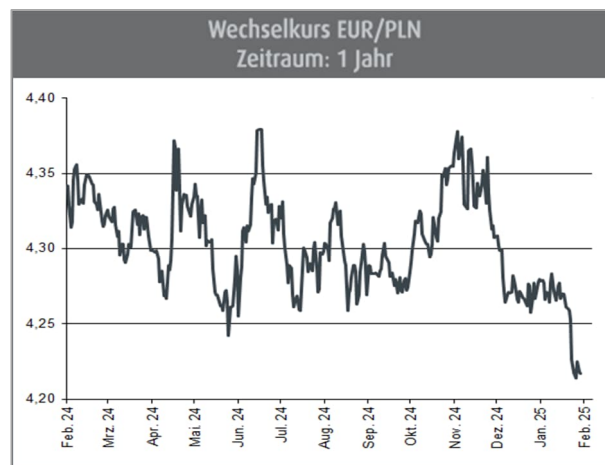


Polnischer Zloty (Stand: 03.02.2025)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

comdirect



Aktuelle Situation

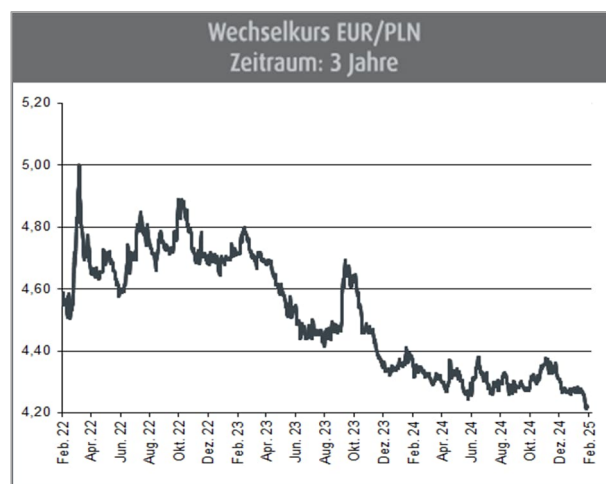
Polens Wirtschaft wuchs im Jahr 2024 um 2,9 %, was weitgehend den Erwartungen von vor einem Jahr entspricht, während das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in anderen mittel- und osteuropäischen Ländern (CEE) weit hinter den Erwartungen zurückblieb. Schätzungen von Ökonomen zufolge setzte sich die wirtschaftliche Erholung des Landes im letzten Quartal fort, nachdem sie im 3. Quartal schwach ausgefallen war. Analysten gehen davon aus, dass sich Polens Wachstum des Bruttoinlandsproduktes (BIP) im Jahr 2024 2,9 % betragen wird, was einer Beschleunigung von nur 0,1 % im Jahr 2023 entspricht. Der private Konsum stieg um 3,1 % (Rückgang um 0,3 % im Jahr 2023), der öffentliche Konsum stieg um fast 7 % (4 % im Jahr 2023), während die Anlageinvestitionen um 1,3 % zunahm (12,6 % im Jahr 2023). Eine Verschlechterung der Außenhandelsbilanz verringerte das Wachstum im Jahr 2024 um einen Prozentpunkt, während der positive Beitrag der Nettoexporte im Jahr 2023 3,2 Prozentpunkte erreichte. Gleichzeitig fügte eine Bestandsänderung 0,5 Prozentpunkte im Jahr 2024 hinzu, nachdem 2023 5,7 Prozentpunkte abgezogen worden waren. Auf der Grundlage der jährlichen Wachstumsdaten und der zuvor veröffentlichten Quartalsdaten schätzen Ökonomen, dass das BIP-Wachstum im 4. Quartal des vergangenen Jahres im Jahresvergleich etwa 3,5 % betrug, da der private Konsum um etwa 3,5 % gegenüber dem Vorjahr zunahm und die Anlageinvestitionen stagnierten (etwa 0 % gegenüber dem Vorjahr). Der negative Beitrag der Nettoexporte erreichte 1,1 Prozentpunkte und eine Bestandsänderung steigerte das BIP um etwa 2 Prozentpunkte. Die Entwicklungen im letzten Quartal des Jahres deuten darauf hin, dass sich die Wirtschaft weiter erholt und ihre Konsumleistung sich nach einem überraschend schwachen 3. Quartal verbessert hat – obwohl die Ausgaben weniger lebhaft waren als in der 1. Hälfte des Jahres 2024. Die Investitionstätigkeit blieb schwach, und wir gehen davon aus, dass das hauptsächlich im privaten Sektor der Fall war. Monatliche Daten deuten auf eine gewisse Verbesserung der Infrastrukturinvestitionen gegen Ende des letzten Jahres hin. Im vergangenen Jahr war Polen

das einzige CEE-Land, dessen Wirtschaftsleistung im Vergleich zu den ursprünglichen Erwartungen für den Wachstumsausblick 2024 nicht enttäuschte. Sein Wirtschaftswachstum lag im vergangenen Jahr bei fast 3 %, was weitgehend den ein Jahr zuvor erstellten Prognosen entspricht. In anderen Volkswirtschaften der Region fiel das Wachstum um ein Drittel (Tschechische Republik) oder sogar 2 Drittel (Ungarn, Rumänien) langsamer aus als im Konsens der Analysten vor einem Jahr erwartet. Das Bild, das sich daraus für die polnische Wirtschaft ergibt – zusammen mit einer harten Politik der Nationalbank Polens (NBP) –, sollte es dem Polnischen Zloty ermöglichen, stark zu bleiben oder sogar stärker zu werden, als Ökonomen zunächst erwartet hatten. Der Zloty-Ausblick hängt auch von den Entwicklungen im Hinblick auf den anhaltenden Krieg in der Ukraine und von den Maßnahmen der neuen US-Regierung in dieser Angelegenheit ab. Marktbeobachter prognostizieren aktuell, dass sich das Wirtschaftswachstum im Jahr 2025 auf über 3 % beschleunigen wird. Das anhaltende Wachstum des privaten Konsums dürfte von einer Erholung der Anlageinvestitionen aufgrund der Aufbau- und Resilienzfonds (RRF) sowie einer verstärkten Inanspruchnahme der EU-Strukturfonds aus dem Programm 2021 bis 2027 begleitet werden. Volkswirte erwarten, dass etwa 50 Milliarden PLN der RRF-Zuschüsse und fast 40 Milliarden PLN der RRF-Kredite in die Wirtschaft fließen werden. Gleichzeitig könnten die Ausgaben aus den Strukturfonds etwa 45 Milliarden PLN erreichen. Der positive Ausblick folgte auf eine Phase langsamen Wachstums im Jahr 2023, als das BIP nur um 0,1 % wuchs. Das war wahrscheinlich das Ergebnis eines Rückganges der Haushaltsausgaben, der durch die Inflation nach dem Ende der Covid-Pandemie und während der umfassenden Invasion Russlands in der Ukraine getrieben wurde. Die pandemie- und kriegsbedingte Flaute ließ jedoch in der 2. Jahreshälfte 2023 nach, und im 2. Quartal 2024 verzeichnete Polen das schnellste jährliche und vierteljährliche BIP-Wachstum in der EU. Analysten zufolge wurde die Erholung vor allem vom privaten Konsum getragen. Aber sein Tempo konnte mit dem deutlichen Wachstum des realen Haushaltseinkommens nicht mithalten. Das Wachstum der Verbrauchernachfrage wurde durch den anhaltenden

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.

Wiederaufbau der Ersparnisse gebremst, der durch

positive Realzinsen unterstützt wurde.



Ausblick

Die 1. Woche unter Trump sollte für die globalen Finanzmärkte turbulent werden, und das hat sich auch bewahrheitet – nur nicht auf die erwartete Weise. Entgegen den Prognosen erlebten der Zloty und andere mitteleuropäische Währungen eine starke Rallye. Die neu gewonnene Stärke des Zloty drückte auch den Wert des Euro auf den niedrigsten Stand seit 2018. Trumps Zolldrohungen bleiben auf dem Tisch, wobei die EU, Kanada, Mexiko und insbesondere Russland im Visier sind. Es wird jedoch die Einschätzung stärker, dass diese Drohungen eher strategische Verhandlungsmasse als politische Ziele sind und darauf abzielen, Zugeständnisse bei Themen zu erzwingen, denen Trump Priorität einräumt. Für Polen und die gesamte Region ist Trumps Haltung gegenüber Russland besonders folgenreich, insbesondere wenn die Androhung von Zöllen Russland dazu zwingt, ein Ende des Konfliktes in der Ukraine anzustreben. Diese geopolitische Perspektive stützt die mitteleuropäischen Währungen. Weltweit hängt viel von der Dynamik zwischen den USA und China ab. Statt aggressiver Handelsmaßnahmen deutete Trump in seinen ersten Mitteilungen auf die Möglichkeit eines neuen Abkommens

mit China hin, was die Ängste der Märkte weiter beruhigte. Trotz Trumps umstrittener innenpolitischer Entscheidungen – wie der Begnadigung von Personen, die vor 4 Jahren wegen des Sturms auf den US-Senat verurteilt wurden – war sein wirtschaftspolitischer Ansatz weniger kämpferisch als erwartet, was in Finanzkreisen Optimismus auslöste. Für polnische Verbraucher bedeutet ein stärkerer Zloty günstigere Importe, was möglicherweise den Inflationsdruck lindert. Grundsätzlich hat Polens Währung damit ihren seit rund einem Jahr anhaltenden Aufwertungsstrend weiterhin nicht gebrochen. Er könnte damit auch in den kommenden Monaten weiter tonangebend bleiben. 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.)