

Polen: Handwerkskunst gefragt

AUTOREN
Marion Dezenter
research@helaba.de

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba
Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

Die polnische Volkswirtschaft ist weiterhin schwungvoll unterwegs: Das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts behauptet sich 2018 mit voraussichtlich knapp 5 % im Jahresdurchschnitt weit oberhalb des EU-Durchschnitts sowie über dem auf rund 3 % geschätzten Potenzialwachstum. Die Kapazitäten sind sehr gut ausgelastet. Zum Engpassfaktor für die Wirtschaft entwickelt sich daneben mehr und mehr der Arbeitsmarkt.

Für die Wachstumsdynamik spielt der private Verbrauch eine Hauptrolle. Rekordniedrige Arbeitslosenquoten, höhere Löhne und eine familienfreundliche Fiskalpolitik legen dafür die Basis und beflügeln das Verbrauchervertrauen. Die Inflation liegt mit voraussichtlich knapp 2 % im Jahresdurchschnitt 2018 weiterhin im unteren Band des Inflationsziels von 2,5 % (+/- 1 Prozentpunkt), so dass die Notenbank signalisiert hat, bis auf Weiteres keine Straffung anzustreben.

Der Zloty ließ sich in der ersten Jahreshälfte von einem möglichen Handelskonflikt zwischen der EU und den USA sowie steigenden US-Zinsen beeindrucken und wertete gegenüber dem Euro und vor allem gegenüber dem Dollar ab, hier auch im Fahrwasser des schwächeren Euro. Widerstreitende Faktoren, wie die anhaltend lockere Zinspolitik sowie politische Reibereien einerseits und die weiterhin robuste Konjunktur andererseits, deuten für die nächste Zeit auf einen volatilen Seitwärtskurs in einem Band von 4,20 bis 4,40 Zloty je Euro hin.

Prognoseübersicht Polen

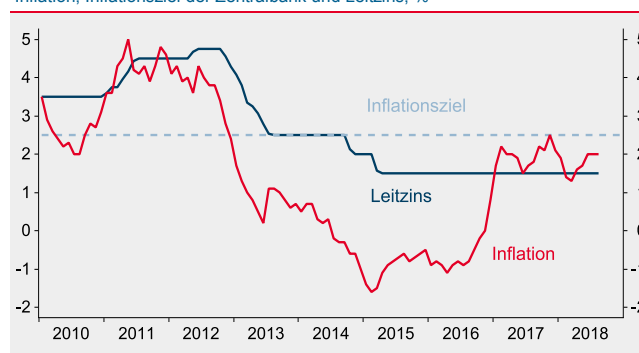
		2016	2017	2018p	2019p
BIP, real	% gg. Vj.	3,0	4,7	4,8	3,5
Budgetsaldo	% des BIP	-2,3	-1,7	-1,9	-2,2
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-0,3	0,2	-0,3	-1,0
Arbeitslosenquote EU	%	6,2	4,9	3,7	3,4
Inflationsrate	% gg. Vj.	-0,6	2,0	1,9	2,2

Quellen: EIU, Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Noch Spielraum bis zum Inflationsziel

Inflation, Inflationsziel der Zentralbank und Leitzins, %



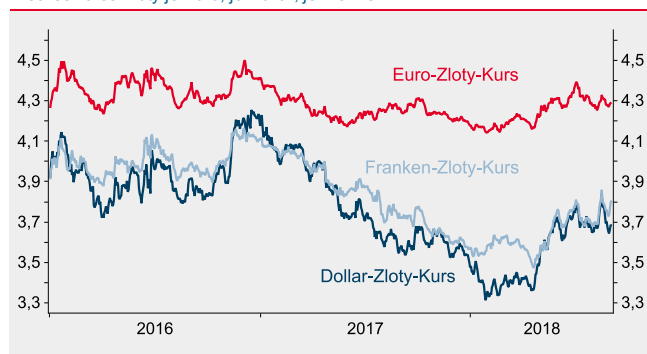
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Ungeachtet der anhaltenden Kritik von außen und wiederkehrender Proteste auch im Inland, ist die Unterstützung für die Regierungspartei laut Umfragen ungebrochen. Die Lokalwahlen im Herbst gelten als Stimmungsindikator für die nächsten Parlamentswahlen im Oktober 2019. Vorher ist kaum mit einem Paradigmenwechsel in der expansiv ausgerichteten Fiskalpolitik zu rechnen. Die sinkende Defizitquote beruht v.a. auf höheren Einnahmen. Das strukturelle Defizit hingegen (ohne Berücksichtigung des Konjunktoreffekts) weitet sich aus. Gleichzeitig werden für die Lösung grundlegender Probleme der polnischen Wirtschaft, etwa im Gesundheitssystem, noch immer zu wenig Mittel bereitgestellt. Insgesamt werden das Budgetdefizit mit Werten um 2 % und die öffentliche Verschuldung mit rund 50 % in diesem und im nächsten Jahr spürbar unter den Maastricht-Grenzwerten von 3 % bzw. 60 % des BIP bleiben. Allerdings wäre das Konjunkturmomentum geeignet, die Konsolidierung des Staatshaushalts weitaus entschlossener voranzutreiben.

Euro-Zloty-Kurs volatil seitwärts

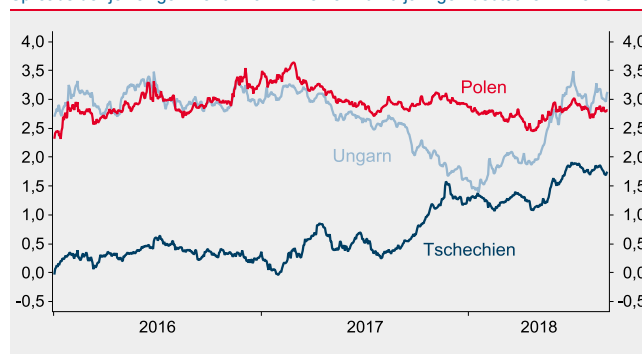
Wechselkurse Zloty je Euro, je Dollar, je Franken



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Polnische Spreads wenig verändert

Spreads der jeweiligen Benchmark-Anleihen zu 10-jährigen deutschen Anleihen



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

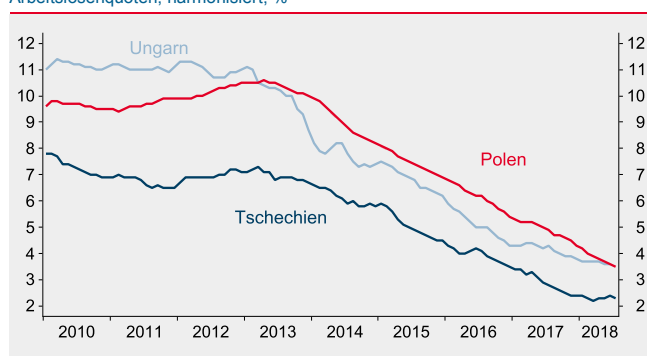
Bei aller Langlebigkeit ist dieser Konjunkturzyklus kein Perpetuum mobile. Einige Belastungsfaktoren werden sich nicht erst in ferner Zukunft auf das BIP-Wachstum auswirken. Die Arbeitslosenquote ist mit 3,7 % auf einem Rekordtief, der Fachkräftemangel bereits spürbar. Bei EU-Umfragen gab die Hälfte der Unternehmen an, der Faktor Arbeit würde die Produktion bremsen – doppelt so viele wie vor zwei Jahren. Die Migration z.B. aus der Ukraine kann nur bedingt Abhilfe schaffen, zumal dies Probleme im Herkunftsland schafft, Kritik wegen möglichen Lohndumpings laut wird und die polnische Regierung bei der Einwanderung ansonsten einen sehr restriktiven Kurs fährt.

Weniger verfügbare Mittel
im nächsten EU-Haushalt

Eine gewisse Entlastung dürfte die Rückkehr polnischer Arbeiter bringen, die Großbritannien aufgrund des Brexit den Rücken kehren. Nach Schätzungen leben etwa eine Million Polen dort. Wie viele davon jedoch in ihr Heimatland zurückkehren, ist offen. Außerdem ist die polnische Bevölkerung im Alter zwischen 25 und 64 Jahren rückläufig, nach jüngsten UN-Projektionen um rund ein Drittel bis 2050. Schon bis 2030 geht die UN von einem Minus von rund 12 % aus. Dies wird neue Wege bei der Einwanderungspolitik und zusätzliche Investitionen erfordern. Künftig dürften außerdem, u.a. aufgrund des Brexit, die Fördergelder aus der EU in geringerem Umfang fließen. Auch die geplante stärkere Verknüpfung der Förderung mit Aspekten der Rechtsstaatlichkeit könnte noch ein Thema werden. Im aktuellen Finanzrahmen sind für Polen für die Jahre 2014 bis 2020 EU-Gelder von gut 86 Mrd. Euro eingeplant, das sind knapp 2.300 Euro pro Einwohner.

Vollbeschäftigung greifbar

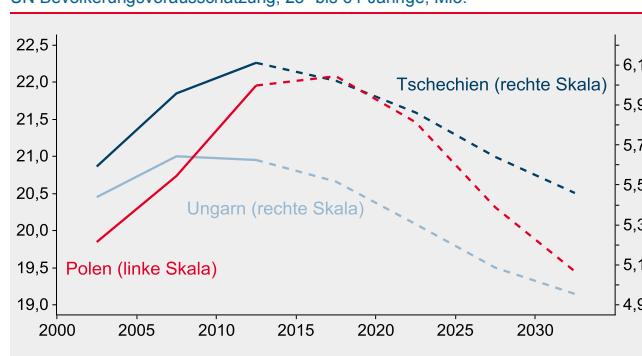
Arbeitslosenquoten, harmonisiert, %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bevölkerung im Arbeitsalter rückläufig

UN Bevölkerungsvorausschätzung, 25- bis 64-Jährige, Mio.



*Vorausschätzung von 2017, ab 2015 Schätzwerte

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Ausbildung eng an den Marktbedürfnissen auszurichten, wird wichtiger denn je. Ob die Regierung hier gut für die Zukunft gerüstet ist, scheint fraglich. Auch die Wiederabsenkung des Rentenalters bedeutet eine Hypothek für die künftige Leistungsfähigkeit der polnischen Wirtschaft. Vor den Wahlen im nächsten Jahr dürfte sich an der Wirtschaftspolitik kaum etwas ändern. Wenn sich das Wachstum verlangsamt, wird sich die Regierung allerdings fragen lassen müssen, warum sie die sonnigen Zeiten nicht besser genutzt hat, um das Haus wetterfest zu machen. Nicht nur im Ausland ist polnische Handwerkskunst gefragt. ■