

Polen: Solide Erholung wird durch fiskalische Risiken überschattet

Polen hatte im vergangenen Jahr im Vergleich zu den anderen EU-Ländern geringere Wachstumseinbußen.¹ Allerdings waren in der Folge der globalen Wirtschaftskrise auch die polnischen Exporte unmittelbar betroffen; in den meisten Branchen ging die Produktion merklich zurück. Auch die Investitionen waren verbreitet rückläufig, der private Konsum wurde abgebremst. Die Abschwächung der allgemeinen Konjunktur war mit einem Beschäftigungsabbau verbunden und führte schließlich zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit, die im Herbst 2010 zwei Prozentpunkte über dem Vorkrisenstand vom Herbst 2008 lag. Zwar hat sich die Konjunktur im laufenden Jahr – vor allem durch die günstige Entwicklung des außenwirtschaftlichen Umfelds – wieder deutlich erholt, die Lage der öffentlichen Finanzen hat sich allerdings weiter verschlechtert: Die im Haushaltsgesetz geplante Verdoppelung der Neuverschuldung für dieses Jahr ist nach zehn

Monaten nahezu erreicht. Für das kommende Jahr ist zwar eine leichte Reduzierung des Defizits geplant, die fiskalische Belastung bleibt dennoch hoch. Sie bildet zunehmend ein Risiko für eine solide wirtschaftliche Entwicklung, falls nicht über zielgerichtete Anpassungen in der Finanzpolitik wirksamer einer weiteren Verschuldung gegensteuert wird.

Inlandsnachfrage im Aufwind: Konsum und öffentliche Investitionen wachsen wieder kräftiger

Nach dem krisenbedingten starken Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität am Anfang des vergangenen Jahres zeichnete sich bereits zur Jahresmitte 2009 wieder eine Belebung der Produktion und der Exporte ab. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg im zweiten Halbjahr 2009 um 2,5%. Im Verlaufe dieses Jahres beschleunigte sich die gesamtwirtschaftliche Expansion und legte in den ersten drei Quartalen um 3%, 3,5% bzw. 4,2% im Vorjahresvergleich zu. Während im vergangenen Jahr die Exporte anzogen, die Importe noch schwach verliefen und der sich vergrößernde Außenbeitrag entscheidend zum Wachstum beitrug, hingegen die Binnennachfrage rückläufig war, kam es in diesem Jahr zu einem Wechsel der Auftriebskräfte. Die Binnennachfrage entwickelte sich dynamisch, der Beitrag des Außenhandels zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts schwächte sich dagegen ab bzw. wurde ab dem zweiten Quartal negativ (vgl. Abbildung 1).

Die Beschleunigung der wirtschaftlichen Entwicklung ging vor allem auf den privaten Konsum zurück, der mit 3,5% im dritten Quartal so kräftig zulegte wie seit einigen Quartalen schon nicht mehr. Die Nachfrage der privaten Haushalte hatte sich im Krisenjahr 2009 zwar verlangsamt, war aber nicht eingebrochen. Mit Beginn dieses Jahres entwickelten sich die Einzelhandelsumsätze zunächst langsamer als im Vorjahr, stiegen jedoch im Frühsommer mit nahezu 5% im Vorjahresvergleich wieder dynamischer an und blieben über den Sommer kräftig. Unter den höherwertigen Konsumgütern, die stark nachgefragt wurden, stieg im Sommer auch der Kauf von Kraftfahrzeugen wieder stärker an.

Tabelle 1:
Eckdaten der wirtschaftlichen Entwicklung für Polen in den Jahren 2008 bis 2011

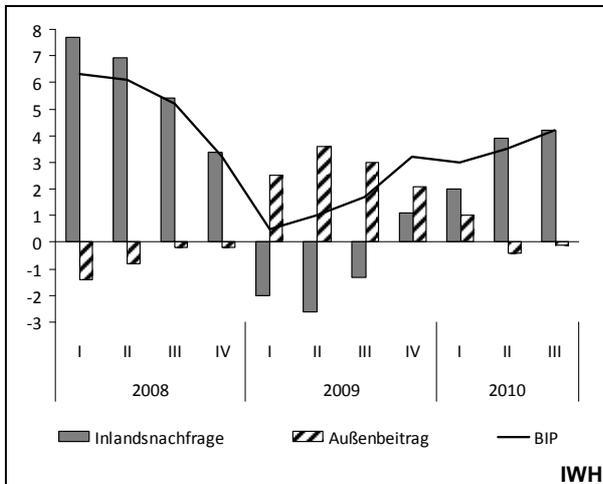
	2008	2009	2010	2011
	<i>reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>			
Bruttoinlandsprodukt	5,1	1,8	3,4	3,6
Private Konsumausgaben	5,7	2,3	3,0	3,6
Staatskonsum	7,4	1,9	2,3	2,2
Anlageinvestitionen	9,6	-0,8	-1,2	3,5
Exporte	7,1	-7,9	13	15
Importe	8,0	-13,6	14	16
	<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>			
Verbraucherpreise	4,2	3,5	2,4	2,5
	<i>in % der Erwerbspersonen</i>			
Arbeitslosenquote ^a	7,1	8,2	9,2	9,0

^a Jahresdurchschnitte.

Quellen: Statistisches Amt Polen; Eurostat; 2010 und 2011: Prognose des IWH.

¹ Zu den Ursachen der vergleichsweise günstigen wirtschaftlichen Entwicklung und dem Verlauf im Krisenjahr vgl. KÄMPFE, M.: Polnische Wirtschaft trotz der Krise, in: IWH, Wirtschaft im Wandel 12/2009, S. 498-505.

Abbildung 1:
Reales Bruttoinlandsprodukt und Wachstumsbeiträge der Nachfragekomponenten 2008 bis 2010
- in % bzw. in Prozentpunkten; Vorjahrespreisbasis -



Quelle: Statistisches Amt Polen, 2010.

Tabelle 2:
Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts
- in Prozentpunkten -

	2008	2009	2010	2011
Konsumausgaben	4,8	1,8	2,5	3,0
Private Haushalte	3,4	1,4	1,8	2,4
Staat	1,4	0,4	0,7	0,6
Bruttoakkumulation	1,0	-2,9	1,0	0,8
Bruttoanlageinvestitionen	2,1	-0,2	-1,8	0,8
Inlandsnachfrage	5,8	-1,1	3,5	3,8
Außenbeitrag	-0,7	2,9	-0,1	-0,2
Exporte	3,0	-6,0	3,0	5,5
Importe	-3,7	-8,9	-3,1	-5,7
Bruttoinlandsprodukt ^a	5,1	1,8	3,4	3,6

^a Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Amt Polen; 2010 und 2011: Prognose des IWH.

Der Anstieg des Konsums hängt vor allem mit der Zunahme der verfügbaren Einkommen der Haushalte zusammen. Hierbei spielte weniger die Entwicklung der Löhne eine Rolle als vielmehr die der Selbstständigen- und der Vermögenseinkommen. Die Lohnentwicklung verlief im Vergleich zu den Vorjahren deutlich gebremster; zwar blieben die Reallöhne insgesamt noch positiv, im Unternehmenssektor stagnierten sie allerdings oder sanken zeitweilig. Altersrenten und Transfereinkom-

men legten entsprechend ihrer gesetzlich geregelten Steigerungen etwas dynamischer zu, aber auch geringer als zuvor (vgl. Tabelle 3). Weitaus stärker als zuvor wuchsen hingegen die Selbstständigen- und Vermögenseinkommen. Auch die Senkung der Einkommensteuer hatte auf die verfügbaren Haushaltseinkommen Einfluss.² Die kräftigen Einkommenszuwächse ließen in diesem Jahr auch die Ersparnis wieder ansteigen; die Dynamik der Konsumentenkredite an private Haushalte verlangsamte sich.

Tabelle 3:
Entwicklung der Löhne, Gehälter und Altersrenten 2007 bis 2010

- Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % -

	2007	2008	2009	2010 ^a
Löhne/Gehälter insgesamt, nominal	7,9	10,1	5,5	3,6
Löhne/Gehälter insgesamt, real	5,5	6,0	2,1	1,1
Unternehmenssektor, nominal	9,3	10,3	4,4	3,4
öffentlicher Sektor, nominal	5,8	11,8	8,7	4,9
Altersrenten (außer Landwirtschaft), nominal	3,0	9,2	8,7	6,5
Altersrenten (Landwirtschaft), nominal	1,4	5,4	6,2	4,8

^a Januar bis September; teilweise Januar bis Oktober.

Quelle: Statistisches Amt Polen, 2010.

Die privaten Investitionen entwickelten sich in den ersten drei Quartalen des Jahres 2010 nahezu unverändert rückläufig. Seit dem Frühjahr hat sich das Investitionsklima verbessert, ein Aufschwung ist bislang dennoch ausgeblieben. Auch im Herbst hat nur etwa ein Fünftel der an Umfragen³ beteiligten Unternehmen für das vierte Quartal neue Investitionen eingeplant. Ein weiterer Grund für die schwache Entwicklung dürfte im vergleichsweise

² Mit Beginn des Jahres 2009 wurden als dritte Stufe der seit 2007 laufenden Steuerreform die Einkommensteuersätze vereinfacht und reduziert: von 19%, 30% und 40% auf 18% und 32%.

³ Vgl. Umfragen der Polnischen Nationalbank in NBP: Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w III. kw. 2010, online unter http://www.nbp.pl/publikacje/koniunktura/raport_4_kw_2010.pdf, Zugriff am 15.11.2010.

hohen Investitionsniveau der letzten Jahre liegen, sodass der Bedarf an Erweiterungsinvestitionen vorerst gering bleibt. Die Vorratshaltung ist in diesem Jahr hingegen wieder angestiegen, nachdem die Lager zu Beginn des Jahres 2009 unter der unmittelbaren Kriseneinwirkung geleert worden waren. Der starke Aufbau der Vorräte trug im ersten Halbjahr 2010 maßgeblich zum Anstieg der Binnennachfrage bei.

Die Belebung der Konjunktur schlug sich in den einzelnen Bereichen der Wirtschaft in unterschiedlichem Ausmaß nieder. Die Bruttowertschöpfung in der Industrie hat kräftig zugenommen. Die Industrieproduktion steigt seit vier Quartalen mit zweistelligen Raten an; auch im Dienstleistungssektor, im Handel, im Verkehr und im Baugewerbe wächst der Umsatz seit dem Frühjahr. Das Verarbeitende Gewerbe, das im vergangenen Jahr am stärksten vom Produktionsrückgang getroffen wurde, hat sich deutlich wieder erholt, auch wenn Auftragslage und Umsätze noch unter dem langfristigen Durchschnitt liegen. Seit Ende 2009 legte die Produktion im Jahresvergleich mit durchschnittlichen Raten zwischen 10% und 15% monatlich zu. In einzelnen Branchen, wie in der Chemischen Industrie, der Papierindustrie, dem Verlags- und Druckgewerbe, im optischen Gerätebau, in der Elektronik und in der Computerherstellung, betrug der Zuwachs im Jahresvergleich bis zu 60%. Auch die Textil- und Bekleidungsindustrie, der allgemeine Maschinenbau, der Kraftfahrzeugbau sowie die metallverarbeitende Industrie, also Branchen, die im Vorjahr besonders hohe Umsatzeinbußen hinnehmen mussten, haben wieder ein- bis zweistellige Wachstumsraten erreicht.

In der Bauwirtschaft ging die Produktion dagegen noch im ersten Halbjahr weiter zurück. Eine Ausnahme bildete der Bau von Straßen und öffentlichen Gebäuden, wo sich die umfangreichen öffentlichen Investitionen offenbar weiterhin stabilisierend ausgewirkt haben.⁴ Im Unterschied zu den Unternehmen der anderen Sektoren leiden die Bauunternehmen nicht nur unter der schwachen Auftragslage, sondern auch unter der starken Kon-

kurrenz. Das betrifft sowohl den Wettbewerb polnischer Unternehmen untereinander als auch polnischer mit ausländischen Firmen, beispielsweise in grenznahen Regionen. So sind die in Umfragen geäußerten Aussichten für die Bauunternehmen nach wie vor weniger optimistisch als für andere Unternehmen. Die Lage hat sich im Herbst im Vergleich zur Jahresmitte allerdings verbessert: Während noch im Juni die überwiegende Anzahl der an der Umfrage beteiligten Bauunternehmen für das nächste Quartal einen weiteren Beschäftigungsabbau und Lohnkürzungen voraussah sowie häufiger auf Investitionen verzichten wollte als Unternehmen anderer Wirtschaftsbereiche, so waren die im Oktober geäußerten Erwartungen der Unternehmen in Bezug auf Beschäftigung und Investitionen überwiegend positiv.

Der Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten ist in diesem Jahr wieder gestiegen, am deutlichsten im dritten Quartal. Er lag sowohl im Verarbeitenden Gewerbe als auch im Durchschnitt der Industrie zuletzt bei mehr als 80%. Dieser Wert liegt über dem langfristigen Durchschnitt, aber noch leicht unter dem Durchschnitt der letzten fünf wachstumsstarken Jahre vor der Krise. Allein die Gruppe der spezialisierten Exportunternehmen hat bereits wieder einen Auslastungsgrad wie vor der Krise erreicht.

Die Belebung der Konjunktur, die schrittweise Anpassung der Kreditpolitik der Banken an die verbesserte Lage, vor allem auch die seit Ende 2009 stabilen Kreditzinsen, haben insgesamt dazu geführt, dass die Kreditvergabe gegenüber den Nichtbanken in diesem Jahr nicht mehr weiter abgebremst wurde; sie hat sich auf einem niedrigeren Niveau als vor der Krise stabilisiert. Die tendenziell weniger restriktive Behandlung der Anträge führte zu einem Anstieg der bewilligten Kredite. Doch die Kreditnachfrage bleibt vergleichsweise schwach: Offenbar hat der Abbau der Verschuldung in den Unternehmen Vorrang vor einer Kreditneuaufnahme. Bei den privaten Haushalten, wo sich die Kreditexpansion im vergangenen Jahr geringer als bei den Unternehmen verlangsamt hatte, ist in diesem Jahr wieder ein kräftigerer Zuwachs eingetreten. Das betrifft auch Wohnungsbaukredite, bei denen das Volumen im Vorjahr besonders stark zurückgegangen war. Dieses Segment war im Zuge

⁴ Hierzu zählen Infrastrukturbaumaßnahmen, die aus EU-Strukturfondsmitteln finanziert werden, sowie Sonderprogramme für Baumaßnahmen in Vorbereitung auf die Fußball-EM 2012 in Polen und in der Ukraine.

der Krisenerscheinungen stärker von Kürzungen betroffen, da hier die Kredite überwiegend in Fremdwährungen denominiert waren, deren Vergabe dann stark verringert worden war. Die 2010 neu vergebenen Wohnungsbaukredite sind überwiegend in Złoty denominiert.

Auslandsnachfrage belebt sich im Zuge der internationalen Konjunkturerholung

Nach dem Einbruch der Außenhandelsumsätze zu Beginn des vergangenen Jahres hatte sich zur Jahresmitte 2009 wieder eine Belebung des Handels eingestellt, die von den Exporten ausging. Dazu hatte nicht nur die Wechselkursentwicklung beigetragen, sondern auch die vorteilhafte Entwicklung der *terms of trade* (auf Zlotypreisbasis) im Handel mit einigen wichtigen Regionen.⁵ Die Außenhandelsumsätze blieben 2009 aufgrund der schwachen Auslandsnachfrage zwar auf einem bedeutend niedrigeren Niveau als in den Jahren zuvor, aber auch das Handelsbilanzdefizit fiel aufgrund des stärkeren Rückgangs der Importe gegenüber den Exporten um einiges geringer aus. Der positive Außenbeitrag leistete im Krisenjahr 2009 den entscheidenden Beitrag zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts.

Im Jahr 2010 hat sich der Außenhandel weiter belebt. Seine Dynamik ist gestiegen, auch bei den Importen, sie bleibt insgesamt jedoch vom Ausmaß der konjunkturellen Aufwärtsentwicklung in den Handelspartnerländern abhängig. Am kräftigsten waren die Zuwächse in regionaler Hinsicht im Handel mit den asiatischen Schwellenländern und den osteuropäischen Ländern außerhalb der EU, darunter vor allem mit Russland, und zwar in beide Richtungen, sowohl bei den Exporten wie auch bei den Importen (vgl. Tabelle 4). Gegenüber der Europäischen Union haben die Exporte wieder stärker zugelegt, was vor allem mit wieder steigenden Ausfuhren an Vorleistungsgütern zusammenhängt. Die Importe aus Westeuropa wuchsen noch unterdurchschnittlich, auch hier war aber ein Anstieg der Vorleistungsgüter am Gesamtimport zu verzeichnen.

⁵ Vgl. GŁÓWNY URZĄD STATYSTYCZNY: Handel Zagraniczny Styczeń – Grudzień 2009. Warszawa, 2010, S. 17 f.

Tabelle 4:
Außenhandel Polens nach Regionen
- auf Eurobasis, zu jeweiligen Preisen -

	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			Anteil am Gesamthandel in %		
	2008	2009	I-IX 2010	2008	2009	I-IX 2010
Exporte						
Industrieländer ^a	12,7	-12,8	19,1	83,0	85,6	84,7
EU-27	12,6	-13,5	18,7	77,8	79,6	78,6
Deutschland	10,4	-11,8	18,3	25,0	26,2	26,0
Schwellenländer ^b	25,5	-12,5	25,4	6,7	6,9	7,3
Übrige MOE-Länder ^c	19,3	-39,0	30,1	10,3	7,5	8,0
Russland	28,5	-40,6	38,6	5,2	3,7	4,2
Insgesamt	14,1	-15,5	20,4	100	100	100
Importe						
Industrieländer ^a	15,4	-24,7	16,7	69,3	69,1	66,8
EU-27	14,2	-24,5	15,1	61,9	61,9	58,9
Deutschland	13,2	-26,6	16,2	23,0	22,4	21,7
Schwellenländer ^b	23,2	-17,3	24,1	19,1	20,9	21,3
China	33,3	-12,9	27,3	8,1	9,3	9,6
Übrige MOE-Länder ^c	29,7	-35,0	46,3	11,6	10,0	11,9
Russland	32,2	-33,7	47,8	9,7	8,5	10,3
Insgesamt	18,3	-24,5	21,1	100	100	100

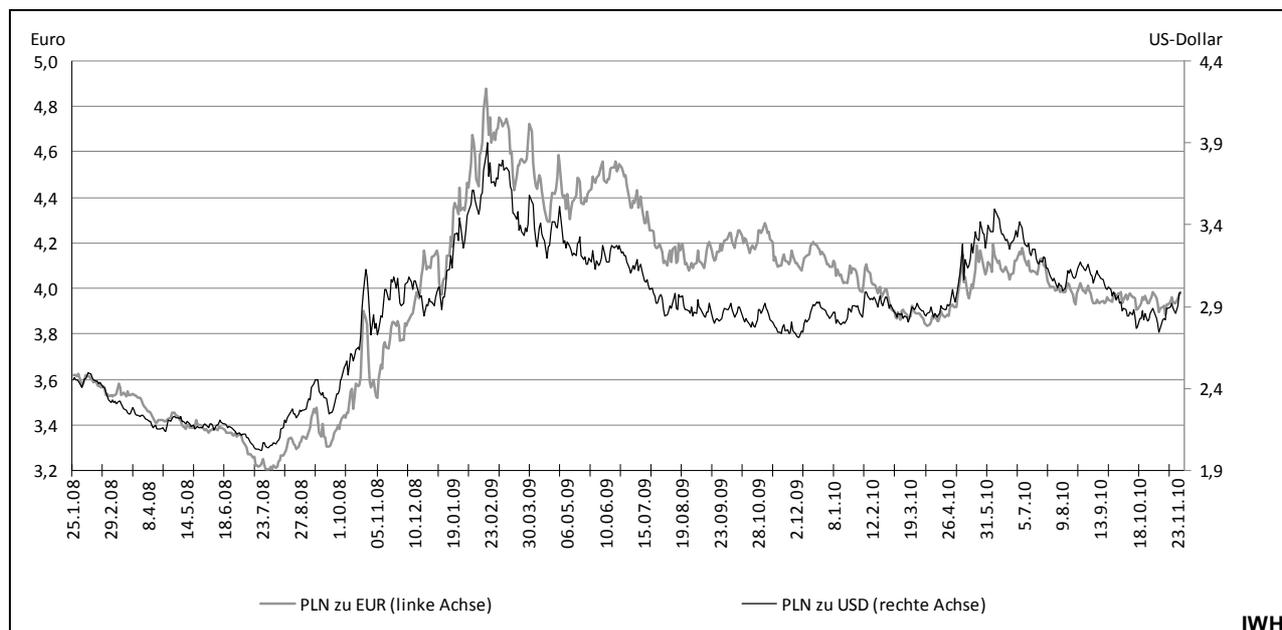
Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. – ^a Kanada, USA, europäische Länder (außer den unter Schwellenländern und übrigen MOE-Ländern aufgelisteten), Australien, Neuseeland, Israel, Japan, Südafrika. – ^b Afrika (außer Südafrika), Mittel- und Südamerika, Asien (außer Japan). – ^c Albanien, Kroatien, Moldawien, Russland, Ukraine, Weißrussland.

Quellen: Statistisches Amt Polen; Berechnungen des IWH.

Die Entwicklung der *terms of trade* war 2010 ungünstiger als im vergangenen Jahr, im Handel mit Osteuropa vor allem aufgrund des Importpreisanstiegs bei Rohöl. Die Handelsausweitung wurde auch durch die Wechselkursentwicklung unterstützt. Im Frühjahr 2010 wertete der Złoty stark ab, im zweiten Quartal gegenüber dem US-Dollar um 18%, gegenüber dem Euro um über 7%.⁶ Auch im

⁶ Der seit 2009 zu beobachtende Aufwertungsprozess der osteuropäischen Währungen wurde im April 2010 aufgrund der erneuten Finanzmarkterschütterungen im Euroraum durch die rapide Verschlechterung der Haushaltslage in Griechenland und einigen weiteren EU-Ländern abge-

Abbildung 2:
Wechselkurs des Złoty gegenüber dem Euro und dem US-Dollar
- Januar 2008 bis November 2010 -



Quellen: Europäische Zentralbank; Narodowy Bank Polski.

dritten Quartal war der Wechselkurs trotz wieder einsetzender Aufwertung noch vergleichsweise schwach; in den letzten Monaten hat sich die Aufwertung weiter fortgesetzt (vgl. Abbildung 2).

Die Außenhandelsunternehmen schätzten in Umfragen⁷ im Herbst 2010 die Auslandsnachfrage trotz der anhaltenden Aufwärtstendenz der Exporte als noch niedrig und die Gesamtentwicklung des Handels weiterhin als unterdurchschnittlich ein. Die Unternehmenserwartungen hinsichtlich neuer Exportabschlüsse für die nächsten Quartale waren weniger optimistisch als noch zu Beginn des Jahres. Dafür dürfte u. a. die zögerliche und gesplante Erholung in Westeuropa ausschlaggebend sein.

Dagegen wurde die preisliche Wettbewerbsfähigkeit polnischer Erzeugnisse weiterhin als hoch eingeschätzt. Die Lohnstückkosten sind in diesem Jahr – im Gegensatz zu den Vorjahren – zurückgegangen, obgleich die Löhne noch leicht gestiegen sind, denn die Arbeitsproduktivität legte bei einer teilweise starken Zunahme der Produktion und

noch reduzierter Beschäftigtenzahl zu. Für die überwiegende Mehrheit der Exportunternehmen war die Rentabilität ihrer Exporte hoch. Der für ihre Produkte gerade noch rentable Wechselkurs Euro/Złoty bzw. US-Dollar/Złoty – eine angenommene, hypothetische Größe – lag ungeachtet der zwischenzeitlich wieder kräftigeren Aufwertung des nominalen Złoty-Wechselkurses gegenüber dem US-Dollar und dem Euro noch recht weit unter dem tatsächlichen Wechselkurs.

Die in diesem Jahr wieder stärker wachsenden Importe haben das Defizit in der Handelsbilanz nach den Angaben der Zahlungsbilanzstatistik in den ersten neun Monaten auf 3,3 Mrd. Euro ansteigen lassen (2009: 2,1 Mrd. Euro). Das Leistungsbilanzdefizit ist mit 6,8 Mrd. Euro im gleichen Zeitraum gegenüber dem Vorjahr ebenfalls größer ausgefallen (2009: 3,8 Mrd. Euro).⁸ Hinsichtlich einzelner Regionen haben sich die Saldoentwicklungen in der Tendenz des Vorjahres fortgesetzt: Der mit den Ländern der alten EU (Euroraum) im vergangenen Jahr erzielte Überschuss hat sich

bremst. Im zweiten Halbjahr 2010 kam es zu einer erneuten Aufwertung.

⁷ Vgl. Umfragen der Polnischen Nationalbank in NBP: Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w III. kw. 2010, a. a. O.

⁸ Der Anstieg des Leistungsbilanzdefizits ist neben dem größeren Handelsbilanzdefizit unter anderem auf die gestiegenen Einkommen der Auslandsinvestoren (*joint ventures*) zurückzuführen.

weiter vergrößert; auch der bestehende Überschuss im Handel mit der gesamten EU ist weiter gewachsen. Das erhebliche Defizit im Handel mit China besteht ebenfalls fort, es liegt mit rund 10 Mrd. Euro nach neun Monaten in diesem Jahr etwa 2 Mrd. Euro höher als im Vorjahreszeitraum.

Geldpolitik wieder stärker am Inflationsziel ausgerichtet

Nachdem die Zentralbank ihre krisenbedingte geldpolitische Lockerung in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres zunächst fortgesetzt und noch weitere vier Mal in Folge die Leitzinsen gesenkt hatte, hat sie ab dem dritten Quartal 2009 den Expansionsgrad der Geldpolitik nicht weiter erhöht. Angesichts einer sich abzeichnenden Verbesserung der wirtschaftlichen Fundamentaldaten, zugleich aber auch der Unsicherheit über die Dauerhaftigkeit der wirtschaftlichen Belebung, ließ sie die Leitzinsen auf unverändertem Niveau. Die Wahrscheinlichkeit, mit einem derartigen Kurs ihr mittelfristiges Inflationsziel von 2,5% (+/- einem Prozentpunkt) zu erreichen, schätzte sie als hoch ein. Damit hat die Notenbank ihre Maßnahmen wieder stärker an der Inflationsentwicklung orientiert und die Preisniveaustabilisierung wieder zur zentralen Herausforderung ihrer Geldpolitik erklärt.⁹ Andere krisenbedingt genutzte Instrumente zur Liquiditätsausstattung der Banken wurden 2010 schrittweise zurückgefahren.¹⁰

Der Anstieg des allgemeinen Preisniveaus verringerte sich in diesem Jahr von einer jahresdurchschnittlichen Rate von 3,5% im Januar auf 2,5% zum Ende des dritten Quartals. Die preistreibenden Faktoren der vergangenen Jahre, wie wiederholte Schübe bei administrierten Preisen, Anhebungen von Verbrauchsteuern oder die Preisentwicklungen an den Weltmärkten, hatten in diesem Jahr einen deutlich geringeren Einfluss. So waren die Preissteigerungen bei Dienstleistungen und Lebens-

mitteln erheblich geringer, auch die Energiepreissteigerungen wirkten weniger stark. Einen allgemein stärkeren Preisanstieg verhinderten unter anderem die insgesamt noch verhaltene Nachfrageentwicklung und der vergleichsweise geringe Lohnstückkostenanstieg aufgrund der gedämpften Arbeitsmarkt- und Lohnentwicklung. Schließlich hat die seit 2009 anhaltende Wechselkursaufwertung des Złoty (vgl. Abbildung 2), die nur im Frühjahr dieses Jahres unterbrochen wurde, einem stärkeren Preisauftrieb entgegengewirkt.¹¹

Finanzpolitische Spielräume bleiben in den nächsten Jahren gering

Die abgeschwächte wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2009 hatte in Polen – wie in den meisten Ländern – eine Erhöhung des Defizits der öffentlichen Hand zur Folge. Es betrug für den zentralen Haushalt und die Haushalte der lokalen Verwaltungen (Wojewodschaften) zusammen im vergangenen Jahr 7,2% in Relation zum BIP,¹² eine Verdopplung gegenüber dem Vorjahr, wobei auch 2008 ein übermäßiges Defizit – gemessen am Konvergenzkriterium der EU – eingetreten war. Doch nicht nur die schlechte Konjunktur hat zur Vergrößerung der Fehlbeträge beigetragen, auch das strukturelle Defizit hat in den Jahren 2008 und 2009 um zwei bzw. 2,7 Prozentpunkte zugenommen.

Die seit einigen Jahren ausstehende Reform wesentlicher Ausgabenbereiche als Voraussetzung für eine solide Konsolidierung der öffentlichen Haushalte ist bislang nicht erfolgreich angegangen worden, sodass sich Polen, seit es Mitglied der Europäischen Union ist, immer wieder Vorwürfen eines übermäßigen Defizits gegenüber sieht. Im Zusammenhang mit dem im Juli 2009 eingeleiteten Defizitverfahren hatte die EU-Kommission Polen empfohlen, ab 2010 das gesamtstaatliche Defizit jährlich um mindestens 1¼ Prozentpunkte zurückzufahren, um im Jahr 2012 die 3%-Grenze wieder zu unterschreiten, sowie fiskalpolitische Reformmaßnahmen einzuleiten. Eine Überprüfung der Umsetzung dieser Forderungen erfolgt über die Stellung-

⁹ Vgl. NARODOWY BANK POLSKI: Raport Roczny 2009. Warszawa, 2010, S. 36.

¹⁰ So liefen im zweiten Quartal die sechsmonatigen Repooperationen zur Ausstattung der Banken mit Zlotyliquidität aus, bei Dreimonats-Repogeschäften wurde der Umfang verringert. Fremdwährungstransaktionen des Typs „Swap“ wurden eingestellt.

¹¹ Das trifft insbesondere auch für erhöhte Energiepreise infolge steigender Rohölpreise zu.

¹² Angabe nach Abgrenzung der ESA-Methodologie, wie sie die EU-Kommission verwendet.

nahmen der EU-Kommission zu den jährlich aktualisierten Konvergenzprogrammen, mit denen Länder, die noch nicht dem Euroraum angehören, ihre Budgetdisziplin dokumentieren.

In ihrer Stellungnahme vom April dieses Jahres¹³ kritisierte die EU-Kommission, das vorgelegte Programm (vgl. Tabelle 5) sei nicht ausreichend, das übermäßige Defizit im vorgesehenen Zeitrahmen zu korrigieren. Im Einzelnen wurde unter anderem angemerkt, die geplante Rückführung des Defizits „verlagere den Konsolidierungsschwerpunkt nach hinten“; die überwiegend ausgabenbasierte Konsolidierung sei wenig konkret untersetzt und die Umsetzung von Maßnahmen erscheine angesichts bisheriger fehlgeschlagener Versuche und künftiger politischer Wahltermine fraglich; schließlich sei auch die Einnahmeseite gefährdet, da die makroökonomische Entwicklung mit größerer Wahrscheinlichkeit in der Nähe des vorgestellten „Risikoszenarios“ als des „Basisszenarios“ liege, womit insbesondere geringere Steuereinnahmen verbunden wären.

Das Haushaltsgesetz für 2010 sah ein gegenüber 2009 nominal verdoppeltes Defizit vor, von dem nach zehn Monaten 80% erreicht waren. Diese Ausweitung des Defizits geht zu einem Teil auf das Wirken automatischer Stabilisatoren in einer Phase verhaltener konjunktureller Entwicklung zurück. Allerdings wird ein großer Teil des Defizits strukturell verursacht. Hierzu zählen vor allem die Maßnahmen der 2007 eingeführten mehrstufigen Steuerreform (Änderung von Steuersätzen und von Beitragssätzen zur Sozialversicherung), die zu Reaktionen auf der Einnahmeseite führten, ohne dass Anpassungen auf der Ausgabenseite erfolgten.

Ein hohes Defizit führt überdies zum weiteren Anstieg der öffentlichen Schuldenstandsquote, die für dieses Jahr nur knapp unterhalb der 55%-Grenze in Relation zum BIP angesetzt ist. Damit werden die gesetzlich vorgesehenen Schranken erreicht bzw. überschritten, die Sanktionsmaßnahmen in Bezug auf die künftige Ausgestaltung des Haushaltsrahmens vorschreiben.¹⁴ Laut Haushalts-

¹³ Vgl. Recommendation for a Council Opinion on the updated convergence programme of Poland, 2009-2012. Brussels, SEC (2010) 345 vom 22.04.2010.

¹⁴ Die erste Stufe der gesetzlichen Sanktionierung ist bei einer Schuldenstandsquote zwischen 50% und 55% erreicht und

Tabelle 5:
Eckpunkte des polnischen Konvergenzprogramms zur Haushaltssanierung 2008 bis 2012^a

	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>Salden in % des BIP</i>				
Öffentlicher Gesamthaushalt	-3,6	-7,2	-6,9	-5,9	-2,9
Strukturelles Defizit des Gesamthaushalts	-4,4	-7,1	-6,6	-5,8	-2,9
Zentralhaushalt	-3,9	-5,6	-5,7	-6,1	-3,6
Öffentlicher Schuldenstand	47,2	50,7	53,1	56,3	55,8
	<i>reale Veränderung zum Vorjahr in %</i>				
Bruttoinlandsprodukt „Basisszenario“	5,0	1,7	3,0	4,5	4,2
Bruttoinlandsprodukt „Risikoszenario“	k. A.	k. A.	2,7	3,7	3,5

^a Abgrenzung nach ESA-Methodologie.

Quelle: Ministerstwo Finansów, Warszawa, 2010.

gesetz sollen hohe Privatisierungserlöse das Überschreiten der Grenze verhindern; naturgemäß ist die Planung derartiger Einnahmen allerdings stets besonders unsicher.

Im Herbst 2010 haben sich die Aussichten für eine Konsolidierung dank zusätzlich geplanter Maßnahmen auf der Einnahme- und Ausgabenseite etwas verbessert. Dazu zählen unter anderem die Begrenzung des jährlichen Ausgabenwachstums einschließlich einer Obergrenze für das Lohnwachstum in der zentralen Verwaltung und die Anhebung der Mehrwertsteuer um einen Prozentpunkt ab 2011.¹⁵ So ist nach einer Einschätzung des IWF vom Oktober 2010 bereits im kommenden Jahr eine Reduktion der Neuverschuldung auf unter 5% in Relation zum BIP möglich.¹⁶ Für eine Reduzierung auf unter 3% bis zum Jahr 2013 wer-

sieht vor, dass das Budgetdefizit im Folgejahr nicht dasjenige des laufenden Jahres übersteigen darf. Die zweite und dritte Stufe – bei einer Quote zwischen 55% und 60% bzw. über 60% – schreiben zwingend Sparmaßnahmen vor, die zu einer Absenkung der Quote spätestens im Folgejahr führen. Vgl. Ustawa o finansach publicznych z dnia 27 sierpnia 2009, Art. 86. Dziennik Ustaw 157 (2009), Poz. 1240.

¹⁵ Geplant ist eine auf drei Jahre befristete Erhöhung sowohl des Grundsatzes der Mehrwertsteuer von 22% auf 23%, als auch des ermäßigten Satzes von 7% auf 8%.

¹⁶ IMF: Poland – Concluding Statement of the 2010 Staff Visit. Warsaw, October 29, 2010.

den zusätzliche Schritte notwendig. Diskutiert werden die Verbreiterung der Steuerbasis, verschiedene Einschnitte bei den Sozialleistungen und Änderungen bei der Indexierung der Altersrenten.

Aussichten für ein nachhaltiges Wachstum hängen stark von politischen Entscheidungen ab

Für eine Erholung der Konjunktur im Prognosezeitraum haben sich die Bedingungen im Laufe dieses Jahres verbessert. Dazu zählt die günstige Entwicklung des außenwirtschaftlichen Umfelds, insbesondere der Konjunktur in Deutschland, wohin ein Viertel der polnischen Ausfuhren geht. Mit einer weiteren Zunahme der ausländischen Nachfrage und einer steigenden Auslastung der Produktionskapazitäten werden die Unternehmensinvestitionen sich wieder beleben. Da auch die öffentlichen Investitionen und der private Konsum weiter kräftig zulegen, werden die Impulse für eine Beschleunigung der wirtschaftlichen Expansion zunehmend von der Binnennachfrage kommen. Diese Entwicklung entspricht einer Normalisierung, denn

mit Ausnahme des Krisenjahres 2009 war die Binnennachfrage während der letzten Jahre wichtigste Triebfeder des wirtschaftlichen Wachstums.

Trotz aller wirtschaftlichen Erfolge ist für ein nachhaltiges Wachstum mit entsprechenden Investitionen in der Zukunft mittelfristig eine solide Aufstellung der öffentlichen Finanzen, das heißt ohne kontinuierlichen weiteren Schuldenanstieg, notwendig. Dazu ist über diskretionäre Maßnahmen hinaus eine zeitnahe und realistische Konsolidierungsstrategie erforderlich. Bislang war der politische Wille zu fiskalischen Reformen jedoch nur schwach ausgeprägt. Größere Anstrengungen in diese Richtung sind in den kommenden Jahren angesagt, um Polen die Spielräume zu sichern, die es für ein längerfristiges Wachstum benötigt und die auch im europäischen Kontext weiterhin die Stellung des Landes als eines wirtschaftlich soliden „Vorzeigekandidaten“ rechtfertigen können.

Martina Kämpfe
(*Martina.Kaempfe@iwh-halle.de*)

Vermögenspreisblasen: Erklärungsansätze und wirtschaftspolitische Überlegungen*

Geschichten und spekulative Blasen

Das Erbgut von Schimpansen und Menschen ist zwar etwa zu 99% identisch, aber es bleibt eine Reihe von bedeutsamen Unterschieden. Einer davon ist: Menschen erzählen sich Geschichten. Zwar können auch Affen miteinander kommunizieren und voneinander lernen, aber sie erzählen sich keine abstrakten Geschichten. Die Fähigkeit, Zusammenhänge losgelöst von aktuellem Geschehen und unmittelbarem praktischem Bezug an andere weitergeben zu können, unterscheidet den Menschen von allen anderen Lebewesen. Menschen

können Wissen an die nächste Generation weitergeben.¹⁷ Dank dieser Fähigkeit können sich Menschen eine große Fülle an Wissen aneignen, auch indem sie einzelne Beobachtungen und Erfahrungen in einen größeren Zusammenhang setzen. Menschen sind quasi biologisch darauf ausgelegt, Zusammenhänge in den Wirren des Alltags zu suchen – und zu finden. Dabei passiert es allerdings mehr oder weniger regelmäßig, dass systematische Zusammenhänge gesehen werden, wo gar keine sind. Wenn genügend Menschen an diese Zusammenhänge glauben, weil sie in einer guten Geschichte, einer Story, verpackt sind, dann kann das zu

* Der vorliegende Beitrag basiert auf Vorträgen des Verfassers zum Thema Preisbildung auf Vermögensmärkten, u. a. auf dem am 16. Juni 2010 auf der Mitgliederversammlung des IWH gehaltenen Vortrag „Aus der Krise für die Zukunft lernen – Wirtschaftspolitik nach der Weltfinanzkrise und der Schuldenkrise“.

¹⁷ Diesen „kulturellen“ Unterschied zwischen Affen und Menschen hat der Biologe *Claudio Tennie* untersucht, siehe dazu zum Beispiel TENNIE, C.: Kulturwesen Schimpanse? Bild der Wissenschaft plus. Sonderheft zum Klausurausschreibung-Tschira-Preis für verständliche Wissenschaft, 2010, S. 28-31.