

Kämpfe, Martina

**Article**

## Finanzmarktkrise belastet wirtschaftliche Entwicklung Polens

Wirtschaft im Wandel

**Provided in Cooperation with:**

Halle Institute for Economic Research (IWH) – Member of the Leibniz Association

*Suggested Citation:* Kämpfe, Martina (2008) : Finanzmarktkrise belastet wirtschaftliche Entwicklung Polens, *Wirtschaft im Wandel*, ISSN 2194-2129, Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH), Halle (Saale), Vol. 14, Iss. 12, pp. 447-452

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/143679>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

## Finanzmarktkrise belastet wirtschaftliche Entwicklung Polens

Bis weit in das Jahr 2008 hinein galten die mittel- und osteuropäischen Länder aufgrund ihrer kräftigen realwirtschaftlichen Entwicklung der letzten Jahre und eines modernen Finanz- und Bankensystems vielfach als relativ robust gegenüber den Auswirkungen der aktuellen Finanzmarktkrise. Spätestens im Herbst dieses Jahres wurde allerdings deutlich, dass sich auch dort die Stabilität des Finanzsystems verringert hat, Aktienkurse an den Börsen unter Druck geraten und die Wechselkurse der Währungen größeren Schwankungen ausgesetzt sind. Das Ausmaß der Wirkungen ist in der Region allerdings unterschiedlich, und Länder mit größeren wirtschaftlichen Ungleichgewichten scheinen stärker betroffen zu sein. Im Folgenden wird im Rahmen der regelmäßigen Analysen des IWH zur wirtschaftlichen Lage in mittel- und osteuropäischen Ländern untersucht, wie sich die aktuelle Wirtschaftslage in Polen vor diesem Hintergrund darstellt.<sup>1</sup>

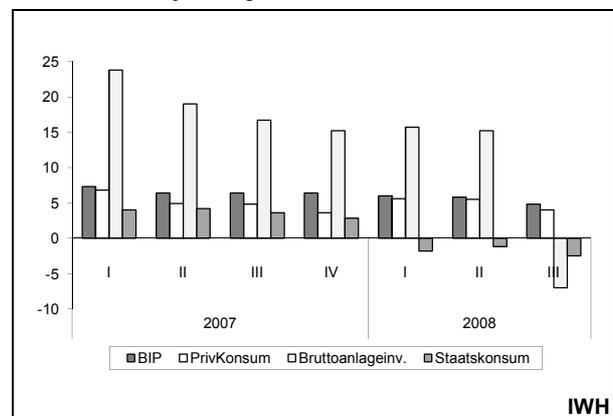
### Inlandsnachfrage schwächt sich im Herbst ab

Polens Wirtschaft befindet sich das dritte Jahr in Folge in einer Phase sehr regen Wachstums. Im vergangenen Jahr wurde mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 6,7% die höchste Dynamik der letzten zehn Jahre erreicht. Hauptträger der wirtschaftlichen Entwicklung ist die außerordentlich kräftige Binnennachfrage. Auch in diesem Jahr legten die Unternehmensinvestitionen und der private Konsum in ähnlich hohem Tempo zu wie 2007. Die wirtschaftliche Expansion setzte sich in der ersten Hälfte dieses Jahres zunächst nahezu unvermindert fort: Baugewerbe, Industrie sowie der Dienstleistungssektor sind in ihrer Dynamik kaum abgefallen, die Kapazitätsauslastung der Produktion war hoch, und in einigen Bereichen, vor allem in der Bauindustrie und den Zulieferbereichen, ist sie sogar noch weiter kräftig gestiegen. Der Absatz auf dem Binnenmarkt war auch im dritten Quartal 2008 noch rege, unter anderem deshalb, weil ein Teil der Exportunternehmen seine im Ausland nicht mehr

in vollem Umfang absetzbare Produktion erfolgreich auf dem Binnenmarkt verkauft hat. Die Kreditaufnahme der Unternehmen hat fast unvermindert weiter zugenommen, trotz allmählich steigender Zinsen. Bei den privaten Haushalten hat sich die Einkommenssituation trotz höherer Inflation nicht wesentlich verschlechtert (vgl. Tabelle 4), da die Löhne nominal und real weiter gestiegen sind, Ren-

Abbildung 1:

Reales Bruttoinlandsprodukt und inländische Verwendungskomponenten 2007 bis 2008  
- in % zum Vorjahresquartal -



Quelle: Statistisches Amt Polen 2008.

Tabelle 1:

Eckdaten der wirtschaftlichen Entwicklung für Polen in den Jahren 2006 bis 2009

	2006	2007	2008	2009
	<i>reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>			
Bruttoinlandsprodukt	6,2	6,7	5,2	4,5
Private Konsumausgaben	5,0	5,0	4,5	3,8
Staatskonsum	6,1	3,7	-1	-1,0
Bruttoanlageinvestitionen	14,9	17,6	6	3
Exporte	14,6	9,1	9	6
Importe	17,3	13,6	8	6
	<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>			
Verbraucherpreise	1,0	2,5	4,3	3,5
	<i>in % der Erwerbspersonen</i>			
Arbeitslosenquote <sup>a</sup>	13,8	9,6	7,2	7,0

<sup>a</sup> Arbeitslosenquote. Jahresdurchschnitte, nationale Statistik nach ILO-Methode.

Quellen: Statistisches Amt Polen; 2008 und 2009: Prognose des IWH.

<sup>1</sup> Vgl. KÄMPFE, M.: Polen: Kräftige Binnennachfrage treibt Wirtschaft weiter an, in: IWH, Wirtschaft im Wandel 12/2007, S. 434 ff.

ten entsprechend angepasst wurden und die Beschäftigung auch in diesem Jahr weiter zugenommen hat.

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

	2006	2007	2008	2009
Konsumausgaben	4,2	3,8	3,2	3,0
Private Haushalte	3,1	3,0	3,4	3,0
Staat	1,1	0,8	-0,2	0
Bruttoanlageinvestitionen	3,1	4,9	2,1	1,5
Anlageinvestitionen	2,7	3,4	1,6	1,2
Inlandsnachfrage	7,3	8,7	5,3	4,5
Außenbeitrag	-1,1	-2,0	-0,1	0
Bruttoinlandsprodukt*	6,2	6,7	5,2	4,5

\* Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Amt Polen; 2008 und 2009: Prognose des IWH.

Seit dem dritten Quartal hat sich das Expansions-tempo jedoch abgeschwächt. In den kommenden Quartalen ist zu erwarten, dass vor allem die schrumpfende Nachfrage aus dem Ausland, aber auch allgemeine Kostenfaktoren, wie die bereits in den Vorquartalen gestiegenen Preise für Material, Rohstoffe, Energie, Transportkosten oder die Löhne, erst vollständig auf die Produktion der einzelnen Wirtschaftssektoren und die Finanzlage der Unternehmen durchschlagen werden. Darauf deuten erste statistische Schätzungen zu den Investitionen im dritten Quartal sowie Unternehmensbefragungen zum Konjunkturklima hin. Die Unternehmen schätzten bereits im Spätsommer die Aussichten für ihre Absatzmöglichkeiten im Ausland sowie die zukünftige Entwicklung ihrer finanziellen Lage als schlechter ein. Kapazitätserweiterungen und ein Beschäftigungsaufbau wurden für den Herbst nur noch im Baugewerbe vorgesehen, wo die Produktionskapazitäten auch zuletzt noch gut ausgelastet waren.<sup>2</sup> In den kommenden Monaten ist von einer weiteren Verlangsamung der Expansion auszuge-

hen, die sowohl von binnen- als auch von außenwirtschaftlichen Faktoren bestimmt wird.

### ***Ausländischer Nachfragerückgang trifft Exporteure branchenübergreifend, aber verzögert***

Die Abkühlung der internationalen Konjunktur als Folge der weltweiten Finanzmarkturbulenzen hat zu einer Abschwächung der Nachfrage in den wichtigsten westlichen Industrieländern geführt, vor allem in den Ländern der alten EU, die zugleich Handelspartnerländer Polens sind.

Allerdings spiegelt sich eine Nachfrageschwäche dieser Region gegenüber Polen in der veröffentlichten Außenhandelsstatistik der ersten neun Monate des Jahres nicht wider. Die Dynamik des Handels mit diesen Ländern verlief nicht wesentlich geringer als in den Vorjahren, die Exporte Polens nach Deutschland und in einige andere Länder der alten EU sind im betrachteten Zeitraum sogar etwas schneller gestiegen als im Vorjahr, wohingegen sich die Importe aus der Region gegenüber dem Vorjahr leicht abschwächten. Das seit Jahren bestehende Handelsbilanzdefizit mit den Ländern der alten EU, vor allem durch den sehr dynamischen Import von Investitions- und Konsumgütern nach Polen, hat sich allerdings dennoch weiter vergrößert.<sup>3</sup> Auch die Außenhandelsaktivitäten mit den anderen Regionen Europas und Asiens sind bis einschließlich September dieses Jahres überwiegend noch dynamischer als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum gelaufen. So hat Polen seinen Handel mit Russland belebt, wobei die hohen Zuwächse der polnischen Ausfuhren nach Russland unter anderem mit der Aufhebung des russischen Fleisch- und Gemüseembargos, das die neue polnische Regierung nach ihrem Amtsantritt aushandelte, zusammenhängen. Die starken Zuwächse der Ausfuhren in die Schwellenländer betreffen vor allem asiatische Länder, wobei der Umfang dieser Exporte trotz einer hohen Dynamik immer noch vergleichsweise gering ist. Der schnell wachsende Handel mit der asiatischen Region wird im Wesentlichen durch die Importe aus China bestimmt, die mittlerweile ein jährliches Defizit von etwa

<sup>2</sup> Vgl. NBP: Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w III kw. 2008, <http://www.nbp.pl/publikacje/koniunktura/raport3kw-2008.pdf>, Zugriff am 30.10.2008.

<sup>3</sup> Der Hauptanteil des Defizits in Höhe von 4,7 Mrd. Euro von Januar bis September 2008 entfällt auf Deutschland (2,6 Mrd. Euro).

acht Mrd. Euro (2007) im Handel verursachen.<sup>4</sup> Insgesamt ergibt sich durch die besonders hohe Dynamik des Handels mit den osteuropäischen und den außereuropäischen Ländern im Jahr 2008 eine unvermindert rege Außenhandelstätigkeit.

Tabelle 3:  
Außenhandel Polens nach Regionen  
- auf Eurobasis, zu jeweiligen Preisen -

	Veränderung gegenüber Vorjahreszeitraum in %			Anteil am Gesamthandel in %		
	2006	2007	I-IX 2008	2006	2007	I-IX 2008
Exporte						
Industrieländer <sup>a</sup>	22,5	16,0	14,7	83,2	83,8	82,6
EU-25/27	23,6	15,7	14,7	77,4	78,9	77,4
Deutschland	18,5	10,5	11,7	27,2	25,9	24,9
Schwellenländer <sup>b</sup>	17,0	16,2	40,5	6,1	6,0	6,8
übrige MOE-Länder <sup>c</sup>	31,5	24,2	31,0	10,7	9,9	10,6
Russland	18,6	25,2	40,3	4,3	4,6	5,3
Insgesamt	23,1	15,8	17,7	100	100	100
Importe						
Industrieländer <sup>a</sup>	19,0	18,7	15,7	70,2	72,1	69,3
EU-25/27	19,7	19,9	14,6	63,2	64,2	62,0
Deutschland	20,9	19,6	14,6	24,0	24,1	23,3
Schwellenländer <sup>b</sup>	42,5	25,4	24,2	17,4	17,6	18,5
China	39,8	39,4	32,1	6,1	7,1	7,6
übrige MOE-Länder <sup>c</sup>	32,7	8,2	41,6	12,4	10,6	12,2
Russland	35,0	7,8	44,8	9,7	8,7	10,1
Insgesamt	24,2	19,5	19,9	100	100	100

<sup>a</sup> Kanada, USA, europäische Länder (außer den unter Schwellenländer und übrige MOE-Länder aufgelisteten), Australien, Neuseeland, Israel, Japan, Südafrika. – <sup>b</sup> Afrika (außer Südafrika), Mittel- und Südamerika, Asien (außer Japan). – <sup>c</sup> Albanien, Bulgarien (bis 2006), Kroatien, Moldavien, Russland, Rumänien (bis 2006), Ukraine, Weißrussland. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quellen: Statistisches Amt Polen; Berechnungen des IWH.

In den letzten Monaten des Jahres wird sich auch die Außenhandelsdynamik abschwächen. Immer mehr Unternehmen werden von der allgemeinen Konjunkturschwäche der polnischen Handelspartner betroffen sein. Im Herbst bezeichnete die Mehrheit der Unternehmen in den Umfragen ihre

<sup>4</sup> 2008 betrug das Defizit im Handel mit China nach neun Monaten ca. 7,5 Mrd. Euro.

Exporte schon einige Quartale hintereinander als unrentabel und die Aussichten für zukünftige Absatzchancen auf den Außenmärkten als ungünstig. Auffällig dabei ist, dass sich neben rein polnischen auch Unternehmen mit ausländischer Beteiligung stärker betroffen sahen, die normalerweise über das internationale Vertriebsnetz der jeweiligen Mutterkonzerne mit ihrer Produktion stark bis überwiegend auf den Export ausgerichtet sind und gegenüber einheimischen Exporteuren darin Wettbewerbsvorteile besitzen. Betroffen sind mittlerweile verschiedenste exportorientierte Branchen, deren Unternehmen durch exzellente Absatzmöglichkeiten im In- und Ausland bekannt sind, wie die Holz- und Möbelindustrie, Lederwaren, Motoren- und Kraftfahrzeugbau oder die Verpackungsindustrie. Aber auch Leistungen polnischer Handwerksbetriebe, etwa für die Bauhersteller in den Nachbarländern, werden nach Auskunft der Polnischen Industrie- und Handelskammer aufgrund der sich verschlechternden Wirtschaftslage weniger gefragt sein.<sup>5</sup>

Außerdem klagen Unternehmen seit mehreren Quartalen über die zunehmende Unrentabilität der Exporte durch die nominale und reale Aufwertung des Złoty, die sich erst im dritten Quartal dieses Jahres umkehrte. Eine gleichbleibende oder höhere Rentabilität der Exporte erreichen Unternehmen häufig nur noch durch die Anhebung ihrer Preise, da sie für Kosteneinsparungen oftmals keinen Spielraum mehr haben. Möglichkeiten für höhere Preise bestehen unter den Bedingungen des Preiswettbewerbs jedoch auch kaum mehr.<sup>6</sup>

Im Ergebnis der ersten neun Monate betrug das Handelsbilanzdefizit nach der Zahlungsbilanzstatistik 10 Mrd. Euro (3,3% des BIP) und ist damit um etwa 2,5 Mrd. gestiegen. Das Leistungsbilanzdefizit ist mit 13,5 Mrd. Euro (4,2% des BIP) im gleichen Zeitraum etwa 3,5 Mrd. Euro größer als im Vorjahr.

<sup>5</sup> Vgl. Nachrichten auf [www.polskaweb.eu](http://www.polskaweb.eu), Zugriff am 23.10.2008.

<sup>6</sup> Inwieweit Innovationen und verbesserte Technologien auf den Absatz oder die Rentabilität der Exporte Einfluss haben, war den Befragten nicht zu entnehmen.

### **Geld- und Fiskalpolitik zwischen Inflationsbekämpfung und nominalen Konvergenzbestrebungen zum Euroraum**

Der Anstieg des allgemeinen Preisniveaus von 1,1% im Januar auf 4% im Dezember 2007 wurde vor allem durch den enormen Anstieg der Lebensmittel- und Energiepreise im vierten Quartal beeinflusst. Diese beiden Preissegmente haben auf die Preissteigerungsrate insgesamt einen besonders hohen Einfluss in den mittel- und osteuropäischen Ländern, da ihr Anteil am Warenkorb dort besonders groß ist. Die jahresdurchschnittliche Preissteigerungsrate erreichte im Jahr 2007 mit 2,5% aber noch das Inflationsziel der Zentralbank.

Im ersten Halbjahr 2008 kam es zu einem weiteren Anstieg der Inflation, der – neben den Preisentwicklungen an den Weltmärkten – auch durch die beträchtliche Anhebung einiger administrierter Preise sowie den steigenden Lohndruck verursacht wurde. Die Reaktion der polnischen Zentralbank war eine weitere Straffung der Geldpolitik, die bereits im Vorjahr begonnen hatte.<sup>7</sup> Sie hob bis Oktober 2008 in vier weiteren Schritten die Leitzinsen um insgesamt einen Prozentpunkt an; der Refinanzierungszinssatz lag bei 6%. Damit strebte sie eine Stabilisierung der Preisentwicklung am mittelfristigen Inflationsziel von 2,5% +/- eines Prozentpunkts an. Dabei spielen unter den binnenwirtschaftlichen Faktoren die aktuelle Entwicklung am Arbeitsmarkt sowie die Situation der öffentlichen Finanzen eine Rolle. Angesichts der hohen Auslastung der Produktionskapazitäten war die Arbeitsnachfrage bis zuletzt hoch, die Beschäftigung nahm weiter zu und die Arbeitslosigkeit sank rasch ab. Vor allem in der Bauindustrie und im Dienstleistungssektor wurden neue Arbeitsplätze geschaffen. Der im Zusammenhang mit Knappheiten am Arbeitsmarkt<sup>8</sup> einsetzende hohe Lohndruck bei ver-

gleichsweise niedrigerer Entwicklung der Produktivität spielte noch 2007 für die Preisentwicklung eine geringere Rolle, da die finanzielle Lage der Unternehmen damals noch sehr gut war und steigende Lohnstückkosten nur ein – untergeordneter – Bestandteil der Kostenentwicklung waren. Zudem waren die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer noch nicht so verfestigt. In Reaktion auf die sich abzeichnende schwächere Konjunktur senkte die Zentralbank Ende November 2008 dann die Leitzinsen erstmals wieder, und zwar um einen Viertelprozentpunkt; der Refinanzierungszinssatz lag im Dezember bei 5,75%.

Tabelle 4:  
Lohnsteigerungen 2004 bis 2008 nominal und real - in % zum Vorjahr -

	2004	2005	2006	2007	2008*
Löhne/Gehälter insgesamt, nominal	4,0	3,8	4,9	8,7	10,5
Löhne/Gehälter insgesamt, real	0,7	1,8	4,0	6,3	6,1
Unternehmenssektor, nominal	4,1	3,2	5,1	9,2	11,1
öffentlicher Sektor, nominal	5,2	4,9	4,8	5,8	11,3
Renten außerhalb Landwirtschaft, nominal	4,4	2,6	7,7	3,0	8,9
Renten Landwirtschaft, nominal	2,8	1,5	5,9	1,4	5,2

\* I-X, teilweise I-IX.

Quelle: Statistisches Amt Polen, Warschau 2008.

Vor dem Hintergrund hoher Inflation sowie eines verpflichtenden Rahmenprogramms zur mittelfristigen Erzielung nominaler Konvergenz zum Euroraum steht die Ausgabenpolitik der öffentlichen Haushalte unter einem besonderen Druck, zumal, wenn sie aufgrund von Strukturreformen zusätzliche Ausgaben tätigen oder aber auf Einnahmen verzichten muss. Die stufenweise erfolgende Reform zur Senkung der Einkommensteuersätze und der sozialversicherungsbezogenen Abgaben erstreckt sich über mehrere Jahre, die Fortsetzung der strukturellen Reformen über das Jahr 2007 hinaus schien angesichts der günstigen konjunkturellen Lage an-

beitsangebot geringer als die Nachfrage, insbesondere bei qualifiziertem Personal.

<sup>7</sup> Die polnische Zentralbank hob die Leitzinsen 2007 viermal – im April, Juni, August und November – um jeweils 0,25 Prozentpunkte an. Trotz der Anhebung der Zinsen um insgesamt einen Prozentpunkt lagen die Realzinsen aufgrund der gegen Ende des Jahres besonders stark gestiegenen Inflation im Dezember um 1,6 Prozentpunkte niedriger als ein Jahr zuvor.

<sup>8</sup> Aufgrund der Migration polnischer Arbeitnehmer in einige EU-Länder während der letzten Jahre und wegen verschiedener Flexibilisierungsmaßnahmen am Arbeitsmarkt, wie Frühverrentungen, ist bei Kapazitätserweiterungen das Ar-

gebracht.<sup>9</sup> Hintergrund der Reformen sind die erwarteten positiven Effekte auf den Arbeitsmarkt und die Beschäftigung sowie in mittlerer Perspektive auf die öffentlichen Finanzen, die mit einer geringeren Abgabenbelastung in Verbindung gebracht werden. Insbesondere geht es dabei um die Anhebung der in Polen extrem niedrigen Erwerbstätigenquote – der niedrigsten in der EU –, aber auch auf mittlere Sicht um die erfolgreiche Reduzierung der Schattenwirtschaft.

Die Haushaltslage war im vergangenen Jahr weitaus besser als geplant; das Budgetdefizit lag mit knapp 2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt deutlich unter der 3%-Marke. Die beschlossenen Steuer- und Abgabensenkungen sind allerdings so erheblich, dass trotz der günstigen Konjunktur eine mögliche Ausweitung des Defizits in diesem Jahr auf über 2% des BIP in Kauf genommen wurde. Nach einer Defizitauseitung sah es bis zum Herbst 2008 allerdings nicht aus; der Ausgabenanteil sank in Relation zum BIP, wenn dies auch die Mindereinnahmen aufgrund der Reformen nicht kompensieren konnte. In Einklang mit dem aktualisierten Programm Polens zur Erreichung der nominalen Konvergenz 2006 bis 2010 soll die Fiskalpolitik nach einer vorübergehenden Lockerung im Jahr 2008 in den Folgejahren wieder gestrafft werden, wodurch das Budgetdefizit jeweils um 0,5 Prozentpunkte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt reduziert werden soll.<sup>10</sup>

### ***Reaktion der polnischen Finanzmärkte lässt weitere Perspektiven offen***

Noch bis Mitte Oktober 2008 hielten es sowohl der polnische Premierminister Donald Tusk als auch Zentralbankchef Slawomir Skrzypek für unwahrscheinlich, dass Polen von der Finanzkrise stärker betroffen sein könnte. Das polnische Bankensystem wird – ähnlich wie in fast allen mittel- und osteuropäischen Ländern – von ausländischen Kreditinstituten über Beteiligungen oder vollständige Tochterunternehmen dominiert. Im Fall auftretender Schwierigkeiten treten die Mutterbanken für

ihre Tochterinstitute ein, sofern sie nicht selbst von Krisensituationen getroffen werden.<sup>11</sup>

Anzeichen für Auswirkungen auf das Bankensystem und die Finanzmärkte zeigten sich in Polen schon vor dem Herbst. Bereits im Juli setzte nach einem über Jahre anhaltenden Aufwertungstrend eine – von vielen Marktteilnehmern auch erwartete – Korrektur des überbewerteten Złoty in Richtung Abwertung ein. Mit Beginn des dritten Quartals spiegelten die Finanzmärkte zunehmend die Tendenzen der internationalen Finanzmärkte wider. Das Vertrauen unter den Banken im Bankensektor war gesunken, was sich darin äußerte, dass die Zinsen auf dem Interbankenmarkt stiegen und sich die höheren Refinanzierungskosten der Banken in gestiegenen Kreditkosten und begrenztem Kreditzugang für die Kreditnehmer äußerten. Nach einer zwischenzeitlichen Stabilisierung kam es zum Ende des dritten Quartals an der Warschauer Börse zu einem Kurseinbruch. Der Index des WIG20, der Aktienwerte der 20 größten polnischen Unternehmen, gab an einem Tag 8% nach und unterschritt die Marke von 2 000 Punkten. Unter Druck gerieten unter anderem auch einige Banken, die Wertverluste hinnehmen mussten, so die Bank Rozwoju Eksportu (BRE Bank), eine Tochter der deutschen Commerzbank, die die Auszahlungen an ihre Kunden aussetzte.

In der zweiten Oktoberhälfte kam es dann zu einer Schwächung des Złotykurses, der einer Talfahrt ähnelte. Innerhalb weniger Tage verlor der Złoty nahezu 10% an Wert und fiel bis auf einen Kurswert von 3,92 PLN je Euro bzw. 3,13 PLN je US-Dollar. Der WIG20 sank diesmal sogar unter 1 700 Punkte. Angesichts dieser Entwicklungen hat auch die polnische Zentralbank eine mögliche Verschlechterung der Stabilität des Finanzsystems eingeräumt. In den letzten Oktobertagen setzten Panikverkäufe der Bevölkerung ein, die versuchten, an den Wechselstuben möglichst viele Złoty gegen Valuta einzutauschen. Mit einer Beruhigung der Entwicklung und einer Festigung des Wechselkurses wird nicht vor Jahresende gerechnet.

Die Folgen der jüngsten Entwicklungen für die Wirtschaft sind noch nicht abzusehen, die Unsi-

<sup>9</sup> Näheres dazu vgl. KÄMPFE, M., a. a. O., S. 435.

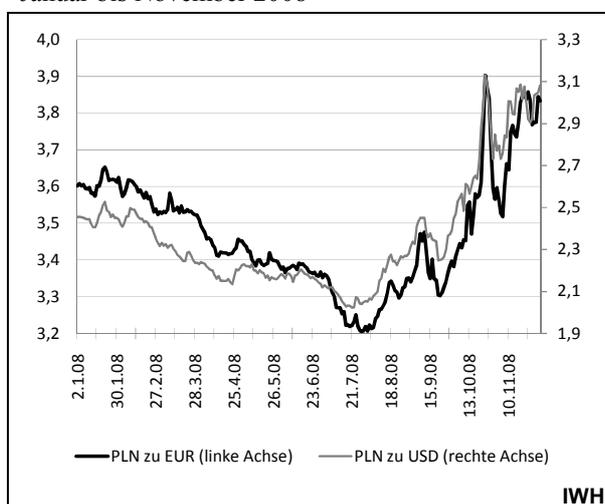
<sup>10</sup> Gemeint ist die jährliche Aktualisierung des Rahmenprogramms zur mittelfristigen Erzielung nominaler Konvergenz zum Euroraum. Vgl. Convergence Programme of Poland, Update 2007. Warsaw, March 2008.

<sup>11</sup> Zur Anfälligkeit des Bankensektors in Mittel- und Osteuropa gegenüber Krisenerscheinungen vgl. auch GABRISCH, H.: Mittel- und Osteuropa wird von der globalen Finanzkrise angesteckt, im vorliegenden Heft.

cherheiten sind jedoch gestiegen. Wohl nicht ganz zufällig hat die Regierung just in dieser Zeit eine Erklärung über den schnellstmöglichen Beitritt Polens zur Eurozone abgegeben.<sup>12</sup>

Zwar entspricht die Fokussierung auf einen eher frühen Termin den seit einigen Jahren immer wieder geäußerten Vorstellungen des Geldpolitischen Rats der Zentralbank, allerdings war nicht nur die Vorgängerregierung, sondern auch die amtierende Regierung unter Donald Tusk bis vor kurzem von der Umsetzung eines frühen Beitritts zur Eurozone weit entfernt.

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



Quellen: Europäische Zentralbank und National Bank of Poland.

Der jetzt von der Regierung vorgestellte, ambitionierte Zeitplan<sup>13</sup> sieht vor, dass Polen bis zur Jahresmitte 2011 die Vorbereitungen für die Euroübernahme abgeschlossen haben müsste, um zum 01.01.2012 den Euro als Zahlungsmittel übernehmen zu können. Von den vier erforderlichen Konvergenzkriterien (Preisniveaustabilität, Niveau der langfristigen Zinssätze, Finanzlage der öffentlichen Hand, Wechselkursschwankungen) erfüllt Polen

zurzeit drei.<sup>14</sup> Zur Erfüllung des Wechselkurskriteriums bis zum geplanten Beitrittstermin müsste Polen in der ersten Hälfte des kommenden Jahres (2009) dem Wechselkursmechanismus (WKM) II beitreten, in dem der Złotywechsellkurs dann mindestens zwei Jahre lang die festgelegten Bandbreiten nicht überschreiten darf. Dies würde den sofortigen Beginn mit den unmittelbaren Vorbereitungen erfordern, was unter den aktuellen Bedingungen allerdings wenig realistisch erscheint, auch wenn Zentralbankchef Skrzypek die notwendigen Anpassungen der Geld- und Wechselkurspolitik zugesagt hat. Anstelle einer weiteren Verfolgung der fiskalischen Konsolidierung und des für einen raschen Beitritt zur Eurozone notwendigen strikten Konvergenzkurses erscheint es angesichts der in Polen einsetzenden Abschwächung der wirtschaftlichen Entwicklung sinnvoller, mit staatlichen Maßnahmen die Nachfrage zu stützen, denn die Wirtschaft hat sich in den vergangenen Jahren vor allem dank der kräftigen Binnennachfrage entwickelt. Ein Signal in diese Richtung hat auch die polnische Zentralbank im November gegeben, als sie sich in ihrem Abwägen zwischen dem Bemühen um die Einhaltung des Inflationsziels und einer vordringlichen Stützung der Konjunktur für letzteres entschied und eine Zinssenkung vornahm.

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

<sup>12</sup> Presseerklärung vom 27.10.2008 und Ministerratssitzung vom 28.10.2008. Vgl. [www.premier.gov.pl](http://www.premier.gov.pl), Zugriff am 07.11.2008.

<sup>13</sup> Vgl. MINISTERSTWO FINANSOW: Mapa Drogowa Przyjęcia Euro przez Polskę, Warszawa, październik 2008.

<sup>14</sup> Mit der Einstellung des Defizitverfahrens der Europäischen Kommission gegenüber Polen im Juli 2008 gilt auch das Haushaltsdefizitkriterium als erfüllt.