

Tschechien: Politische Turbulenzen dominieren

Autor:

Marion Dezenter
Telefon: 0 69/91 32-28 41
research@helaba.de

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos

Herausgeber:

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/Leitung Research
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

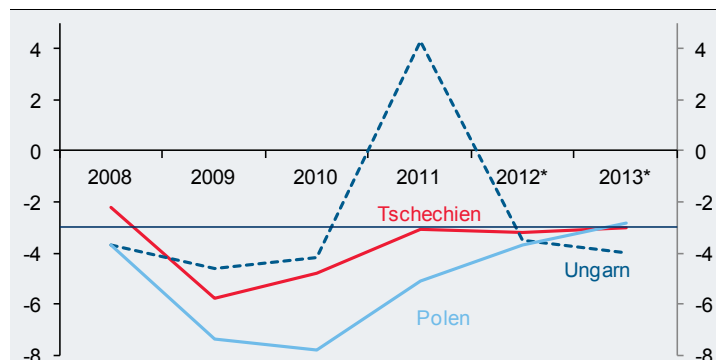
Nach anhaltenden Streitereien in der Regierung und Korruptionsskandalen musste das Mitte-Rechts-Bündnis Mitte April die bislang heftigste Krise und den Verlust der Parlamentsmehrheit verkraften. Eine Vertrauensabstimmung Ende April überstand Ministerpräsident Nečas allerdings mit knapper Mehrheit. Ob die Minderheitsregierung ausreichend handlungsfähig ist, um bis zu den regulären Neuwahlen 2014 durchzuhalten, ist fragwürdig.

Die insgesamt gute wirtschaftliche Bilanz Tschechiens wird überschattet von Streitereien und Skandalen, die am 17. April im Auseinanderbrechen der Drei-Parteien-Koalition gipfelten. Ein führendes Mitglied des kleinsten Koalitionspartners (VV) wollte im Amt bleiben, obwohl er wegen Korruption verurteilt wurde. Ein Teil der VV verließ die Regierung, so dass dieser nun eine Mehrheit im Parlament fehlt. Bei der Vertrauensfrage Ende April erhielt der Ministerpräsident Unterstützung aus der Opposition und kann vorerst weiterregieren. Ob das Bündnis bis zu den regulären Parlamentswahlen 2014 durchhält, ist jedoch fraglich. Von Neuwahlen würde das linke Parteienspektrum profitieren, denn die Opposition liegt in Umfragen derzeit deutlich vorne.

Mehr denn je ist eine handlungsfähige Regierung gefordert. Das Wachstumstempo des BIP (Bruttoinlandsprodukt) hat spürbar nachgelassen, so dass nach +1,7 % 2011 in diesem Jahr allenfalls noch +0,5 % zu erwarten sind. Um bei dieser reduzierten Dynamik die Defizitziele einhalten zu können, sind zusätzliche Fiskalmaßnahmen notwendig, die die Regierung kurz vor dem Auseinanderbrechen in Form eines Pakets aus Sparmaßnahmen und Steuererhöhungen beschlossen hat. Demnach sollen Einschnitte in der öffentlichen Verwaltung erfolgen und die Mehrwertsteuer Anfang 2013 von 20 auf 21 % (bzw. von 14 auf 15 %) steigen. Bei den Renten soll die Erhöhung niedriger ausfallen als ursprünglich vorgesehen. So soll das Staatsdefizit bis 2013 knapp unter die Maastricht-Grenze von 3 % des BIP gedrückt werden. 2016 wird ein ausgeglichener Haushalt angestrebt. Der Schuldenstand erreichte 2011 mit 41,2 % des BIP erst etwa die Hälfte des Wertes für Deutschland oder die EU, so dass die Maastricht-Grenze von 60 % derzeit nicht in Gefahr ist.

Entschlossener Sparkurs – bis jetzt

Haushaltsdefizite in % des BIP



*Prognose

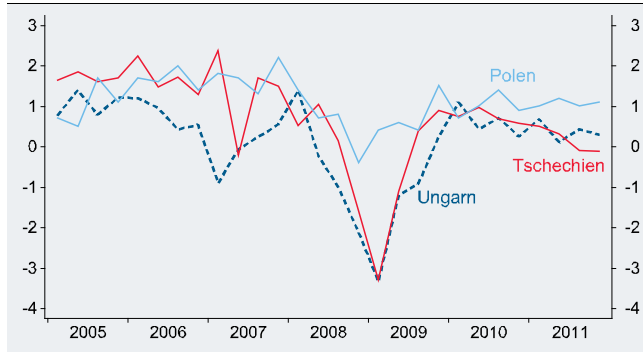
Quellen: Eurostat, Helaba Volkswirtschaft/Research

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.

Die Dynamik des BIP verschlechterte sich insbesondere im zweiten Halbjahr 2011, so dass Tschechien technisch in eine leichte Rezession rutschte. Aufgrund der schwachen Konjunktur hat die Regierung ein Programm zur Wachstumsförderung angekündigt, das die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft steigern soll. Allerdings hat die Konsolidierung für die derzeitige Regierung eine hohe Priorität, so dass die Risiken bei der BIP-Prognose eher abwärtsgerichtet sind.

Ende 2011 technische Mini-Rezession in Tschechien

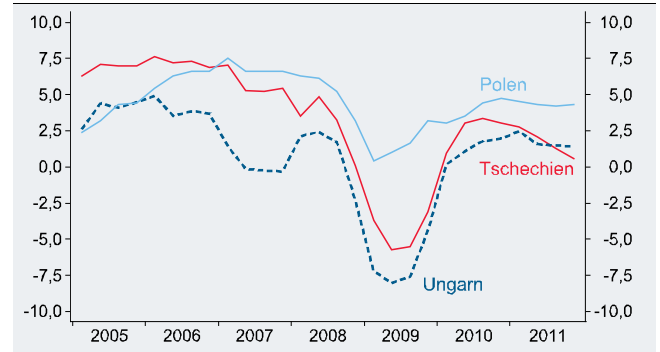
Reales BIP in % gegenüber Vorquartal, saisonbereinigt



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Aussichten eingetrübt

Reales BIP in % gegenüber Vorjahr



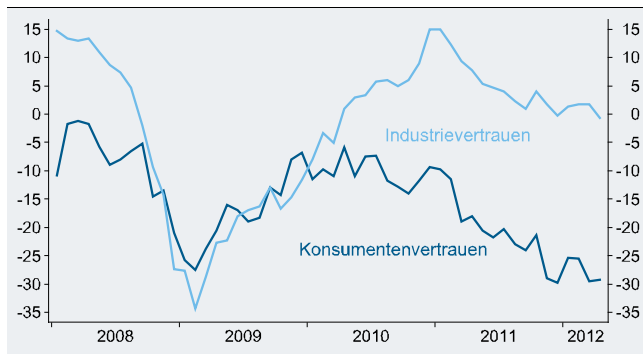
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Verbraucher pessimistisch

Stimmungsindikatoren wie das Geschäftsklima und das Verbrauchervertrauen begründen für 2012 keine großen Wachstumshoffnungen: Das Industrievertrauen hat sich zwar von seinem Allzeittief im Februar 2009 erholt, der Trend zeigt allerdings seit Anfang 2011 wieder abwärts. Das Konsumentenvertrauen hat sich aktuell stabilisiert, weist jedoch schon seit Anfang 2010 eine fallende Tendenz auf, was u.a. an den höheren Steuern, den Sparplänen der Regierung und dem mangelnden Abbau der Arbeitslosigkeit liegen dürfte. Die Arbeitslosenquote ging seit letztem Herbst, als sie bis auf 6,5 % gesunken war, nicht weiter zurück. Zuletzt lag sie bei 6,7 % (EU-Daten, nationaler Wert im März 8,9 %). Kritisch ist vor allem der deutliche Wiederanstieg der Jugendarbeitslosigkeit seit Anfang 2011: Diese Rate erreichte im März 19 % – fast dreimal so viel wie die Gesamtquote. Damit ist sie allerdings noch um rund ein Drittel niedriger als in Polen und Ungarn.

Klimaindizes: Pessimismus hat zugenommen

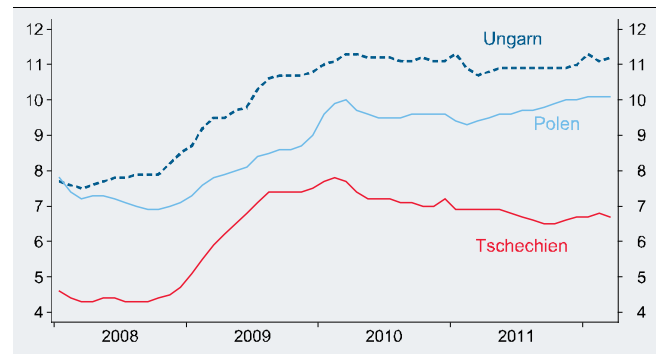
Index für Industrie- und Konsumentenvertrauen, in % saldiert



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Keine Fortschritte beim Abbau der Arbeitslosenquote

Arbeitslosenquote in %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

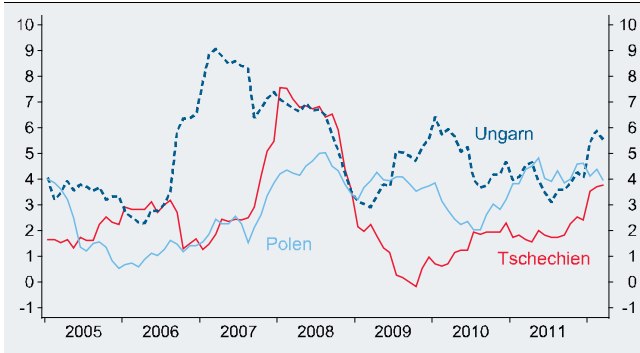
Anstieg der Inflation durch Steuererhöhungen

Die Inflation ist im ersten Quartal 2012 wegen Steuererhöhungen im Vergleich zum Schlussquartal 2011 um gut einen Prozentpunkt gestiegen und erreichte im März 3,8 %. Im Durchschnitt ist für 2012 mit einer Preissteigerung von 3,4 % im Vergleich zum Vorjahr zu rechnen. Allerdings sieht es bei der für die nationale Geldpolitik relevanten Inflation (bereinigt um Erstrundeneffekte

der Erhöhung indirekter Steuern) besser aus: Hier lag die Steigerung im März 2012 nur bei 2,4 % gegenüber dem Vorjahr. Nach Abklingen der Sondereffekte sollte bei schwacher Inlandsnachfrage der Preisdruck wieder nachlassen und sich auch die Gesamtinflationsrate in Richtung des Zielkorridors von 2 % +/- 1 Prozentpunkt bewegen.

Steuererhöhungen schieben Inflation an

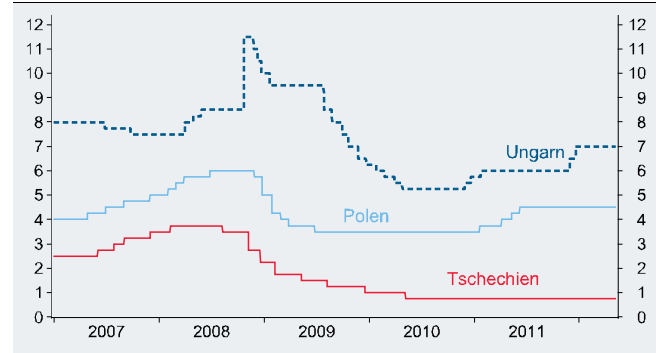
Nationale Inflation in % gegenüber Vorjahr



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Nationalbank bewahrt Ruhe bei der Zinspolitik

Leitzinsen in %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

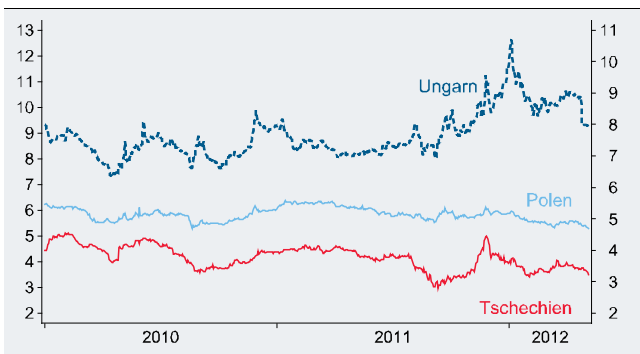
Eine Anhebung des Leitzinses, der seit Mitte 2010 stabil bei 0,75 % liegt, dürfte daher vorerst nicht auf der Agenda der Notenbank stehen, insbesondere wenn die schwache Konjunkturdynamik mitberücksichtigt wird. Für eine Senkung ist der Spielraum allerdings sehr begrenzt. Am wahrscheinlichsten ist eine abwartende Haltung der Notenbank, bis sich klarer abzeichnet, wie die Lohnrunden 2012 verlaufen und ob die kurzfristigen Inflationseffekte der Mehrwertsteuererhöhung vom Januar tatsächlich wieder abebben.

Finanzmärkte noch gelassen

Die Rendite 10-jähriger tschechischer Staatsanleihen bewegt sich volatil seitwärts und beträgt aktuell 3,2 %. Der Spread zu deutschen Anleihen erreicht rund 170 Basispunkte und ist damit deutlich geringer als bei den anderen Ländern der Region. Die Renditen können als positives Echo auf Tschechiens geringe Defizit- und Verschuldungszahlen sowie das stabile Bankensystem gewertet werden. Auch von der politischen Krise zeigten die Märkte bislang unbeeindruckt. Die Fokussierung des Landes auf Haushaltskonsolidierung und somit günstige Refinanzierungsbedingungen belasten aber das Wirtschaftswachstum und könnten letztlich in die Rezession führen. Der IWF schlägt hier – entgegen sonstiger Gepflogenheiten – bereits einen vorsichtig warnenden Ton an.

Sparkurs kommt auf den Märkten gut an

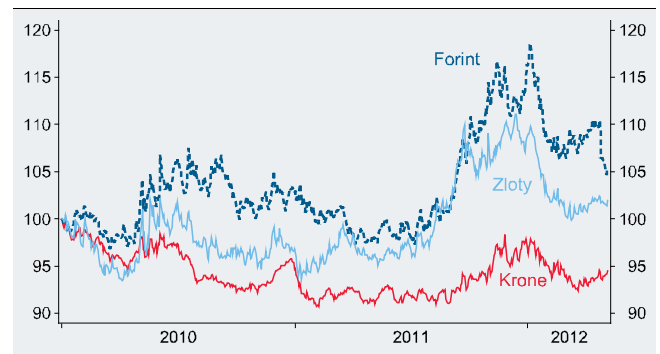
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen in %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Investoren reagieren gelassen auf die Regierungskrise

Währungen zum Euro, Index, 1.1.2010 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Auch an der Entwicklung des Euro-Kronen-Kurses ist abzulesen, dass Investoren offenbar mit einem pragmatischen Umgang mit den schwierigen Mehrheitsverhältnissen im tschechischen Parlament rechnen: Nach dem Platzen der Koalition ist der Kurs zwar leicht angestiegen und hat sich inzwischen bei rund 25 Kronen je Euro stabilisiert. Er bleibt aber deutlich unter den schwachen Werten zwischen November und Januar (rund 26 Kronen je Euro). Die Aufwertungstendenz bis Mitte März dürfte sich in naher Zukunft allerdings nicht fortsetzen.

Der Euro kann warten

Der Beitritt zum Euro-Währungsraum ist für Tschechien vor dem Hintergrund der Staatsschuldenkrise in der Eurozone bei gleichzeitig recht stabilen Finanzmärkten im eigenen Land nicht dringlicher geworden. Das Land hat sich grundsätzlich zur Euro-Einführung verpflichtet und schneidet bei der Erfüllung der Maastricht-Kriterien insgesamt gut ab. Einen angestrebten Beitrittstermin nennt die Regierung aber nicht. Die große Mehrheit der Bevölkerung ist laut Umfragen gegen die Euro-Einführung. Auch in Tschechien scheint Konsens zu sein, was der IWF in seiner jüngsten Länderbeurteilung anmerkt, dass nämlich der flexible Wechselkurs als Puffer bei externen Schocks wirkt und eine unabhängige Geldpolitik ermöglicht.

Bei einer Fortsetzung des Konsolidierungskurses wird das Defizit-Kriterium bald erfüllt sein. Sollte das Haushaltsdefizit allerdings etwas länger als offiziell geplant oberhalb der 3 %-Grenze verharren, dürfte dies für Prag auch kein Beinbruch sein. In einem Interview Anfang 2012 äußerte Premier Nečas, angesichts der Veränderungen im Euroraum „wolle Tschechien wissen, in was für ein Haus es eintrete“. Defizitwerte oberhalb der Maastricht-Grenze würden die Frist bis zum Euro-Beitritt etwas verlängern, so dass die Regierung die Entwicklung in der Eurozone besser beurteilen könnte. Wichtig wird zunächst sein, die Handlungsfähigkeit der Regierung unter Beweis zu stellen, um Investoren nicht zu verunsichern. Eine gewisse Tradition von wechselnden Regierungen und politischem Pragmatismus lässt dabei auf baldige Fortschritte in Tschechien hoffen.

Wirtschaftsdaten Tschechien

		2011	2012p	2013p
Bruttoinlandsprodukt	% gg. Vj., real	1,7	0,5	1,7
Privater Konsum	% gg. Vj., real	-0,5	-0,6	0,5
Bruttoanlageinvestitionen	% gg. Vj., real	-1,2	-1,5	1,0
Exporte	% gg. Vj., real	11,0	4,5	6,0
Importe	% gg. Vj., real	7,5	3,0	5,5
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-2,9	-2,5	-3,0
Budgetsaldo (gemäß ESA)	% des BIP	-3,1	-3,2	-3,0
Arbeitslosenquote	%	8,5	8,7	9,0
Inflationsrate	% gg. Vj.	1,9	3,4	2,5

p = Prognose

Quellen: EIU, Eurostat, Helaba Volkswirtschaft/Research

