



Polen: Konjunktur im Schatten des Kriegs

Grundsätzlich kann Polen 2022 wieder mit einem überdurchschnittlichen Wachstum rechnen. Die Liste der Unwägbarkeiten fällt in diesem Jahr allerdings besonders ins Gewicht.



Marion Dezenter
Senior Country Analyst
Tel. 069/91 32-28 41

Polen wächst seit geraumer Zeit oberhalb des EU-Durchschnitts. Danach sieht es auch für 2022 aus, nachdem die Volkswirtschaft im vergangenen Jahr um 5,7 % expandierte (EU: 5,2 %). Der größte Belastungsfaktor für das Wirtschaftswachstum ist der Krieg Russlands mit der Ukraine, neben dem die weitere Entwicklung der Corona-Pandemie derzeit verblasst. Die kaum vorhersehbare Dauer der Kämpfe und die Auswirkungen weiterer Sanktionsstufen auf die Energie-, aber auch auf die Nahrungsmittelpreise bedeuten für die Wirtschaftsprognosen Unwägbarkeit in hohem Maße.

Mit der Ukraine liegt das Kriegsgebiet direkt vor Polens Haustür und an der EU-Außengrenze. Von den Auswirkungen auf Polen sind etwa die Folgen der EU-Sanktionen zu nennen, die die russische Wirtschaft schwächen sollen und die Handelsbeziehungen beeinträchtigen. Auch wenn das Verhältnis zu Russland bereits angespannt war und Polen die Sanktionen der EU unterstützt, sind stabile Wirtschaftsbeziehungen zu Russland wachstumsrelevant. Der Anteil an den polnischen Exporten von 3 % spiegelt dies nur unzureichend wider.

Ambivalente Beziehungen zu Russland

Die Energieabhängigkeit Polens vom Ausland ist zwar mit 45 % geringer als im Durchschnitt der EU (60 %, letzter Stand 2019). Als Lieferland hat Russland dennoch eine herausragende Position. Der wichtigste Energieträger in Polen

bleibt trotz rückläufiger Tendenz Kohle. Hier werden ca. 20 % des Bedarfs eingeführt. Von der importierten Kohle entfallen trotz Diversifikationsbestrebungen noch immer über 70 % auf Russland. Dies gilt auch für die Ölimporte, allerdings wurden im Januar Verträge mit Saudi-Arabien unterzeichnet, die die Abhängigkeit von Russland reduzieren sollen. Bei Gas entfallen mehr als 50 % der Importe auf Russland. Die steigenden Energiepreise dürften sich daher deutlich auf die Inflation auswirken.

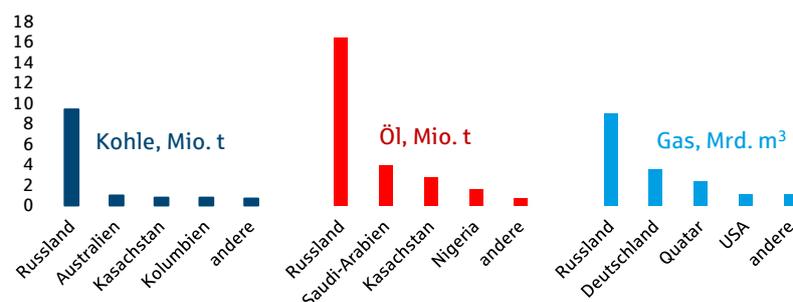
		2020	2021	2022p	2023p
BIP*, real	% gg. Vj.	-2,5	5,7	4,0	4,0
Inflationsrate	% gg. Vj.	3,4	5,1	8,6	5,0
Arbeitslosenquote	%	5,9	6,0	5,4	4,9
Budgetsaldo	% des BIP	-7,1	-5,8	-5,0	-3,7

*kalenderbereinigt; Quellen: Macrobond, Eurostat, Helaba Research & Advisory

Wie stark sich die jüngsten Exportbeschränkungen der Ukraine – für die EU ein wichtiger Lieferant von Agrarprodukten – bei den Preisen niederschlagen, bleibt abzuwarten. Auch Lieferkettenprobleme und steigende Löhne tragen in Polen zum Preisauftrieb

Russland bei Energie wichtigstes Importland

Polnische Energieimporte nach Lieferländern



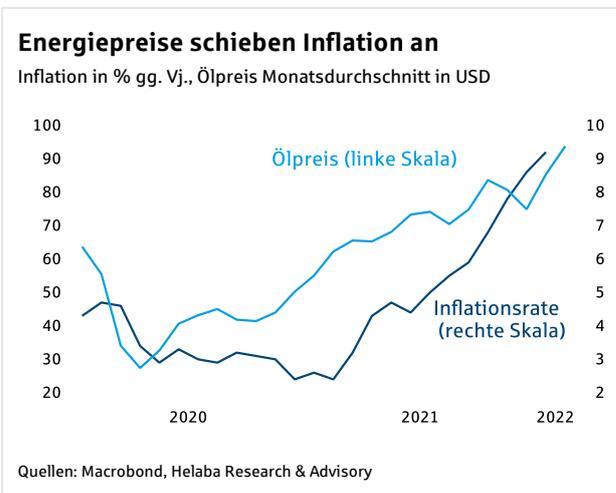
Quellen: Eurostat, Helaba Research & Advisory

bei. Im Januar 2022 erreichte die Inflation 9,2 %. Ohne den Inflations-Schutzschild, mit dem die Regierung durch diverse Steuersenkungen die Verbraucher entlasten will, wäre die Teuerung bereits zweistellig. Die Preissteigerungen werden die Kaufkraft bremsen. Eine gewisse Entlastung wird das Ende der Heizperiode bringen.

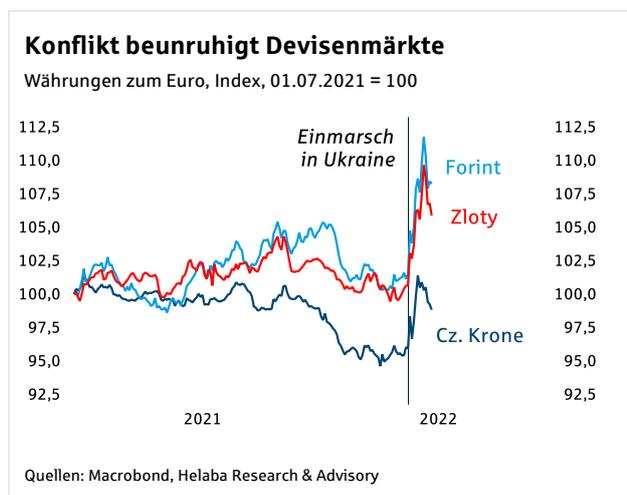
Der Krieg gegen die Ukraine macht sich für Polen außerdem in Form von Flüchtlingsströmen bemerkbar. Das Paradox, dass Katastrophen oft auch einen Wachstumseffekt haben, hängt z.B. vom Umfang der Migration ab und spielt dementsprechend bei der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage eine Rolle. Mittlerweile sind fast zwei Millionen Menschen aus dem Kriegsgebiet in Polen angekommen. Ein Teil wird bei Verwandten leben können. Bereits vor der Krise gab es hier eine ukrainische Minderheit, die i.d.R. im Rahmen der Arbeitsmigration bzw. nach der Annexion der Krim gekommen war. Schätzungen beziffern diese auf bis zu zwei Millionen Ukrainer. Die EU hat zur Bewältigung der Flüchtlingsströme u.a. Finanzhilfen zugesagt, aber mit zunehmender Dauer des Kriegszustands wird auch über eine Weiterverteilung entschieden werden müssen.

Zinsgipfel noch nicht erreicht

Im Jahresdurchschnitt dürfte die Inflation gegenüber dem Vorjahr deutlich auf 8 ½ bis 9 % zulegen – wobei die Risiken aufwärtsgerichtet sind –, während sich das Wachstum auf rund 4 % abschwächt. Dies ist für die Notenbank (NBP) eine schwierige Gemengelage. Mit ihrem sechsten Zinsschritt seit letzten Herbst hob sie den Leitzins Anfang März auf 3,50 % an. Da sie in ihrem Statement die Inflationsrisiken und ihren Willen zu deren Bekämpfung unterstrich, ist von weiteren Schritten auszugehen.



Das entschlossene Statement der NBP stärkte die Währung, allerdings ist fraglich, ob es kurzfristig für eine spürbare Stabilisierung ausreicht. Der Zloty wies zum Euro schon zuvor eine gewisse Volatilität auf, u.a. wegen anhaltender Auseinandersetzungen mit der EU. Als Folge des russischen Einmarschs und der Flucht der Anleger in sichere Häfen verzeichnete die Währung heftige Einbußen. Interventionen am Devisenmarkt wirkten nur begrenzt. Insgesamt wird der Zloty volatil und anfällig bleiben, solange der Krieg andauert. Aber auch eine Beilegung des Russland-Ukraine-Konflikts dürfte die Märkte nicht gleich wieder entspannen. In Verbindung mit einer deutlicheren Annäherung an die EU und weiteren Zinsschritten ergäbe sich jedoch mittelfristig das Potenzial für eine Aufwertung in Richtung der Marke von 4,6 Zloty je Euro.



Haushaltskonsolidierung (noch) kein vordringliches Thema

Nach dem Haushaltsdefizit von knapp 6 % des BIP im vergangenen Jahr bestand die Hoffnung, bei robustem Wirtschaftswachstum und nachlassenden Pandemihilfen den Fehlbetrag spürbar zu senken. Dies ist nach dem Angriff auf die Ukraine kaum mehr realistisch. Ein Gesetzentwurf von Ende Februar sieht eine raschere Anhebung der Verteidigungsausgaben vor als ursprünglich geplant. Auch könnten weitere Einnahmeausfälle durch den Inflations-Schutzschild entstehen. Die Kosten durch die Aufnahme der Flüchtlinge sollten zumindest teilweise aus EU-Mitteln gedeckt werden. Generell sprechen die im Herbst 2023 anstehenden Parlamentswahlen gegen eine zu starke Abbremsung der öffentlichen Ausgaben. Die zuletzt gestiegene Verzinsung von Staatspapieren verteuert außerdem die Schuldenaufnahme: Die Rendite zehnjähriger Benchmark-Anleihen hat aufgrund der Flucht in sichere Hä-

fen in den letzten Tagen deutlich zugelegt: 5 % bedeuten ein Plus von rund 100 Basispunkten innerhalb nur weniger Tage. Das öffentliche Defizit dürfte daher auch 2022 mit rund 5 % des BIP hoch sein, jedoch bleiben die EU-Haushaltsregeln 2022 ausgesetzt. Die Entscheidung für 2023 soll in den nächsten Wochen fallen.

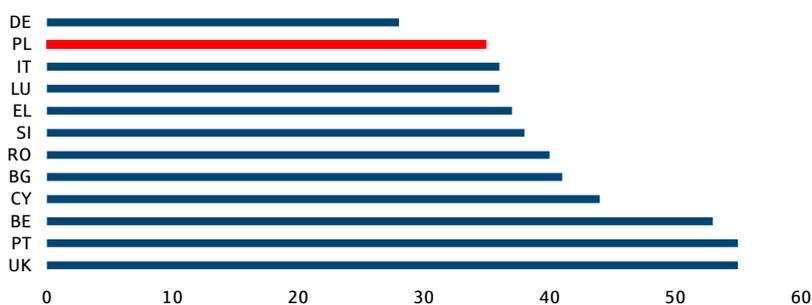
Rechtsstaatlichkeit: Wende durch EuGH-Urteil?

Eine neue Entwicklung ergibt sich durch das Urteil in Sachen Rechtsstaatlichkeit vom 16. Februar, mit dem der EuGH nun Klarheit geschaffen hat: Bei Verstößen gegen die Grundsätze der Gemeinschaft, die zu einer Verschwendung von EU-Geldern führen können, besteht die Möglichkeit, Mittel an die betroffenen Staaten einzubehalten. Verstöße gegen EU-Recht sind zwar gar nicht so selten, wie zahlreiche Vertragsverletzungsverfahren zeigen: Allein 2020 wurden gut 900 Verfahren neu eröffnet. Die Auseinandersetzungen mit Polen sind allerdings tiefergehend. Seit Jahren bemängelt die EU die Rechtsstaatlichkeit im Land. Zuletzt hatte sich der Streit zugespitzt, da das polnische Verfassungsgericht im vergangenen Oktober urteilte, EU-Recht stehe nicht über polnischem Recht.

Dennoch waren in einer aktuellen Umfrage 68 % der Polen der Meinung, die EU-Mitgliedschaft sei eine gute Sache – sogar mehr als der EU-Durchschnitt von 62 %. 84 % sehen den Nutzen, den Polen von der Mitgliedschaft hat – ein Wert, der nach dem Angriff Russlands mutmaßlich höher liegen dürfte. Bemerkenswert ist, dass sich auch rund drei Viertel der Polen für unabhängige Richter aussprechen, ein zentraler Streitpunkt zwischen der polnischen Regierung und der EU. Das akute Krisenmanagement zur Ukraine überlagert den Streit um die Rechtsstaatlichkeit. Weitere Konflikte sind aber absehbar, z.B. hinsichtlich der Taxonomie-Verordnung, mit der die EU auch soziale Kriterien und Aspekte der Unternehmensführung berücksichtigen will. Die Klassifizierung der Rüstungsindustrie dürfte nicht nur in Polen mit Interesse verfolgt werden.

Vertragsverletzungsverfahren keine Seltenheit

Anzahl neuer Vertragsverletzungsverfahren, 2020



Quellen: EU-Kommission Jahresbericht 2021, Helaba Research & Advisory

Ukraine-Krieg als Katalysator und Bremsfaktor

Der von Russland entfachte Krieg dürfte einige Entwicklungen beschleunigen, in mancher Hinsicht aber auch Bremswirkung entfalten. Dies gilt neben dem Wirtschaftswachstum und der Haushaltskonsolidierung auch für die Umsetzung von Nachhaltigkeitszielen. Hier dürfte es zu Verzögerungen kommen, da oft auf weniger umweltfreundliche Energieformen zurückgegriffen werden dürfte, um Importe aus Russland zu substituieren. Zudem wird sich der Trend zu mehr Diversifizierung der Importe wohl beschleunigen. Auf mittlere Sicht dürfte die Bedeutung der erneuerbaren Energien zunehmen. Dynamik werden außerdem die Militärausgaben in Polen und in der EU insgesamt entfalten. Ob dafür die Haushaltsregeln weiter aufgeweicht werden und wie dies in die Taxonomie-Regeln der EU passt, wird derzeit diskutiert. Auch die Notwendigkeit digitaler Sicherheit hat dieser Krieg nochmals verdeutlicht, was mancherorts die Bereitschaft zu Investitionen erhöhen wird.

Für die zentralosteuropäischen Länder könnte die konkrete Bedrohung außerdem eine entschiedeneren Einbindung in westliche Bündnisse bzw. eine neue Beitrittsdynamik und eine engere Abstimmung untereinander mit sich bringen. Darauf deutet die gemeinsame Erklärung von Polen und acht weiteren Ländern der Region hin. Sie fordern einen EU-Beitritt der Ukraine, verbunden mit dem Appell an die anderen EU-Staaten, dies zu unterstützen. Daneben haben die Republik Moldau und Georgien Beitrittsanträge gestellt. Rasche Entscheidungen sind hier nicht zu erwarten, denn schon der Status als Bewerberland kann nur einstimmig von der EU zuerkannt werden. Entschieden wurde allerdings bereits, den Beitrittsantrag der Ukraine zu prüfen.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

<https://news.helaba.de/research/>

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud

Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Tel. 0 69/91 32-20 24

Internet: <http://www.helaba.de>

Disclaimer

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.