicklung nur vorübergehend, und das letzte Quartal des Jahres sollte eine weitere Expansion der polnischen Wirtschaft bringen, aber die Konsumschwäche im 2. Halbjahr 2024 ist größer als erwartet. Die Überschwemmung hatte höchstwahrscheinlich einen wichtigen Einfluss auf die Wirtschaft, aber es gab auch andere Faktoren, die die Verbraucherausgaben bremsten, darunter Sorgen über die zukünftigen Lebenshaltungskosten und den Krieg in der Ukraine sowie ein hohes Preisniveau. In den kommenden Quartalen wird mit einer Verbesserung des Konsums gerechnet, aber es ist unwahrscheinlich, dass er mit dem Tempo des 1. Halbjahres wächst. Marktbeobachter prognostizieren ein Wachstum im 4. Quartal von etwa 3 % im Jahresvergleich und ein Wirtschaftswachstum von

2,7 % für 2024. Im Jahr 2025 erwarten wir eine Beschleunigung des Wachstums auf etwa 3,5 %, unter anderem aufgrund höherer Anlageinvestitionen dank Projekten, die aus den EU-Strukturfonds und dem Wiederaufbau- und Resilienzfonds finanziert werden. Dennoch besteht große Unsicherheit hinsichtlich des Ausmaßes der Erholung der Anlageinvestitionen und des privaten Konsums im nächsten Jahr. In den vergangenen Wochen konsolidierte der Kurs des Zlotys in einer engen Handelsspanne seitwärts. Grundsätzlich hat Polens Währung damit ihren seit rund einem Jahr anhaltenden Aufwertungsstrend weiterhin nicht gebrochen. 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.