

Warschau und das Wirtschaftswunder

Skyline der polnischen Hauptstadt:
Warschau ist eine moderne Boom-stadt mit selbstbewussten Menschen und florierenden Start-ups

Während Deutschland seit Jahren stagniert, wächst **Polen** nahezu ohne Pause. Analyse einer Erfolgsstory und ihrer größten Profiteure

VON OLIVER RISTAU

Das war wahrscheinlich typisch für Preußen. Da hatte Berlin als Hauptstadt des Königreichs unter Friedrich II. lange darauf hingearbeitet, große Teile Polens in das eigene Staatsgebiet zu integrieren, und dann das: Die ordnungsliebenden und bisweilen peniblen Preußen fanden in den annektierten Gebieten im Osten ihrer Meinung nach Chaos und Unordnung vor. Das Wort von der „pol-

nischen Wirtschaft“ machte in Berlin und Potsdam die Runde: ein negatives Stereotyp, das sich auch im späteren Deutschen Reich und sogar bis in die Zeiten der Bundesrepublik gehalten hat.

In mehreren Schritten hatten sich die Großmächte Österreich, Preußen und Russland das über Jahrhunderte unabhängige Polen Ende des 18. Jahrhunderts einverleibt. Es entstanden neue Regionen wie West- und Ostpreußen, und für

BILD: ANTAGAIN/ISTOCK

120 Jahre verschwand Polen von der Landkarte. Vor Ausbruch des Zweiten Weltkriegs dann das gleiche Spiel: Deutschland und die Sowjetunion teilten das seit 1918 wieder existierende Polen erneut unter sich auf.

Auch noch 80 Jahre später sind die politischen Beziehungen zu den Nachbarn belastet. So forderte die rechtsnationale PiS-Regierung 2022 die Bundesregierung auf, Verhandlungen über Reparations-

3,5

Prozent Wachstum kann Polen 2026 erreichen, die Prognose für die Eurozone liegt bei 0,5 Prozent.

Quelle: EU-Kommission

zahlungen für die Schäden des Zweiten Weltkriegs aufzunehmen. Die Forderungen beliefen sich auf über eine Billion Euro. Zwar hat Berlin mit Verweis auf die Nachkriegsordnung abgewunken, doch auch die gemäßigte Nachfolgeregierung unter Donald Tusk, die seit 2023 am Ruder ist, möchte Berlin zu einer Zahlung bewegen: auf freiwilliger Basis an noch lebende polnische NS-Opfer. Eine Einigung steht aus. →

Milliarden für die Rüstung. Gegenüber Russland besteht noch viel größeres Unbehagen, insbesondere nach dem Angriff auf die Ukraine. Vom Osten Polens ist die Frontlinie nicht mehr weit entfernt. Das Land grenzt an die russische Exklave Kaliningrad, an Belarus und die Ukraine. Polen leistet nicht ohne Grund den gemessen an der Wirtschaftsleistung größten Verteidigungsbeitrag der NATO. 2025 waren es 4,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP): rund 40 Milliarden Euro.

Die Skepsis vor den großen europäischen Nachbarn erklärt auch den Zuspruch, den die rechtskonservative PiS in dem 37,5 Millionen Einwohner zählenden Land genießt. Sie fordert den Vorrang Polens vor der EU. Unter Führung der Kaczinski-Brüder mauserte sich Polen zu einem der größten Kritiker der Gemeinschaft.

Auf der anderen Seite stehen die EU-freundlichen Kräfte unter Amtsinhaber Donald Tusk. Der Kampf um die Mehrheit bei den Parlamentswahlen 2027 ist längst entbrannt. So bremst der PiS-nahe Staatspräsident Karol Nawrocki durch seine Vetomacht viele Vorhaben der Regierung aus.

„Bemerkenswerter Aufschwung.“

Doch während auf politischer Ebene schwere Rhetorikgeschütze aufgeföhren werden, geht es in der Wirtschaft konfliktfrei zu. Auch weil sich die Kontrahenten in ökonomischen Fragen auf einer Wellenlänge bewegen. Expansive Staatsausgaben und ein starker Sozialstaat sind unumstritten. Außerdem pflegen beide Lager die heimische Währung Zloty als Manövriermasse finanzpolitischer Unabhängigkeit. Einigkeit besteht auch darin, das Unternehmerdasein aktiv zu fördern. Gründer erhalten Zuschüsse vom Staat. Und eine Körperschaftsteuer wird erst bei Ausschüttung der Gewinne fällig.

Vor diesem Hintergrund hat sich eines der größten europäischen Wirtschaftswunder der letzten 25 Jahre abspielen können – mit einem Wachstum



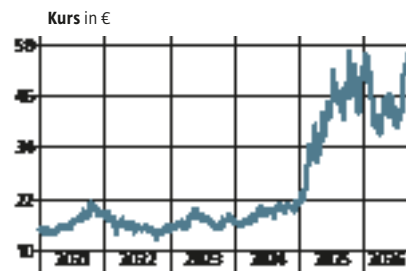
Anlage des Energiekonzerns Orlen: Starke Geschäftszahlen und eine hohe Dividendenrendite machen die Aktie attraktiv



Gemessen an der Kaufkraft, ist das Pro-Kopf-Einkommen in Polen von rund 44 Prozent des EU-Durchschnitts 1995 auf 81 Prozent 2025 gestiegen.“

Sebastian Kahlfeld, Portfoliomanager bei der DWS

Asseco Der IT-Spezialist ist in mehr als 50 Ländern aktiv



Stichtag: 08.09.2026; Quelle: BO Data

des BIPs von im Schnitt vier Prozent pro Jahr. Sebastian Kahlfeld, Portfoliomanager für europäische Aktien der DWS, spricht von einem „bemerkenswerten Aufholprozess. Gemessen an der Kaufkraft, ist das Pro-Kopf-Einkommen von rund 44 Prozent des EU-Durchschnitts im Jahr 1995 auf etwa 81 Prozent im Jahr 2025 gestiegen“, rechnet er vor.

Und die Dynamik hält an. 2026 erwartet die EU-Kommission ein BIP-Wachstum von 3,5 Prozent – im Vergleich zu 0,9 Prozent in der gesamten Eurozone. 2027 sollen es 2,8 Prozent werden. Der Internationale Währungsfonds ist voll des Lobes: Polen ist für den IWF in den Top 20 der wirtschaftsstärksten Nationen der Welt angekommen.

Polnische Wirtschaft 2.0. „In Polen hat sich auch die Mentalität gewandelt. Früher wollten viele vor allem eines: gegenüber den starken Wirtschaftsnationen wie zum Beispiel Deutschland aufholen“, sagt Aleksandra Holownia, Journalistin der polnischen Wirtschaftszeitung „Dziennik Gazeta Prawna“. Auch wenn Deutschland immer noch der größte Wirtschaftspartner sei, versuche sich das Land mehr und mehr unabhängig zu machen. „Die Unternehmen

denken heute größer und selbstbewusster. Sie wollen selbst führend werden“, so Holownia.

So wie zum Beispiel IT-Spezialist Asseco (WKN: 914744): Das einstige polnische Start-up zählt zu den führenden Software-Entwicklern Europas und operiert in mehr als 50 Ländern. Der SAP-Konkurrent hat sich insbesondere für Geschäftslösungen im Mittelstand etabliert. Ein anderes Beispiel ist der Logistiker InPost (A2QNEL), der in vielen europäischen Ländern mit seinen Paketstationen präsent ist und Begehrlichkeiten geweckt hat. So hat Wettbewerber FedEx ein Kaufangebot abgegeben und Mitte August von der EU-Kommission dafür grünes Licht erhalten.

Wer polnische Großstädte besucht, kann sich selbst ein Bild machen. Warschau ist schon längst nicht mehr die graue Stadt der postsowjetischen Ära, sondern eine boomende Metropole mit moderner Infrastruktur, erfolgreichen Start-ups und selbstbewussten Menschen. Die Hauptstadt ist neben aufstrebenden Städten wie Danzig, Breslau, Lodz oder Krakau Symbol für eine „polnische Wirtschaft 2.0“ – eine moderne Ökonomie, die die meisten anderen Staaten der EU in den Schatten stellt.

19,10

Euro beträgt der Durchschnitts-Stundenlohn gegenüber 45 Euro in Deutschland.

Quelle: Eurostat

EU-Geld gut eingesetzt. Ein wichtiger Treiber dieser Entwicklung sind umfangreiche fiskalische Impulse und Mittel von der Europäischen Union. Kein anderes EU-Land erhält netto mehr finanzielle Unterstützung durch die Gemeinschaft. So stellt der Europäische Kohäsionsfonds Polen zwischen 2021 und 2027 mehr als 75 Milliarden Euro zur Verfügung. Die Gelder sind dafür vorgesehen, regionale Unterschiede innerhalb der EU auszugleichen. Hinzu kommen Finanzspritzen aus dem europäischen Wiederaufbauprogramm – zusammengerechnet erhält Polen aus Brüssel derzeit rund 20 Milliarden Euro pro Jahr.

Die polnische Regierung stellt weitere Milliarden aus dem Staatssäckel zur Verfügung: Neben 45 Milliarden Euro für Verteidigung in diesem Jahr sind es 12,5 Milliarden Euro für Straßen, Schienen, Brücken und gut eine Milliarde Euro für den Wohnungsbau.

„Die Investitionstätigkeit profitiert davon erheblich“, sagt Fondsmanager Kahlfeld. „Öffentliche sowie steigende private Investitionen stärken die Binnen Nachfrage und erhöhen die Produktivität.“ Das kommt gerade vielen heimischen Unternehmen zugute. Denn Polen

verfügt über eine breit gefächerte Industrie, produziert Maschinen, Fahrzeuge, Haushaltsgeräte und ist stark in der IT-Industrie. Dazu kommen Chemie und Verteidigung. Die anhaltende Infrastrukturoffensive macht Torpol (A117N1) attraktiv. Das profitable Posener Unternehmen produziert Eisen- und Straßenbahnen, stattet die Öl- und Gasindustrie aus und liefert auch die dazugehörigen Maschinen.

Das Land kann außerdem auf gut ausgebildete Arbeitskräfte bauen. „Rund 45 Prozent der 25- bis 34-jährigen verfügen über einen tertiären Bildungsabschluss. Dies schafft gute Voraussetzungen für wissensintensive Branchen wie IT, Ingenieurwesen, Business Services und moderne Industrieproduktion“, so Fachmann Kahlfeld.

Zwar steigen die Löhne überdurchschnittlich schnell, liegen aber immer noch deutlich unter EU-Niveau. 2025 betrug der durchschnittliche Stundenlohn in Polen laut europäischer Statistikbehörde 19,10 Euro. Zum Vergleich: In Deutschland waren es 45 Euro.

Damit bleibt Polen auch als Investitionsstandort attraktiv. Das Land liegt dabei im Nearshoring-Trend, also neue Fabriken wegen wachsender globaler Unsicherheiten dort zu bauen, wo auch die Nachfrage sitzt. So haben sich unter den Automobilbauern Mercedes-Benz, Toyota und Volkswagen angesiedelt. Bei Breslau unterhält LG die nach eigenen Angaben größte Fabrik für Lithium-Ionen-Batterien Europas.

Beste Konsumlaune. Die Zeiten, in denen viele Polen ihr Glück vor allem im Ausland wie in Deutschland und Großbritannien gesucht haben, sind vorbei. Im eigenen Land gibt es genug Arbeit: Die Arbeitslosenrate zählt mit rund drei Prozent zu den niedrigsten in Europa.

Die vollen Taschen der Beschäftigten kurbeln den privaten Konsum an. 2025 legte er um 3,5 Prozent zu. 2026 und 2027 werden je 3,0 Prozent Zuwachs erwartet. Das lässt zum Beispiel die Kassen des Elektrogroßhändlers Grodno →

(AIJ12R) klingeln. Die Aktien des polnischen Nebenwerts haben sich allein in diesem Jahr schon verdoppelt.

Banken florieren. Zu weiteren Profiteuren des anhaltenden Wirtschaftsaufschwungs zählen klar die heimischen Banken, die in Polen gegenüber ausländischen Instituten die Nase vorn haben. Die größte von ihnen, PKO (AODLEV), hat bei Endkunden einen Marktanteil von 20 Prozent bei Hypotheken von mehr als 25 Prozent. Besonders stark wuchs das Geschäft zuletzt mit Geschäftsfinanzierungen. Die Kursentwicklung beeindruckt. Der Gewinn soll in diesem Jahr leicht, im nächsten wieder zweistellig zulegen.

Auch in der Energiepolitik wandelt sich das Land. Noch dominiert die Kohle mit rund 50 Prozent die Stromerzeugung. Doch in den kommenden 15 Jahren will Polen den Anteil auf fünf Prozent drücken. Photovoltaik und Windenergie gewinnen Jahr für Jahr hinzu. Außerdem plant Warschau den Einstieg in die Kernkraft. Erste Meiler sollen Anfang der 2030er-Jahre Strom erzeugen. Bis 2040 könnte der Atomstrom rund 15 Prozent der heimischen Nachfrage decken.

Pragmatisch geht Polen auch bei der Gasbeschaffung vor. Während das Land den Import von russischem Gas beendet hat, treibt es die Beschaffung aus norwegischen Feldern voran. Führend dabei ist der Energiekonzern Orlen (929424), der Ende August 2026 gemeinsam mit den Partnern Aker BP und Equinor die Förderung aus neuen Quellen in der Ostsee gestartet hat. Die Versorgung läuft über die Pipeline Baltic Pipe, die seit 2022 in Betrieb ist. Orlen unterhält außerdem ein Portfolio an Tankstellen sowie Strom-, Wärme- und Gasnetze. Starke Geschäftszahlen, ein einstelliges Kurs-Gewinn-Verhältnis und eine hohe Dividendenrendite von mehr als fünf Prozent machen die Aktie attraktiv.

Anleger, die breiter in den polnischen Aktienmarkt investieren wollen, können in einen iShares-ETF auf den Leitindex MSCI Poland (ISIN: IE 00B 4M7 GH5 2) in-



Panzersperren an der Grenze zur russischen Exklave

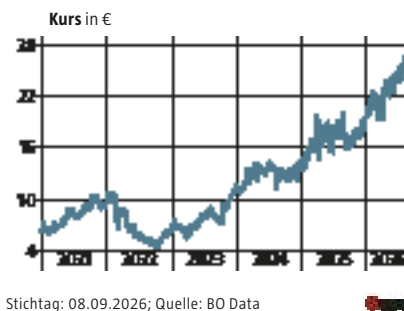
Kaliningrad: 35 Milliarden Euro werden in einem Jahr für Verteidigung aufgewendet

vestieren. Er wird vor allem von den Sektoren Banken, Energie und Rohstoffe dominiert.

Zentralbank kauft Gold. Ganz ohne Risiken kommt aber auch die polnische Erfolgsgeschichte nicht aus. Wegen der hohen Staatsausgaben wächst die Verschuldung stetig. So rechnen Volkswirte für 2026 mit einem laufenden Staatsdefizit von 6,5 Prozent. Die Schuldenquote dürfte 2027 im Verhältnis zum BIP auf 70 Prozent steigen. Wachsende Schulden könnten auch für Abwertungsdruck beim Zloty sorgen. Zuletzt war die Währung gegenüber dem Euro aber stabil geblieben. Positiv für die Finanzstabilität ist das Faible der polnischen Zentralbank für Gold. Unter allen Staaten hält Polen die neuntgrößten Goldreserven – noch vor Russland, Saudi-Arabien oder Japan – und kauft stetig zu.

Wirtschaftsjournalistin Holownia nennt auch „den mangelnden Zugang zu Risiko- und Investmentkapital als limitierenden Faktor“. So habe das Warschauer KI-Unternehmen ElevenLabs erst in den USA die notwendigen Mittel zur Expansion finden können. Allerdings ist Polen mit diesem Problem in der EU keineswegs allein. Und dank des anhaltenden Aufschwungs könnte die Bereitschaft der Investoren, in Polen in das neue Wirtschaftswunder zu investieren, durchaus noch zunehmen.

PKO Die Aktie der größten Bank Polens strebt unaufhaltsam nach oben



Orlen Die Aktie des Öl- und Gaskonzerns hat abgehoben

