

Polonia, l'impatto sull'economia del nuovo presidente Karol Nawrocki

Ci aspettiamo un limitato indebolimento dello zloty e un appiattimento della curva dei rendimenti, con minori probabilità di tagli e un premio per il rischio sovrano più elevato. La polarizzazione politica riduce le possibilità di consolidamento fiscale e potrebbe minare i tentativi delle imprese di migliorare la propria competitività.



Il candidato di destra Karol Nawrocki, sostenuto da Diritto e Giustizia (PiS), ha vinto il secondo turno delle elezioni presidenziali polacche con il 50,89% dei voti. Il suo avversario centrista, Rafał Trzaskowski della coalizione di governo, ha ricevuto il 49,11% dei voti. L'affluenza alle urne è stata del 71,63%, la più alta nelle elezioni presidenziali dal 1990, ma inferiore a quella delle elezioni parlamentari dell'ottobre 2023.

La reazione iniziale dello zloty è stata tiepida. Anzi, semmai prevediamo un ulteriore indebolimento limitato della valuta polacca in risposta ai risultati elettorali, poiché alcuni investitori avevano già accumulato posizioni corte su di essa. In futuro, il tasso di cambio dello zloty non dipenderà solo dai risultati elettorali, ma anche dal bias della banca centrale polacca (NBP) e da come il Comitato di Politica Monetaria della Banca Centrale reagirà agli ultimi dati, riducendo i rischi di inflazione. Ipotizziamo un rallentamento nei tagli dei tassi attesi e un aumento dei rendimenti nella parte

breve della curva, che dovrebbero avere un effetto stabilizzante sullo zloty.

Il secondo aspetto importante è che il risultato elettorale riflette l'elevata polarizzazione politica della società polacca. Ciò potrebbe portare a un aumento delle tendenze populiste su entrambi i fronti dello spettro politico. Ci aspettiamo che l'attuale governo di coalizione rimanga in carica, ma sussiste il rischio che persistano elevati squilibri di bilancio e la mancanza di progressi nella riduzione del disavanzo eccessivo. La Polonia presenta già uno dei deficit di bilancio più elevati dell'UE a causa delle ingenti spese per la difesa e dell'impatto a lungo termine della spesa sociale. Tuttavia, l'aggiustamento di bilancio sarà limitato nei prossimi anni.

Non siamo preoccupati per il rating sovrano perché la Polonia, rispetto ai suoi vicini e ad altri Paesi con rating simili, ha prospettive di crescita economica molto migliori, una posizione di sostenibilità fiscale relativamente solida e un saldo corrente in pareggio. Tuttavia, le scarse probabilità di aggiustamento fiscale comportano un'estensione del premio per il rischio di credito del paese e un aumento dello spread sugli asset swap (rendimenti obbligazionari superiori agli swap IRS), soprattutto sul segmento a lungo termine della curva.

Il terzo fattore importante è che le prospettive di crescita economica per i prossimi due o tre anni rimangono sostanzialmente invariate. La crescita sarà trainata dai consumi, sostenuti dai risparmi e dall'aumento dei redditi reali, nonché dagli investimenti pubblici finanziati da fondi nazionali e dell'UE. Siamo maggiormente preoccupati per le prospettive di crescita economica a lungo termine. Un'ulteriore polarizzazione politica potrebbe alimentare lo stato di incertezza istituzionale e minare la propensione delle aziende polacche a investire. Ciò potrebbe ostacolare ulteriormente il necessario miglioramento della posizione competitiva delle aziende, che si è notevolmente deteriorata negli ultimi anni.

La nostra ricerca dimostra che l'aumento del costo del lavoro (che supera quello della produttività) e dei prezzi dell'energia, unito a una significativa intensificazione della concorrenza internazionale, in particolare da parte della Cina, ha peggiorato la posizione competitiva delle aziende polacche. Le imprese polacche sono state riluttanti a investire, spesso a causa dell'instabilità istituzionale e dell'incertezza macroeconomica. L'intensificarsi delle divisioni politiche interne potrebbe aggravare tale situazione. Tuttavia, in futuro, le aziende polacche dovranno recuperare terreno in termini di innovazione, competitività ed espansione internazionale.

Autore

Rafal Benecki

Chief Economist, Poland

rafal.benecki@ing.pl

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa. ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o

degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.