

KWIECIEŃ 2025

Odbudowa Ukrainy a Polskie spółki

Szanse, wyzwania i perspektywy związane z
inwestowaniem za wschodnią granicą Polski

Emilia Banek

Tytuł raportu:

Odbudowa Ukrainy a Polskie spółki; Szanse, wyzwania i perspektywy związane z inwestowaniem za wschodnią granicą Polski

Autorka:

Emilia Banek

Data opracowania:

Luty-kwiecień 2025

POLAK
i n w e s t o r ■

FINANSE
BEZ
FILTROW

 **TRAMPKI**
NA GIEŁDZIE

KLAUZULA INFORMACYJNA

Ta publikacja jest informacyjna i edukacyjna. Nie jest rekomendacją inwestycyjną ani informacją rekomendującą lub sugerującą strategię inwestycyjną. W materiale nie sugerujemy ani nie doradzamy żadnej decyzji lub strategii inwestycyjnej. Materiał nie uwzględnia indywidualnej sytuacji finansowej, potrzeb i celów inwestycyjnych klienta. Nie jest też ofertą sprzedaży ani subskrypcji. Nie jest zaproszeniem do nabycia, reklamą ani promocją jakichkolwiek instrumentów finansowych. Niniejszą Publikację przygotowaliśmy starannie i obiektywnie. Przedstawiamy stan faktyczny znany autorom w chwili tworzenia dokumentu. Nie umieszczamy w nim żadnych elementów oceniających. Informacje i badania oparte na historycznych danych lub wynikach oraz prognozy nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość.

Nie odpowiadamy za Twoje działania lub zaniechania, zwłaszcza za to, że zdecydujesz się nabyć lub zbyć instrumenty finansowe na podstawie informacji z tej publikacji. Nie odpowiadamy też za szkody, które mogą wynikać z bezpośredniego czy też pośredniego wykorzystania tych informacji. Inwestowanie na rynkach finansowych może wiązać się z istotnym poziomem ryzyka i wystąpienia znacznych strat zainwestowanych środków finansowych. Inwestując możesz stracić całość zainwestowanych środków a niektórych przypadkach Twoje straty mogą przekroczyć wartość zainwestowanego kapitału.

Spis treści

Wstęp.....	3
Ukraina.....	4
1. Potrzeby.....	4
2. Niewiadome.....	5
3. Ryzyka dotyczące możliwych inwestycji.....	6
Polska a Ukraina - obecnie.....	7
Szanse dla Polski.....	9
1. Inwestycje bezpośrednio na Ukrainie.....	9
1.1 Szanse.....	9
1.2 Zagrożenia.....	11
2. Pośrednie inwestycje w Polsce.....	12
2.1 Szanse.....	12
2.2 Zagrożenia.....	14
Pośredni wpływ na Polskę.....	14
1. Wycena.....	14
2. Nasycenie polskiego rynku?.....	15
3. Inne skutki zakończenia wojny w Ukrainie a polski rynek.....	16
3.1 Rynek pracy.....	16
3.2. Sektory gospodarki.....	17
Zakończenie.....	18
Bibliografia.....	19
O autorce.....	21

Wstęp

Zbrojna agresja Rosji na Ukrainę w 2022 roku wpłynęła nie tylko na gospodarki państw zaangażowanych w konflikt, ale także na globalne łańcuchy dostaw. **Oprócz wzrostu cen surowców i produktów rolnych, wojna uderzyła szczególnie w rynki finansowe w Europie, w tym Polsce.** Skutkowało to m.in. wyraźnym spadkiem cen akcji na warszawskim parkiecie - geopolityczna niepewność zwiększyła awersję do ryzyka wśród inwestorów, prowadząc do zwiększonej zmienności na rynkach.

W ostatnich tygodniach, po objęciu urzędu prezydenta Stanów Zjednoczonych przez Donalda Trumpa i kampanijnej zapowiedzi szybkiego zakończenia wojny w Ukrainie, nastroje inwestorów uległy znaczącej poprawie. WIG od początku stycznia 2025 roku do 17 lutego zanotował 21% wzrost, głównie za sprawą rozpoczęcia przygotowań do rozmów pokojowych i dostrzeżenia w tym szansy dla polskich spółek na udział w odbudowie ukraińskiej gospodarki. Na ile jednak te oczekiwania mają pokrycie w rzeczywistości i czego dokładnie potrzebuje Ukraina?

Rozmowy prowadzone przez administrację Donalda Trumpa niosą ze sobą dużą dozę niepewności, zwłaszcza w kontekście kontrowersji związanych z nieobecnością Ukrainy w wielu rozmowach na linii USA-Rosja. **Wcześniejsze dyskusje na temat zakończenia wojny często zakładały korzystny wynik dla strony ukraińskiej, jednak pojawienie się nowych, odmiennych scenariuszy dotyczących finalizacji negocjacji wymaga uwzględnienia prawdopodobieństwa, że te oczekiwania mogą się nie spełnić.**

Oprócz niepewności związanej z możliwym negatywnym wynikiem negocjacji dla strony ukraińskiej, **nie można zapominać o innych zagrożeniach, które mogą wpłynąć na postępowania przetargowe w trakcie przebudowy Ukrainy, takich jak korupcja.** Planując odbudowę państwa warto pamiętać, że to lokalne przedsiębiorstwa odegrają kluczową rolę w procesie rekonstrukcji kraju. Jednocześnie zagraniczne przedsiębiorstwa także będą miały możliwość ubiegania się o kontrakty, co w dużym stopniu zwiększy konkurencję dla polskich spółek.

Patrząc na potencjalne przyszłe relacje gospodarcze polskich przedsiębiorstw z Ukrainą, warto także zrozumieć, jak wyglądają one obecnie. **Dotychczasowe powiązania i wcześniejszy udział polskich spółek na ukraińskim rynku mogą bowiem stanowić przewagę dla podmiotów już mających na nim doświadczenie. Polska ma również kilka atutów w kontekście wymiany handlowej z Ukrainą, takich jak bliskość geograficzna czy rozwinięta infrastruktura.** Dzięki temu polskie spółki mogą skorzystać na zakończeniu konfliktu nie tylko poprzez bezpośrednie inwestycje na Ukrainie, ale również wzmacniając rolę Polski jako kluczowego węzła transportowego. Warto jednak pamiętać, że obydwa scenariusze - zarówno obudowa, jak i rozwój relacji handlowych - niosą ze sobą ryzyka, których znajomość jest niezbędna do skutecznego przeciwdziałania im.

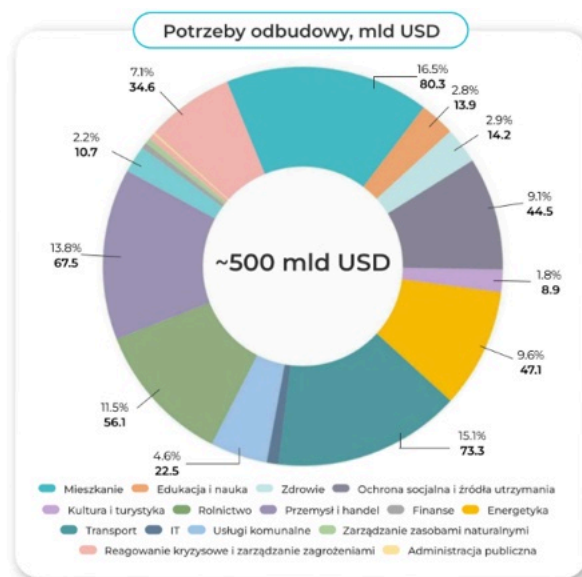
Ostatecznie, zakończenie konfliktu bezpośrednio wpłynie na polski rynek finansowy. Poza ograniczeniem ryzyka geopolitycznego związanego z inwestowaniem w Polskę, analiza zmian zapotrzebowania w dobie odbudowy Ukrainy jest istotna w celu dostrzeżenia możliwości bardziej efektywnego lokowania kapitału.

Ukraina

1. Potrzeby

Według szacunków Banku Światowego i ONZ z lutego 2024 roku, koszty odbudowy zniszczeń wojennych w Ukrainie wynoszą ok. 486 mld USD. Jest to wzrost o 75 mld USD w porównaniu z pierwszą edycją raportu z 2023 roku. Oznacza to, że na dzień dzisiejszy szkody są jeszcze wyższe. Z kolei łączne straty gospodarcze, dotyczące m.in. produkcji, wraz z dodatkowymi kosztami związanymi z wojną, jak zarządzanie odpadami wojennymi, wynoszą ok. 499 mld USD. Szacunki te nie uwzględniają odpływu gotówki inwestorów.

Najbardziej dotknięte wojną sektory to handel, przemysł, rolnictwo, energetyka i transport. Ukraine Invest, rządowe biuro ds. promocji inwestycji na terenie Ukrainy, dostrzega **potencjał inwestycyjny w obszarach takich jak przetwórstwo rolne, produkcja materiałów budowlanych i mebli, logistyka, dekarbonizacja i zielone technologie oraz produkcja transportowa.** Zdaniem biura, proces odbudowy Ukrainy może stać się impulsem do modernizacji już istniejących zakładów i przyciągnięcia zagranicznego kapitału.



Rząd Ukrainy, Grupa Banku Światowego, Komisja Europejska i Organizacja Narodów Zjednoczonych, 31 grudnia 2023 r.

Warto mieć na uwadze, że są szacowania dotyczące wyłącznie zniszczeń i strat. Tymczasem **Kijów deklaruje chęć nie tylko odbudowy, ale i przebudowy Ukrainy, aby unowocześnić państwo i dostosować je do unijnych norm.** Już teraz wiadomo, że plan odbudowy będzie oparty na 5 podstawowych zasadach: natychmiastowy start i stopniowy rozwój, budowanie sprawiedliwego dobrobytu, integracja z UE, odbudowa lepsza niż kiedykolwiek na regionalnym i krajowym szczeblu, stymulowanie inwestycji prywatnych, co deklaruje ukraiński rząd. Oznacza to, że analizując potencjalne szanse inwestycyjne, w tym wypadku polskich spółek, warto zwracać uwagę nie tylko na potrzeby związane z odbudową. **Rozwój sektorów, mogących przybliżyć Ukrainę do spełnienia kryteriów akcesji do Unii Europejskiej, jak zielona energia, również mogą otworzyć nowe możliwości dla inwestorów.**

Innym kluczowym aspektem jest analiza regionów dotkniętych zniszczeniami wojennymi. Okazuje się, że zdecydowana większość z nich znajduje się w obszarach obecnie okupowanych przez Rosję lub w sąsiedztwie linii frontu (dokładna interaktywna mapa z bieżącymi zniszczeniami - <https://recovery.gov.ua/en>). Oprócz wyższego ryzyka związanego z inwestowaniem na tych terenach, na ten moment nie mamy również pewności, jaka część z nich zostanie ostatecznie przywrócona pod kontrolę Ukrainy. Ta niepewność prowadzi nas do innej kwestii - niewiadomych, mogących wpłynąć na plan odbudowy Ukrainy.

2. Niewiadome

Po rozpoczęciu rozmów dotyczących zakończenia wojny w Ukrainie, jednym z ich pobocznych efektów stało się rozluźnienie relacji między USA a Rosją. Rozmowy, często prowadzone bez obecności Ukrainy, mogą zachwiać wcześniejszymi założeniami co do ich ostatecznego wyniku. Pod uwagę brane są różne scenariusze zakończenia konfliktu, takie jak gwarancje bezpieczeństwa dla Ukrainy, zamrożenie działań zbrojnych, czy nadanie nieuregulowanego statusu okupowanym przez Rosjan terenom ukraińskim.

Możliwe niez uzyskanie przez Ukrainę oczekiwanych warunków może znacząco ograniczyć potencjalne szanse inwestycyjne. Oprócz ryzyka nieodzyskania kontroli nad obszarami najbardziej wymagającymi odbudowy, niepewność związana z osłabioną suwerennością Ukrainy może zniechęcić inwestorów obawiających się powrotu konfliktu zbrojnego w przyszłości.

Table 2. RDNA3 Damage, loss, and needs by oblast (US\$ billion)

Oblast	Damage	Loss	Needs
Frontline regions, subtotal	116.0	157.6	250.5
Donetska	38.7	39.0	73.9
Zaporizka	13.5	30.4	33.6
Luhanska	17.8	19.1	39.0
Mykolaivska	5.6	11.1	14.2
Kharkivska	27.8	32.3	54.9
Khersonska	12.6	25.7	35.0
Support regions, subtotal	5.3	81.3	36.3
Vinnytska	0.2	9.3	4.7
Dnipropetrovska	2.9	39.3	16.4
Kirovohradska	0.2	5.7	2.7
Odeska	1.3	15.2	7.2
Poltavska	0.8	12.0	5.3
Backline regions, subtotal	1.2	47.5	19.1
Volynska	0.1	4.6	1.7
Zakarpatska	0.3	2.9	1.4
Ivano-Frankivska	0.1	5.6	1.9
Lvivska	0.3	11.3	3.3
Rivnenska	0.1	3.5	1.6
Ternopilska	0.0	3.9	1.7
Khmelnytska	0.2	6.9	3.6
Chernivetska	0.0	1.6	0.7
Cherkaska	0.2	7.2	3.2
Regions where government has regained control, subtotal	22.9	135.7	80.8
Kyiv City	2.2	27.4	8.2
Zhytomyrska	1.1	6.2	4.7
Kyivska	11.2	82.7	42.5
Sumska	3.0	8.8	10.4
Chernihivska	5.5	10.6	15.0
Not specified—nationwide, subtotal	7.1	77.2	99.5

Note: Damage covers 22 months of war between February 24, 2022, and December 31, 2023; loss covers a total of 40 months, which includes 22 months between February 24, 2022, and December 31, 2023, and an additional 18 months through June 30, 2025; needs cover the period 2024–2033. The regions follow categorization as presented by the GoU at the July 2022 Lugano conference, with some updates. As of December 2023, there were hostilities in Mykolaivska, even though most clashes had moved to the Khersonska region.

Source: Assessment team.

Wschodnie tereny Ukrainy, jak Donieck, Ługańsk, Zaporozże i Dnipro należą do regionów najbardziej dotkniętych wojną. Z innej strony, są również regionami najbardziej bogatymi w surowce naturalne - dla zobrazowania, ich rolę można porównać do "ukraińskiego Śląska". Z tego powodu umowy między Zeleńskim a Trumpem co do amerykańskiego wydobycia zasobów, mogą skłonić USA do bardziej zdecydowanej aktywności na rzecz ukraińskiej przynależności tych regionów. Z drugiej strony, Rosja może postrzegać wspomniane tereny jako strategiczne obszary o gospodarczym potencjale, co może utrudnić proces stabilizacji regionu.

Na ten moment oszacowanie, jak będzie wyglądała polityczna mapa po ewentualnym zakończeniu wojny w Ukrainie, pozostaje niemożliwe. W związku z tym należy brać pod uwagę niespełnienie wcześniejszych założeń dotyczących możliwości inwestycyjnych, jak gruntowna przebudowa najbardziej zniszczonych obszarów. Obecne oficjalne rozmowy znajdują się również na wczesnym etapie, dlatego ani przewidywanie daty zakończenia wojny, ani pewność co do samego jej zakończenia, nie mają jeszcze realnego potwierdzenia. A co w przypadku zawarcia porozumienia?

3. Ryzyka dotyczące możliwych inwestycji

Warunki, na jakich zostanie zawarty ewentualny pokój, będą determinować szereg kluczowych aspektów z perspektywy inwestycyjnej.

- Ryzyko odnowienia konfliktu w przyszłości.

W wypadku słabych gwarancji bezpieczeństwa dla Ukrainy oraz potencjalnego ponownego ataku Rosji, ryzyko dotyczyć będzie nie tylko samej kwestii związanej z bezpieczeństwem lokowania kapitału, ale przełoży się również na dostępność pracowników. Z jednej strony, przedłużająca się niepewność geopolityczna może zniechęcić ukraińskich migrantów do powrotu do kraju. Z drugiej, może zachęcić do wyjazdu osoby, które pozostały na Ukrainie lub wróciły z frontu. Pogłębiający się kryzys demograficzny może dodatkowo utrudnić odbudowę gospodarki, prowadząc do niedoboru wykwalifikowanej kadry, tworząc trudniejsze warunki do rozwoju przedsiębiorstw. **Po drugie, firmy decydujące się na inwestycje na terenie Ukrainy będą musiały uwzględnić możliwość ogłoszenia kolejnych fal poboru do wojska w wypadku, gdy bezpieczeństwo kraju zostanie zagrożone.** Odływ pracowników w wyniku potencjalnych mobilizacji może odbić się na nagłym uszczupleniu liczby zatrudnionej kadry, mając wpływ na efektywność realizowanych inwestycji.

- Ryzyko związane z korupcją.

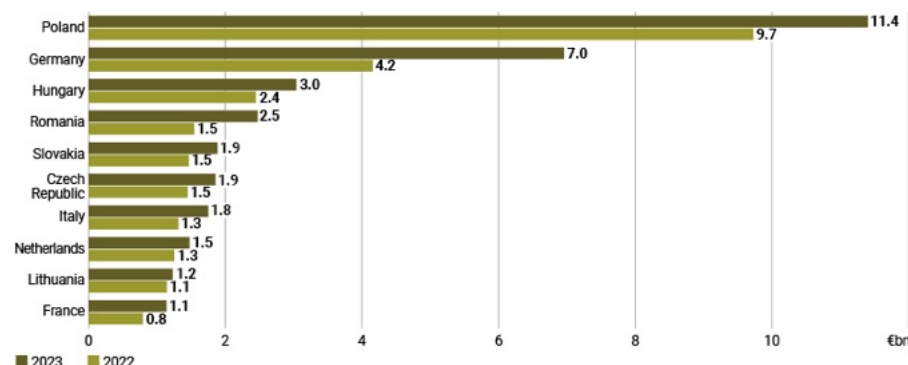
Obecnie rząd ukraiński podejmuje działania mające na celu jej minimalizację, co jest również jednym z kluczowych warunków przystąpienia Ukrainy do UE - strategicznej aspiracji Kijowa. **Pomimo działań, Ukraina wciąż zajmuje wysokie pozycje w rankingach dotyczących korupcji**, jak The Economist i S&P Global Insights country risk assessment, które uwzględniają poziom transparentności rządowych kontraktów. Z drugiej strony, w niektórych obszarach Ukraina poprawiła swoje wyniki. Przykładem jest raport sporządzony przez Freedom Househuman rights defenders, oceniający implementację antykorupcyjnych przepisów, gdzie Kijów poprawił swoje wyniki w porównaniu do danych z poprzednich lat.

Ze względu na determinację rządu do eliminacji korupcji w większym stopniu, wprowadzanie nowych przepisów przeciwdziałającym tym procesom może stać się kwestią czasu. **Dopóki jednak korupcja pozostaje szeroko obecna na Ukrainie, inwestorzy powinni brać pod uwagę ryzyko związane z możliwą mniejszą przejrzystością przetargów i ich wyników.**

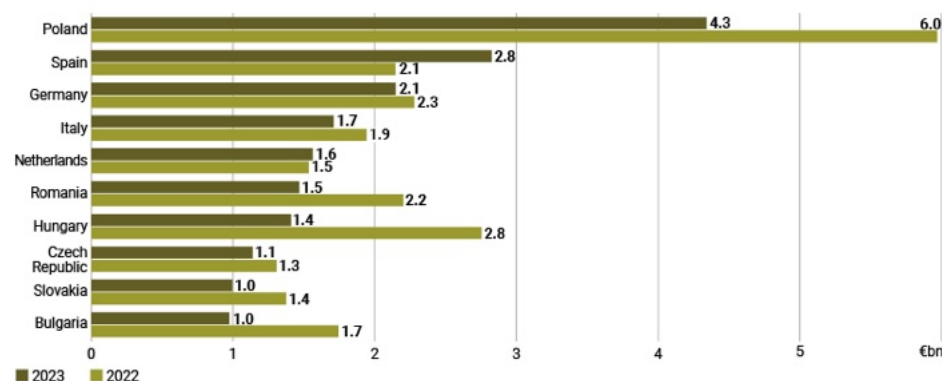
Polska a Ukraina - obecnie

Przed omówieniem potencjalnych szans dla polskich spółek warto przyjrzeć się, jak na obecny moment kształtują się polsko-ukraińskie relacje gospodarcze. **Okazuje się, że wybuch wojny wzmocnił wymianę handlową między państwami. Pomimo napotkanych konfliktów jak kwestia importu ukraińskiego zboża, Polska pozostaje bardzo znaczącym partnerem handlowym Ukrainy. Na skali UE, Warszawa odpowiada za 30% eksportu i 19% importu z Kijowa.**

Wykres 3. Najwięksi eksporterzy państw UE do Ukrainy w 2022 i 2023. Wykres autorstwa [OSW](#).



Wykres 4: Najwięksi importerzy dóbr państw UE z Ukrainy w 2022 i 2023. Wykres autorstwa [OSW](#).

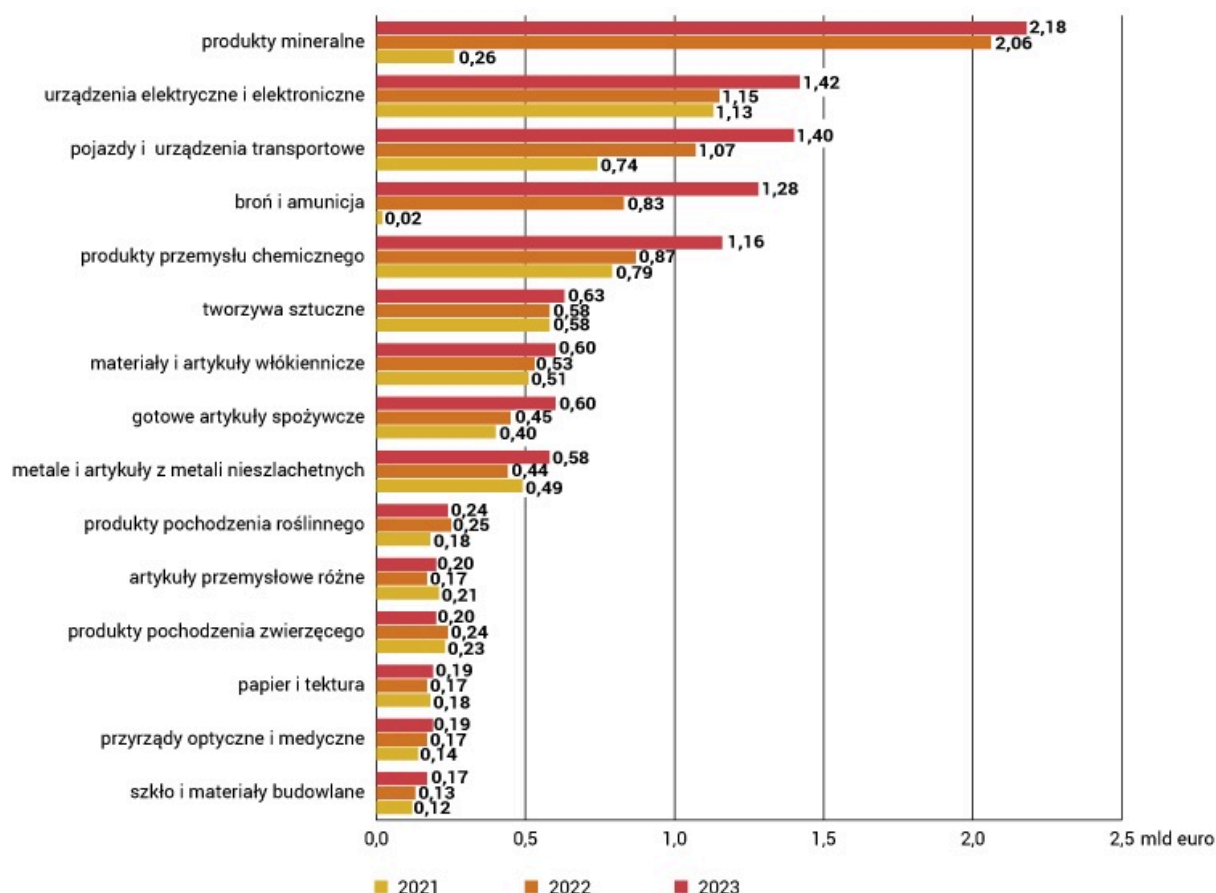


W latach 2021-25 polski eksport do Ukrainy podwoił się. Znaczącą rolę w jego udziale odgrywają paliwa mineralne i produkty ropopochodne, pojazdy i ich części, broń i amunicja, maszyny i urządzenia mechaniczne oraz sprzęt elektroniczny. Są to kategorie zdecydowanie dominujące polski eksport do Ukrainy. Przykładowo Orlen, po włączeniu do kategorii polskiego eksportu rafinerii spółki z litewskiego oddziału, odpowiadał w 2023 roku za aż połowę sprowadzanego na Ukrainę paliwa z UE. Można przypuszczać, że znaczący eksport paliw utrzyma swój poziom aż do czasu odbudowy ukraińskiej infrastruktury sektora.

Gdyby wyłączyć z polskiego eksportu na Ukrainę kategorie ściśle powiązane z wojną, jego wartość wzrosłaby w latach 2021-23 o 30% (w 2021-23 całkowity eksportu wzrósł o ponad 80%), co świadczy o zacieśnieniu relacji gospodarczych między Polską a Ukrainą. W odniesieniu do innych, niewojennych kategorii, udział polskiego eksportu pozostaje jednak niewielki. Mimo to, **od czasu wybuchu wojny odnotowano zwiększoną sprzedaż w branży m.in. odzieżowej, obuwniczej i meblarskiej.** Biorąc pod uwagę liczbę

około 6 milionów osób, które od rozpoczęcia wojny opuściły Ukrainę, wskazuje to na rosnące zainteresowanie polskimi produktami.

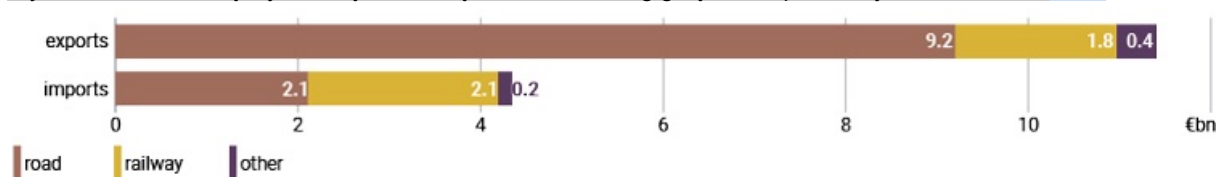
Wykres 5. Porównanie eksportu głównych grup towarowych z Polski na Ukrainę w latach 2021–2023. Wykres autorstwa [OSW](#).



Z perspektywy integracji Ukrainy z UE, kolejną szansą na wzrost polsko-ukraińskiej wymiany handlowej jest **rozbudowa połączeń infrastrukturalnych**, co ułatwi przepływ towarów i przyspieszy handel transgraniczny.

Polska już teraz odgrywa znaczącą rolę w transporcie produktów na Ukrainę, szczególnie w kanale drogowym, ale i kolejowym, który przed rozpoczęciem wojny był praktycznie nieistotny. **Około połowa dóbr eksportowanych z UE do Ukrainy przejeżdża lub pochodzi z Polski, co czyni z niej kraj tranzytowy o istotnym znaczeniu dla europejskich gospodarek, jak Niemcy, Francja i Niderlandy. Pokazuje to znaczenie, jakie dla ukraińskiej gospodarki mają granice i przejścia na polskiej wschodniej granicy.** Według Pawła Śliwowskiego, Dyrektora Polskiego Instytutu Ekonomicznego, Polska powinna wykorzystać swoją pozycję i z tego powodu dostosować swoją infrastrukturę transportową, sprzyjając rozwojowi relacji gospodarczych z Ukrainą. Dokładniejsze szanse i zmiany, jakie mogłyby zająć w celu usprawnienia logistyki, zostaną opisane dalej.

Wykres 6. Handel między Polską a Ukrainą w 2023 r. według gałęzi transportu. Wykres autorstwa [OSW](#)



Polska zajmuje obecnie 10 miejsce w rankingu zagranicznych inwestorów na Ukrainie. Jest to wynik bardzo dobry szczególnie biorąc pod uwagę fakt, że duża część kapitału przypisana państwu znajdującym się wyżej w rankingu to powracający ukraiński kapitał z rajów podatkowych. Dotychczasowe polskie inwestycje na Ukrainie wynoszą ok. 780 mln USD, z czego skupione są przede wszystkim w **przemśle przetwórczym, finansowym i handlu**. Od czasu rozpoczęcia wojny, w Ukrainie zarejestrowano 300 nowych polskich spółek, co zwiększyło liczbę firm z polskim kapitałem do ok. 3 500. Część z nich została założona we współpracy z ukraińskimi partnerami. Obecnie jednak nowe inwestycje są podejmowane przede wszystkim przez firmy działające na ukraińskim rynku jeszcze przed rosyjską inwazją.

Jednymi z najważniejszych przewag polskiego eksportu, co pozwoliło na jego zwiększenie szczególnie w czasie kryzysu, to **bliskość geograficzna, szeroki wybór towarów wraz z ich wysoką jakością w stosunku do ceny oraz znajomość ukraińskiego rynku**. Są to atuty, które polskie spółki powinny wykorzystać, aby maksymalnie skorzystać z szansy inwestycyjnej, jaką stawia plan przebudowy Ukrainy. Gdzie pojawia się zatem możliwe pole do działania dla polskich firm?

Szanse dla Polski

1. Inwestycje bezpośrednio na Ukrainie

Polskie spółki są zdecydowane aby wesprzeć odbudowę Ukrainy, i to fakt. **Już w zeszłym roku do Banku Gospodarstwa Krajowego napłynęło ponad 3000 wniosków firm wyrażających swoje zainteresowanie udziałem w odbudowie wschodniego sąsiada. Znaczna część z nich działa w sektorze budowlanym i energetycznym**, które mogą stać się kluczowymi obszarami zaangażowania polskich przedsiębiorstw. Oprócz dużych podmiotów, znaczącą rolę w obecnym eksporcie na Ukrainę odgrywają także mniejsze spółki - ewentualne ogłoszenie wielu nowych przetargów za wschodnią granicą może kontynuować ten trend i bardziej wzmocnić ich pozycję na tym rynku.

1.1 Szanse

Straty w budownictwie powstałe w wyniku wojny utworzyły zapotrzebowanie na powstawanie nowych obiektów, nie tylko budynków, ale i infrastruktury. Na polskim rynku znajdują się spółki posiadające doświadczenie bądź aktualne kontrakty na ukraińskim rynku. Wcześniejsze doświadczenia i jego znajomość mogą być czynnikiem, który wpłynie na większe angażowanie się w przetargi i szanse ich zdobycia. Są to m.in. Unibep, który zrealizował budowy centrów handlowych w ukraińskich miastach, Mirbud, posiadający wcześniejsze doświadczenie na tym rynku, czy Polimex Mostostal, będący jednym z największych producentów konstrukcji stalowych w zachodniej Ukrainie. **Stawianie nowych obiektów nierozłącznie związane jest z ich wykończeniem.** Za naszą wschodnią granicą działają polskie firmy zajmujące się również tym obszarem, jak Śnieżka. Spółki te są przykładami większych polskich podmiotów działających w ukraińskiej budowlance, czyli branży, w której rodzime firmy udzielają się obecnie najwięcej.

Oprócz budownictwa, pozostaje również kwestia infrastruktury. Zniszczone obiekty to bowiem tylko część planowanych inwestycji, ponieważ chęć przystąpienia do UE oraz związane z tym wymagania, jak plany transformacji energetycznej, to drugie. Zachęci to Ukrainę do inwestycji nie tylko w OZE, ale i odnowę sieci energetycznych. Warto mieć na uwadze fakt, że około połowę struktury energetycznej Ukrainy stanowi atom, czyli ekologiczne źródło energii. Chęć inwestycji w OZE wiąże się więc nie tylko z samą ideą eliminacji emisji CO₂, ale strategiczną dywersyfikacją swojej energetyki. Elektrownie jądrowe to duże obiekty skoncentrowane w jednym miejscu, z kolei energetyka odnawialna to setki małych instalacji - ewentualne uszkodzenie jednej elektrowni atomowej wiąże się możliwym odcięciem wielu miast od energii, z kolei w przypadku mniejszych obiektów OZE uszkodzenia obiektów dotyczą o wiele mniejszą grupę odbiorców. Polskie spółki, jako podmioty posiadające doświadczenie w transformacji energetycznej, mogą wykorzystać zdobyte wcześniej doświadczenie i w tym sektorze.

Kolejnym istotnym wątkiem związanym z infrastrukturą jest plan Ukrainy, aby stać się hubem importowym LNG dla Europy. Kraj ten już teraz dysponuje rozbudowaną infrastrukturą gazową, w tym magazynami o łącznej pojemności 31 miliardów metrów sześciennych, z czego aż 25,3 mld m³ zlokalizowanych jest w zachodniej części Ukrainy. To półtora raza więcej niż łączna pojemność magazynów gazowych Polski, Węgier, Rumunii i Słowacji. Wojna i liczne rosyjskie ataki na ukraiński system gazowy potwierdzimy jego odporność, co może być dodatkowym argumentem wspierającym ambicje Ukrainy do odegrania kluczowej roli w europejskim łańcuchu dostaw LNG.

Na realizacji ukraińskich planów może skorzystać również Polska. Dzięki rozwojowi własnej infrastruktury gazowej, m.in. poprzez projekt Baltic Pipe, transport surowca przez terytorium Polski mógłby być wspierany przez Ukrainę w zakresie magazynowania oraz dalszego zarządzania przepływem gazu. **Oprócz zaspokajania własnego zapotrzebowania, współpraca obu państw może umożliwić stworzenie alternatywnego korytarza dostaw gazu dla państw Europy Środkowej i Wschodniej,** dotkniętych konsekwencjami ograniczenia importu z Rosji.

Przykładem polskiej spółki aktualnie podejmującej działania w tym obszarze jest Orlen. 18 marca 2025 roku firma potwierdziła podpisanie umowy z ukraińskim Naftogazem na dostawę 100 mln m³ amerykańskiego gazu, którego znaczenie w europejskiej dywersyfikacji importu gazu może istotnie wzrosnąć. Będzie on transportowany za pośrednictwem infrastruktury Orlenu w terminalu LNG w Świnoujściu.

W celu realizacji opisywanego planu niezbędne jest przede wszystkim dalsze rozwijanie i modernizacja krajowej sieci rurociągów w Polsce. Zwiększenie ich przepustowości można osiągnąć poprzez budowę nowych odcinków rurociągów oraz rozbudowę stacji przesyłowych. Pomimo, że rozmowy polsko-ukraińskie dyskusje na temat tej koncepcji toczą się już od ponad pięciu lat, jej wdrożenie napotyka istotne bariery - przede wszystkim ograniczone finansowanie oraz brak regulacyjnej jasności. Mimo tych trudności, powodzenie projektu mogłoby nie tylko znacząco zwiększyć zapotrzebowanie na inwestycje infrastrukturalne w Polsce, ale również w istotny sposób wzmocnić strategiczne bezpieczeństwo energetyczne kraju.

Oprócz modernizacji energetyki i budownictwa kluczowa będzie również renowacja infrastruktury transportowej, w tym dróg i kolei. Istotną przeszkodą logistyczną pozostaje różnica w szerokości torów między Ukrainą a państwami UE, co

wydłuża i komplikuje transport kolejowy. Polska, wraz z wieloma krajami UE, używa standardowej szerokości toru 1,435 mm, podczas gdy na Ukrainie dominuje szerokość 1520 mm - pozostałość po dawnej zależności od Rosji. Wymiana torów jest bardzo kosztowna, dlatego alternatywnymi rozwiązaniami pozostaje budowa nowych połączeń, ich przekształcenie w linie dwutorowe, lub rozbudowa terminali przeładunkowych. Warto przy tym brać pod uwagę, że modernizacją kolei w dużym stopniu zajmuje się już ukraińska spółka państwowa, Ukrzaliznyca, współpracująca także z innymi zagranicznymi podmiotami gospodarczymi, jak francuską firmą Saarlouis Rail, pomagającą dostarczać tory do modernizacji ukraińskiego kolejnictwa.

Innym sektorem z pozytywnymi perspektywami jest branża odzieżowa. Spółki jak LPP lub CCC, oprócz dotychczasowej obecności na ukraińskim rynku, planują kontynuować i rozwijać tam swoją działalność. W przypadku spółek, kluczową rolę odegrają jednak lokalni konsumenci. Wzrost eksportu polskiej odzieży na Ukrainę nawet w trakcie wojny pokazuje, że firmy posiadają realną szansę na dalszy rozwój swojej pozycji na tym rynku.

W przypadku, gdy polskie spółki nie zdobędą kontraktów na znaczące inwestycje, nadal mogą angażować się w odbudowę Ukrainy poprzez **dostarczanie podstawowych materiałów. Oprócz bliskości do ukraińskiej granicy, już istniejące szlaki towarowe, utworzone przed lub w trakcie wojny, mogą przyczynić się do sprawniejszej logistyki i dostarczaniu towarów. Firmy działające w branży materiałów i półproduktów również znajdują się na listach podmiotów zainteresowanych inwestycjami na Ukrainie.**

Bliskość geograficzna Polski do Ukrainy, choć w trakcie wojny zwiększyła ryzyko inwestowania nad Wisłą, w wypadku zakończenia konfliktu może przerodzić się w strategiczną przewagę, będąc impulsem do dalszego rozwoju.

1.2 Zagrożenia

Do kluczowych zagrożeń, które zostały wspomniane już na początku pracy, należą **korupcja i niepewna stabilność.** Wysoki udział szarej strefy i poziom oligarchizacji, szczególnie w obszarach takich jak energetyka i przemysł ciężki, mogą być aspektami utrudniającymi sprawne działanie i pozyskiwanie kontraktów na ukraińskim rynku. Mimo to przeprowadzane reformy i status państwa kandydującego do UE stopniowo zmieniają i polepszają warunki gospodarcze, zbliżając je do standardów obowiązujących w innych krajach członkowskich.

Warto wziąć pod uwagę, że priorytetem Ukrainy w przebudowie państwa prawdopodobnie będzie wsparcie przede wszystkim rodzimych spółek. Chcąc przyczynić się do ożywienia i odbudowy lokalnej gospodarki, impuls w postaci nowych inwestycji może być kluczową okazją do rozwoju ukraińskich firm. Z perspektywy zagranicznego inwestora, może to znacząco ograniczyć pole potencjalnych inwestycji związanych z renowacją Ukrainy.

Inną czynnikiem wpływającym na skalę udziału polskich spółek jako wykonawców ukraińskich kontraktów jest **zagraniczna konkurencja.** Może ona oddziaływać na dwa

sposoby. Po pierwsze, poprzez zwykłą **przewagę konkurencyjną, jak większe doświadczenie, know-how, technologie lub bardziej atrakcyjniejszą cenę**. Po drugie, **współpraca gospodarcza może zostać wykorzystana jako narzędzie umacniania sojuszy międzynarodowych**. Lokowanie kapitału na Ukrainie zwiększa prawdopodobieństwo, że dane państwo będzie bardziej skłonne chronić swoje interesy, co może przełożyć się na mocniejsze gwarancje bezpieczeństwa dla Ukrainy, zarówno w sytuacjach kryzysowych, jak i działając w celu ich zapobiegania. **Z innej perspektywy Polska również może skorzystać na takim scenariuszu, poprzez choćby dostarczanie potrzebnych materiałów lub pełnienie roli hubu logistycznego dla regionu, korzystając i wzmacniając polsko-ukraińskie połączenia logistyczne.**

2. Pośrednie inwestycje w Polsce

Szansą, którą powinna wykorzystać Polska, jest **jej położenie geograficzne**. Graniczenie z Ukrainą, co po rozpoczęciu wojny przełożyło się na zwiększone ryzyko geopolityczne dla Polski, powinniśmy traktować jako okazję w przypadku zakończenia konfliktu.

2.1 Szanse

Zarówno w wypadku, w którym polskie spółki zajmą się inwestycjami bezpośrednio związanymi z przebudową Ukrainy, jak i kiedy ich rola będzie ograniczona, potrzeba transportu wielu materiałów i dóbr przez Polskę jest niewykluczona. To właśnie przez Wisłę przejeżdża połowa eksportu państw UE do Ukrainy. To od polskiego biznesu i państwa zależy, czy Polska stanie się wyłącznie krajem tranzytowym, czy hubem logistyczno-materiałowym.

Istotną szansą do rozwoju gospodarczego jest potencjał geograficzny Polski. Nie tylko z perspektywy prywatnych przedsiębiorstw, ale i państwa, celem powinno być stworzenie z Polski hubu logistycznego, zamiast tylko podrzędnego państwa tranzytowego. Różnica między tymi pojęciami jest znacząca - rola kraju tranzytowego polega bowiem na wyłącznym pośredniczeniu w transporcie, zazwyczaj nie posiadając kontroli nad przepływem towarów i nie korzystając z gospodarczych korzyści wynikających z tego przepływu. Hub transportowy to natomiast miejsce, w którym skoncentrowane są różne działania logistyczne. Oprócz samego transportu, zalicza się do nich również m.in. przechowywanie, przeładunek, dystrybucję czy sortowanie towarów. Jedną z głównych funkcji hubu jest usprawnianie i koordynacja przepływu towarów między różnymi dostawcami. Charakteryzuje się także możliwością obsługi różnych typów ładunków, zaawansowanymi systemami zarządzania oraz zdolnością szybkiego i różnorodnego przekierowywania towarów.

Dążenie w kierunku stworzenia z Polski hubu logistycznego tworzy pole do rozwoju działalności spółek z różnorodnych sektorów. Od branży budowlanej, odpowiedzialnej za powstawanie infrastruktury zarówno transportowej jak i użytkowej, informatycznej, mogącej usprawnić funkcjonowanie potrzebnych procesów, do obsługi samych punktów dystrybucji i przeładunku.

Polska już teraz posiada rozbudowaną sieć połączeń logistycznych z Ukrainą. Oprócz dróg oraz kolei, istnieją również połączenia gazowe i energetyczne. Utrudniony transport morski przez Morze Czarne, który przed wojną odgrywał kluczową rolę w obsłudze handlu zagranicznego Ukrainy, zmusił państwo do rozwoju alternatywnych metod transportu. Ze względu na różnice w rozstawie torów z europejskimi partnerami, ukraińskie władze deklarują długoterminową chęć do dostosowania kolei do węższego standardu. Przez ogromne koszty takiej inwestycji, Kijów planuje w pierwszej kolejności skupić się na tworzeniu połączeń na zachodzie kraju, zwłaszcza na odcinku od granicy z Polską do ukraińskich hubów w Skniłowie pod Lwowem i w Mościskach.

Oprócz rozwoju kolei z Polską, Ukraina inwestuje także w logistykę z Mołdawią i Rumunią. W przypadku Polski, transport koncentruje się na przewozie dóbr masowych, pomocy humanitarnej i wojskowej, natomiast przez Rumunię - na eksporcie zbóż i dóbr masowych. **Obecnie z 15 formalnie istniejących przejść kolejowych łączących Ukrainę z UE, aż 7 znajduje się na granicy polsko-ukraińskiej, ale tylko 4 są w pełni operacyjne. Szczególne znaczenie ma 400-kilometrowa LHS (Linia Hutnicza Szerokotorowa), na której trasie ulokowane jest kilka rozwijających się centrów logistycznych i przeładunkowych.**

- Przesunięcie hubów na wschód?

Planowana rozbudowa kolei o europejskiej szerokości na Ukrainie może w przyszłości wiązać się z przesunięciem hubów przeładunkowych na wschód. **Z polskiej perspektywy oznaczałoby to potencjalne osłabienie obecnych terminali transgranicznych. Z tego powodu, polska branża kolejowa może oczekiwać rekompensaty w postaci dostępu do lokalnych obiektów przeładunkowych i kolejowych oraz możliwości otwarcia w nich własnych obiektów przeładunkowych.** Kwestia ich przeniesienia może okazać się wyzwaniem na linii Warszawa-Kijów, w celu znalezienia rozwiązania satysfakcjonującego dla obu stron. Jest to jednak odległa perspektywa, dlatego Polska powinna skupić się na umacnianiu swojej obecnej infrastrukturalnej pozycji.

- Polskie porty kluczowe dla Ukrainy?

Z perspektywy Ukrainy, utrzymanie terminali jak najbliżej zachodniej granicy może być najbezpieczniejszą opcją, zwłaszcza w kontekście zwiększonego ryzyka związanego z wojną. Co więcej, trasy na linii Lwów-Gdańsk i Lwów-Odessa są do siebie bardzo zbliżone pod kątem długości (ok. 800 km), co może sprzyjać dalszemu korzystaniu z polskich portów nawet po zakończeniu wojny. Celem Ukrainy zapewne będzie również inwestowanie w rozwój i odnowę własnych portów na Morzu Czarnym, wiąże się to jednak z ogromnymi kosztami i długim czasem. **Biorąc pod uwagę niewielką przepustowość ukraińskich portów jeszcze przed wojną, bowiem przeładowywały wtedy trzy razy mniej TEU (kontenerów) niż polskie, dalsza współpraca na linii Polski i Ukrainy może odgrywać znaczenie również w dłuższym terminie.**

Głównymi ukraińskimi produktami transportowanymi przez port w Gdańsku jest zboże, jak kukurydza, pszenica i słonecznik. **Może on jednak obsługiwać także inne towary, jak ruda żelaza i glinka.** Znajdują one swoje zastosowanie kolejno w przemyśle i sektorze kosmetycznym.

Polska powinna wykorzystać swój potencjał infrastrukturalny, rozwijając krajową logistykę poprzez **rozbudowę terminali, dróg, kolei oraz zwiększając przepustowość przejść granicznych**. Warto pamiętać, że transport kolejowy, choć kluczowy, nie jest najważniejszym środkiem przewozu towarów. **Najistotniejszy pozostaje wciąż transport drogowy. Inwestycje w infrastrukturę mogą więc uczynić Polskę nie tylko podrzędnym krajem tranzytowym, ale podstawowym hubem logistycznym, odgrywającym strategiczną rolę w regionalnym łańcuchu dostaw.**

2.2 Zagrożenia

W dyskusji o transportowej relacji Ukrainy z innymi krajami warto pamiętać, że Polska nie jest jej jedynym sąsiadem. Swoją szansę na rozwój współpracy z Ukrainą dostrzega również Rumunia, intensywnie rozbudowując swoją infrastrukturę. Szczególnie w kontekście dostępu do morza Czarnego oraz członkostwa w NATO oraz UE, kraj ten ma potencjał, by stać się znaczącym hubem transportowym - zarówno przy odbudowie Ukrainy, jak i późniejszych relacjach handlowych Ukrainy z resztą Europy.

Już teraz Rumunia posiada połączenia kolejowe zarówno z Europą Zachodnią, jak i wschodnio-południową, a także rozwiniętą infrastrukturę portową, z portem Konstanca na czele. Inwestycje obejmują budowę nowych autostrad, jak choćby A7, która w przyszłości ma połączyć się z ukraińską granicą, a także rozwój nowych terminali, modernizację połączeń kolejowych i rozwój portów śródlądowych nad Dunajem, mogących przyczynić się do wzmocnienia relacji handlowych między państwami.

Porównując możliwości transportowe obu krajów, Polska obecnie wyróżnia się lepiej rozwiniętą infrastrukturą, połączeniami logistycznymi oraz większym doświadczeniem. Jednak pozycja lidera nie jest dana raz na zawsze, dlatego konieczny jest dalszy rozwój polskiej infrastruktury i reagowanie na bieżące potrzeby tranzytu. Nie możemy również zapomnieć, że pozycja hubu logistycznego nie jest zero-jedynkowa oraz współpraca obu krajów może być korzystna dla całego regionu.

Pośredni wpływ na Polskę

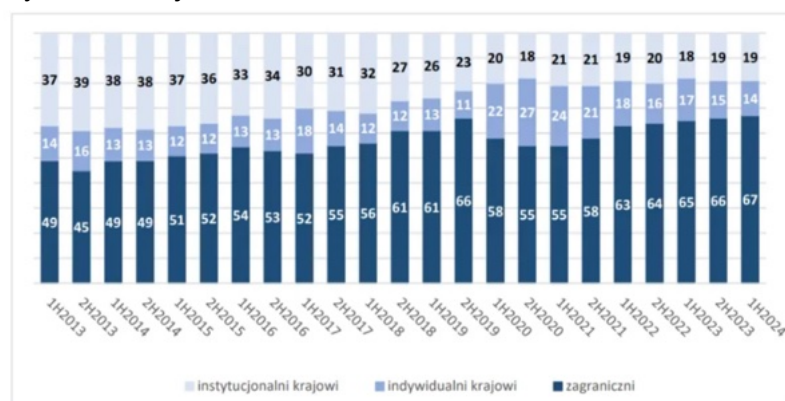
1. Wycena

Jednym z pierwszych sygnałów zwiększonego ryzyka inwestycyjnego na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie był gwałtowny spadek wyceny akcji polskich spółek. Tuż po wybuchu wojny na Ukrainie w 2022 roku wskaźnik P/E ratio dla największego polskiego indeksu, WIG, spadł do wyjątkowo niskich poziomów, porównywalnych wyłącznie z poziomami obserwowanymi podczas światowych kryzysów, jak w 2008 roku. **Korekta wycen uwzględniła zwiększone ryzyko inwestowania nad Wisłą związane z konfliktem tuż za wschodnią granicą Polski, niosące ze sobą zagrożenie dalszej eskalacji konfliktu.** W rezultacie akcje notowane na



warszawskim parkiecie stały się ponad dwukrotnie tańsze niż spółki S&P500, indeksu reprezentującego największe amerykańskie przedsiębiorstwa.

Czynnik, mogący umocnić efekt paniki i wycofywania części kapitału z Polski po rosyjskiej agresji, to duży odsetek zagranicznych inwestorów na Głównym Parkiecie GPW. Dodatkowo, przed wieloma polskimi spółkami widniała perspektywa wycofania się lub ograniczenia swojej działalności na rynku rosyjskim i ukraińskim, co wzmocniło niepewność dotyczącą losu wielu spółek. Wojna odbiła się również na wzroście kosztów operacyjnych firm. Odcięcie od taniego rosyjskiego gazu oraz niestabilność rynku energetycznego skutkowałą wzrostem cen energii, mając ogromny wpływ na podstawowe koszty przedsiębiorstw. Był to kolejny czynnik wpływający na trend spadku wskaźnika P/E polskiej giełdy, ponieważ inwestorzy zaczęli bardziej pesymistycznie oceniać przyszłe zyski spółek. Swoją część do obniżenia sentymentu inwestorów dołożyła również wysoka inflacja w Polsce.



Źródło: Dane GPW, na podstawie zleceń maklerskich Członków Giełdy

Wykres 7: Struktura inwestorów na Głównym Rynku akcji GPW. Wykres - [Bankier.pl](https://bankier.pl)

Ewentualne zakończenie wojny na Ukrainie i stabilizacja sytuacji gospodarczej Polski mogą stworzyć istotną szansę na trwały wzrost wyceny polskich spółek. Mimo braku oficjalnych rezultatów negocjacji pokojowych, warszawska giełda już teraz notuje dynamiczne odbicie - indeksy wzrosły o 20% w półtora miesiąca. Ostateczna przyszła wycena polskiego parkietu będzie jednak zależeć od ewentualnych warunków wypracowanego porozumienia pokojowego. **Nie można bowiem wykluczyć scenariusza, w którym Ukraina nie otrzyma wystarczających gwarancji bezpieczeństwa przed potencjalną przyszłą agresją.** Taki rozwój wydarzeń mógłby negatywnie wpłynąć na sentyment inwestorów, na długo wpisując zwiększone ryzyko geopolityczne w wycenę polskich spółek.

Dużą rolę w kształtowaniu trendu wzrostowego na GPW może odegrać **ostateczna skala udziału polskich spółek w odbudowie Ukrainy.** W dłuższym terminie, oczekiwania te będą jednak musiały zostać potwierdzone realnymi kontraktami, zykami lub strategiami.

2. Nasycenie polskiego rynku?

Innym czynnikiem wpływającym na warszawski parkiet, który należy uwzględnić przy ocenie zdolności polskich przedsiębiorstw do odbudowy Ukrainy, jest kondycja samego polskiego rynku. **Obecnie kraj znajduje się w fazie realizacji dużych krajowych projektów inwestycyjnych, takich jak uruchomienie środków z KPO, transformacja**

energetyczna, czy rozbudowa portów i kolei. Warto pamiętać, że każda spółka ma ograniczone zasoby - trudno sprostać wielu wyzwaniom jednocześnie, próbując "łapać wiele srok za ogon". Przykładowo, zbieg transformacji energetycznej w Polsce z odbudową ukraińskiego systemu energetycznego może sprawić, że część firm decyduje się skoncentrować na krajowych kontraktach ze względu na silny lokalny popyt. Niewykluczone jest jednak to, że wiele firm ma szansę wykorzystać taką możliwość jako impuls do skalowania swojej działalności.

Z drugiej strony, dla wielu hamujących w Polsce branż, jak budownictwo mieszkaniowe, Ukraina może stać się nowym, perspektywicznym rynkiem. To szansa również na skalowanie swojej działalności, choć należy pamiętać, że wymagania ukraińskiego rynku, zarówno pod względem popytu, jak i procedur administracyjnych, mogą różnić się od polskich i unijnych standardów, wydłużając okres adaptacji do innej gospodarki. Ukraina jest w trakcie dostosowywania swojego prawodawstwa do wymogów akcesyjnych Unii Europejskiej, jednak kwestie w postaci korupcji czy luk prawnych mogą wciąż utrudniać działalność zagranicznym inwestorom. Dlatego spółki, które już teraz posiadają doświadczenie na ukraińskim rynku, zyskują na starcie przewagę konkurencyjną, mogąc sprawniej poruszać się w lokalnym otoczeniu biznesowym.

3. Inne skutki zakończenia wojny w Ukrainie a polski rynek

3.1 Rynek pracy

Jednym z najważniejszych czynników determinujących możliwości rozwoju przedsiębiorstw jest dostęp do siły roboczej. **Obecnie, ludność ukraińska odgrywa znaczącą rolę w strukturze zatrudnienia w Polsce. Według danych ZUS, w marcu 2022 roku do systemu ubezpieczeń emerytalnych i rentowych zgłoszonych było 667 tys. obywateli Ukrainy, a na koniec 2024 liczba ta urosła do 787.5 tys.** Należy jednak uwzględnić zmiany, które mogły w tym czasie zajść w strukturze zatrudnienia. Tuż po wybuchu wojny wielu ukraińskich mężczyzn pracujących w Polsce wróciło do kraju, aby wziąć udział w obronie ojczyzny, podczas gdy do Polski napływały głównie kobiety z dziećmi. Według Polskiego Instytutu Ekonomicznego, wskaźnik zatrudnienia uchodźców wojennych w Polsce w 2023 roku wyniósł 65%, choć inne dane podają, że w pierwszym roku po rosyjskiej inwazji aż 82% ukraińskich uchodźców przebywających w Polsce znalazło pracę nad Wisłą. Dla porównania, wśród imigrantów, którzy przyjechali do Polski przed wojną, 94% osób było aktywnych zawodowo w różnych formach zatrudnienia.¹

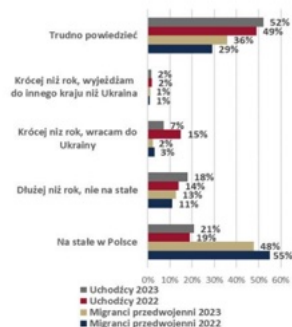
W dyskusji o zatrudnieniu ludności ukraińskiej w Polsce nie można pominąć kwestii pracy nierejestrowanej. W trakcie kontroli legalności zatrudnienia imigrantów przeprowadzonych w 2023 przez Główny Inspektorat Pracy, aż 17% osób objętych kontrolą pracowało bez umowy, z czego 71% stanowili obywatele Ukrainy.

Innym znaczącym aspektem związanym z ewentualnym zakończeniem wojny w Ukrainie jest możliwość częściowego powrotu ukraińskich obywateli do ojczyzny. Według badań NBP z 2023 roku, 51% badanych uchodźców wojennych zadeklarowało

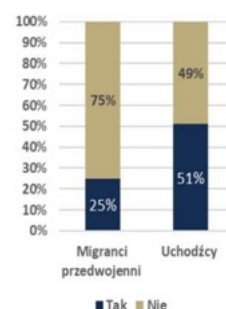
¹ Według Eurostatu, odsetek pracujących imigrantów przyjeżdżających do Polski spoza UE wynosi aż 76,9%. Dla porównania, w przypadku Polaków w wieku 20-64 lat jest to 72,1%.

gotowość powrotu do Ukrainy w ciągu trzech miesięcy od zakończenia konfliktu. W przypadku migrantów, którzy przyjechali do Polski przed wybuchem wojny, odsetek ten wynosi 25%. **Przedłużający się konflikt i niepewność co do jego wyniku mogą jednak wpłynąć na te deklaracje.** Czynniki takie jak znalezienie stabilnego zatrudnienia, osiedlenie się na stałe czy obawa przed wznowieniem działań zbrojnych mogą skłaniać część osób do pozostania za granicą, nawet po zakończeniu wojny.

Rysunek 49 Planowany dalszy pobyt w Polsce



Rysunek 50 Deklarowana gotowość powrotu do Ukrainy w ciągu 3 miesięcy w przypadku szybkiego zakończenia wojny



Znaczenia pracy ukraińskich obywateli w Polsce nie można jednak podważyć. Według szacunków ONZ, w 2023 roku ich aktywność zawodowa przyczyniła się do wzrostu polskiego PKB o ok. 0,7-1,1%. W dłuższej perspektywie czasu liczba ta może jednak wzrosnąć do 0,9-1,35%.

Sektory, w których obywatele Ukrainy najczęściej znajdują zatrudnienie w Polsce to branża magazynowa i produkcyjna (magazyny odzieżowe, farmaceutyczne, poligraficzne oraz produkcja i pakowanie produktów spożywczych), przemysł i budownictwo (przetwórstwo, sektor budowlany), usługi (administracja, handel, transport, hotelarstwo), edukacja, naprawa samochodów oraz IT. **W związku z tym ewentualny powrót obywateli Ukrainy do ojczyzny może stworzyć istotną lukę na rynku pracy, a jej niezapełnienie mogłoby spowolnić rozwój wielu branż. Z drugiej strony zakończenie wojny może skłonić część osób, przykładowo wracających z frontu, do podjęcia pracy w Polsce w celu szybszego ustabilizowania się i odbudowy swojego życia.**

Potencjalne zmiany w trendach zatrudnienia ukraińskich uchodźców wojennych i wcześniejszych migrantów są trudne do przewidzenia - **wiele zależeć będzie od ostatecznych warunków zawarcia pokoju, stopnia stabilizacji sytuacji politycznej i bezpieczeństwa na Ukrainie.**

3.2. Sektory gospodarki

Po wybuchu wojny za wschodnią granicą sektor zbrojeniowy stał się jednym z filarów polskiego eksportu na Ukrainę. W 2023 roku aż 81% eksportu polskiego uzbrojenia trafiło właśnie do tego kraju. Dynamika ta jest widoczna szczególnie w kontekście ogólnego wzrostu polskiego eksportu na Ukrainę, o którym wspomniano wcześniej. Warto przy tym zaznaczyć, że dane wskazujące na dokładny procent eksportu polskiego uzbrojenia w stosunku do ich produkcji, nie są dostępne. Co więc stanie się z tym sektorem w przypadku zakończenia wojny?

Ze względu na brak innych dużych importerów polskiego uzbrojenia, koniec konfliktu może oznaczać osłabienie zamówień dla tej branży. Możliwe jednak, że Polska nadal będzie dostarczać sprzęt w ramach długoterminowej modernizacji i odbudowy ukraińskiej armii - skala tych zamówień pozostaje jednak niepewna i trudno ocenić, w jakim stopniu dorówna poziomowi eksportu z okresu wojny.

Z innej strony, **proponowane plany militaryzacji Europy i ożywienia europejskiego przemysłu zbrojeniowego mogą przyczynić się do zwiększonego zapotrzebowania na militaria**, mające następnie trafić do armii członków UE. Trudno jednak ocenić, na ile wspomniana fala inwestycji w obronność w Unii Europejskiej byłaby w stanie zapewnić możliwą lukę po zmniejszonym eksporcie na Ukrainę - i czy sama skala tego eksportu faktycznie zostanie ograniczona po zakończeniu wojny.

Polski sektor zbrojeniowy jest jednak w większości własnością państwową, a tylko nieliczne firmy są notowane na giełdzie. Z perspektywy inwestora, powiązanymi sektorami z tą branżą pozostają spółki zapewniające dostarczenie materiałów do produkcji militariów.

Zakończenie

Potencjalne zakończenie wojny na Ukrainie wpłynie na jedno z największych ryzyk ciążących nad polskim rynkiem finansowym - ryzyko geopolityczne. Obecne działania zmierzające do zakończenia konfliktu, takie jak rozmowy między Stanami Zjednoczonymi a Rosją bez udziału Ukrainy, budzą kontrowersje i generują niepewność co do kształtu przyszłego porozumienia, jego stabilności oraz korzyści, jakie przyniesie dla Ukrainy.

Z drugiej strony, samo rozpoczęcie negocjacji ma wyraźny wpływ na nastroje inwestorów na warszawskiej giełdzie. Potencjalne korzyści wynikające z zakończenia wojny mogą znacząco pobudzić polski rynek - zarówno poprzez udział polskich firm w odbudowie Ukrainy, jak i rozwój gospodarczy na terenie Polski.

W dyskusji o szansach nie należy jednak zapominać o zagrożeniach i ryzykach związanych z inwestowaniem za wschodnią granicą Polski. Ponadto zakończenie konfliktu może mieć istotny wpływ na polski rynek pracy.

Ostateczny kształt porozumienia pokojowego oraz zakres potencjalnych odszkodowań i międzynarodowych gwarancji, jakie otrzyma Ukraina, będą miały kluczowe znaczenie dla długoterminowych perspektyw Polski. Z tego powodu wspieranie Ukrainy zdecydowanie leży w interesie Polski oraz powinno należeć do jej celów strategicznych.

Bibliografia

- "Informator Ekonomiczny - Polska Na Ukrainie - Portal Gov.pl." *Polska Na Ukrainie*, www.gov.pl/web/ukraina/informator-ekonomiczny.
- Krzywiecki, Jakub. "Ukraińska Szansa Dla Polskich Inwestorów. Na Stole Setki Milionów." *Interia*, 8 Jan. 2025, wydarzenia.interia.pl/kraj/news-ukraina-szansa-dla-polskich-inwestorow-na-stole-setki-mili-nld.7887636.
- *Ukraine Trade | WITS Data*. wits.worldbank.org/countrysnapshot/en/UKR.
- Matuszak Sławomir. "Na Europejskich Torach. Wojenna Transformacja Kolei Na Zachodniej Ukrainie." *OSW Ośrodek Studiów Wschodnich*, 8 Mar. 2024, www.osw.waw.pl/pl/publikacje/komentarze-osw/2024-02-26/na-europejskich-torach-wojenna-transformacja-kolei-na.
- Magdin, Radu. "Why Romania Should Be the Logistics Hub for Ukraine's Reconstruction." *Emerging Europe*, 24 Sept. 2024, emerging-europe.com/opinion/why-romania-should-be-the-logistics-hub-for-ukraines-reconstruction.
- Chastand, Jean-Baptiste. "Romania's Race to Develop Its Transportation Network With Ukraine." *Le Monde.fr*, 26 Mar. 2024, www.lemonde.fr/en/international/article/2024/03/25/romania-s-race-to-develop-its-transportation-network-with-ukraine_6653656_4.html.
- Czyłkowski, Artur. "Co To Jest Hub Logistyczny? - Insidolog. Kompleksowe Wsparcie Magazynowe Dla Firm." *Moje Blog*, 16 July 2024, insidolog.pl/co-to-jest-hub-logistyczny.
- Gadawa, Malwina. "Oprócz Ukraińców Dwa Inne Kraje. ZUS Ujawnia Dane." *www.money.pl*, 24 Feb. 2025, www.money.pl/gospodarka/oprocz-ukraincow-dwa-inne-kraje-zus-ujawnia-dane-7128686297529120a.html.
- Bankier.pl, Redaktor. "Coraz Więcej Cudzoziemców Pracuje Na Czarno." *Bankier.pl*, 18 July 2024, www.bankier.pl/wiadomosc/Coraz-wiecej-cudzoziemcow-pracuje-na-czarno-8784338.html.
- Ciślak, Jarosław. "Polska Zwiększa Eksport Uzbrojenia. Ukraina I Co Dalej? [KOMENTARZ]." *Defence24*, 30 Sept. 2024, defence24.pl/przemysl/polska-zwieksza-eksport-uzbrojenia-ukraina-i-co-dalej-komentarz.
- Kucharczyk, Katarzyna. "Rynki Wierzą W Zakończenie Wojny. Ukraińskie Spółki Drożej Na GPW - parkiet.com." *Parkiet*, 10 Feb. 2025, www.parkiet.com/firmy/art41787711-rynk-wierza-w-zakonczenie-wojny-ukrainskie-spolki-szybuja-na-gieldzie.
- PERatio. "Area." *World PE Ratio*, 12 Nov. 2023, worldperatio.com/area/poland.
- Hońdo, Tomasz. "P/E Na GPW - Jak Nisko Na Tle Historii?" *Investing.com Polska*, 10 Dec. 2024, pl.investing.com/analysis/pe-na-gpw-jak-nisko-na-tle-historii-200289362.
- Kubicki, Michał. "Handlujących Przybywa, Ale Udział Drobnych Inwestorów Maleje. Na GPW Rządzi Zagranica." *Bankier.pl*, 29 Aug. 2024, www.bankier.pl/wiadomosc/Handlujacych-przybywa-ale-udzial-drobnych-inwestorow-maleje-na-gpw-rzadzi-zagranica-8803817.html.
- SUPERMEDIA Interactive. *Główny Rynek GPW - Aktualność*. www.gpw.pl/aktualnosc?cmn_id=113607&title=Udzia%C5%82+inwestor%C3%B3w+w+obrotach+instrumentami+finansowymi+na+GPW+w+2022+r.
- Chudy, Bartłomiej. "Trump Odkrywa Karty Ws. Ukrainy. Pytamy O Odbudowę Kraju." *www.money.pl*, 17 Feb. 2025, www.money.pl/gospodarka/trump-uklada-sie-z-putinem-i-chce-ukrainskich-surowcow-co-z-odbudowa-ukrainy-7125118806981440a.html.
- Peter Weber and Justin Klawans. "The Heavy Cost of Rebuilding Ukraine." *Theweek*, 6 Feb. 2025, theweek.com/politics/rebuilding-ukraine-war.
- Lorenz, Swen. "Rebuilding Ukraine – 99 Stock Ideas for a Peace Deal - Undervalued Shares." *Undervalued Shares*, 14 Feb. 2025, www.undervalued-shares.com/weekly-dispatches/rebuilding-ukraine-99-stock-ideas-for-a-peace-deal.
- "Ukraine Reconstruction – Which Stocks Will Benefit? - Undervalued Shares." *Undervalued Shares*, 19 July 2024, www.undervalued-shares.com/weekly-dispatches/ukraine-reconstruction-which-stocks-will-benefit.
- "Sectoral Opportunities - UkraineInvest." *UkraineInvest*, 22 Jan. 2025, ukraineinvest.gov.ua/en/analytics-research/sectoral-opportunities.
- <https://recovery.gov.ua/>
- Najdrowska, Monika. "Rebuilding Ukraine: Today's Challenges and Opportunities." *Kochański & Partners*, 11 Oct. 2024, www.kochanski.pl/en/rebuilding-ukraine-todays-challenges-and-opportunities.
- "Focus Ukraine." *Investment Guarantees: Guarantees for Direct Investments*, investitionsgarantien.de/en/main-navigation/wissen/knowledge-transfer/focus-ukraine.
- Журавлева, Элеонора. "Minus a Point for Reform Quality. Making Sense of Ukraine's Slippage in Corruption Perceptions Index 2024." *Зеркало Недели | Дзеркало Тижня | Mirror Weekly*, 11 Feb. 2025, zn.ua/eng/minus-a-point-for-reform-quality-making-sense-of-ukraines-slippage-in-corruption-perceptions-index-2024.html.
- Matuszak Sławomir. "A Key Partner. Ukraine–EU Trade in 2023." *OSW Centre for Eastern Studies*, 8 Mar. 2024, www.osw.waw.pl/en/publikacje/analyses/2024-03-04/a-key-partner-ukraine-eu-trade-2023.
- Rzeczycki, Michał. "Polski Eksport Do Ukrainy Jest Ponad Dwukrotnie Większy Niż W 2021 R." *Polski Instytut Ekonomiczny*, 23 Jan. 2025, pie.net.pl/polski-eksport-do-ukrainy-jest-ponad-dwukrotnie-wiekszy-niz-w-2021-r.
- *Foreign Direct Investment in Ukraine: War and Peace* — Dnipropetrovsk Regional Council. oblrada.dp.gov.ua/en/investors/foreign-direct-investment-in-ukraine-war-and-peace.
- Matuszak Sławomir. "Coraz Ważniejszy Partner. Polski Eksport Na Ukrainę I Inwestycje W Tym Państwie." *OSW Ośrodek Studiów Wschodnich*, 7 Aug. 2024, www.osw.waw.pl/pl/publikacje/komentarze-osw/2024-08-05/coraz-wazniejszy-partner-polski-eksport-na-ukraine-i.

- Ringier Axel Springer Polska. "Odbudowa Ukrainy Nie Taka Prosta. Polskie Firmy Stawiają Warunki I Wskazują Bariery." *Business Insider Polska*, 21 Oct. 2024, businessinsider.com.pl/finanse/odbudowa-ukrainy-polskie-firmy-stawiaja-warunki-i-wskazuja-bariery/563p9hr.
- "Guide: Rebuilding Ukraine With the Private Sector - UkraineInvest." *UkraineInvest*, 17 Feb. 2025, ukraineinvest.gov.ua/en/guide.
- "Polska W Odbudowie I Modernizacji Gospodarki Ukrainy - THINKTANK." *THINKTANK*, 15 Oct. 2024, think-tank.pl/polska-w-odbudowie-i-modernizacji-gospodarki-ukrainy.
- Kędzierski, Robert. "Polski Biznes Nie Podbije Ukrainy? 'Obraz Dość Przygnębiający.'" *www.money.pl*, 1 Dec. 2024, www.money.pl/gospodarka/polski-biznes-nie-podbije-ukrainy-obraz-dosc-przygnebiajacy-7094750034881088a.html.
- "Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment Released." *Enlargement and Eastern Neighbourhood*, 15 Feb. 2024, enlargement.ec.europa.eu/news/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released-2024-02-15_en.
- "Romania - Logistic Hub for the Reconstruction of Ukraine." *Ziarul Bursa*, 13 Dec. 2023, www.bursa.ro/romania-logistic-hub-for-the-reconstruction-of-ukraine-07174155.
- Edwards, Maxim, and Kristina Berdyskykh. "Ukraine Lays Its Tracks to Europe." *Foreign Policy*, 9 July 2024, foreignpolicy.com/2024/07/04/ukraine-trains-railways-transit-war-russia-europe.
- World Bank Group. "Restoring and Transforming Ukrainian Railways for a Better Future." *World Bank*, 22 Jan. 2025, www.worldbank.org/en/news/feature/2025/01/16/restoring-and-transforming-ukrainian-railways-for-a-better-future.
- Pamela. "First Rails Arrive for Ukraine Rail Infrastructure Modernisation." *Railway PRO*, 16 Jan. 2025, www.railwaypro.com/wp/first-french-rails-arrived-in-ukraine.
- "Ukraine: Export, Investments, Reconstruction." *Kuke*, 24 Oct. 2023, kuke.com.pl/en/news-and-insights/ukraine-export-investments-reconstruction.
- Wójtowicz, Bolesław. "Jaki Wpływ Będzie Miała Wojna Na Ukrainie Na Rynki Surowcowe - B. Wójtowicz - Krzysztof Wojczal Blog Geopolityczny." *Krzysztof Wojczal Blog Geopolityczny*, 15 Mar. 2022, www.krzysztofwojczal.pl/analizy/jaki-wplyw-bedzie-miala-wojna-na-ukrainie-na-rynk-surowcowe.
- **Ringier Axel Springer Polska. "Odbudowa Ukrainy Nie Taka Prosta. Polskie Firmy Stawiają Warunki I Wskazują Bariery." *Business Insider Polska*, 21 Oct. 2024, businessinsider.com.pl/finanse/odbudowa-ukrainy-polskie-firmy-stawiaja-warunki-i-wskazuja-bariery/563p9hr.
- "Firmy Z Ukrainy Zainteresowane Współpracą Z&Nbsp;Operatorami W&Nbsp;Portu Gdańsk - Port Gdańsk." *Port Gdańsk*, 31 May 2022, www.portgdansk.pl/wydarzenia/firmy-z-ukrainy-zainteresowane-wspolpraca-z-operatorami-w-portu-gdansk.
- Lachert, Jakub. "Ukraińcy Zrobią Z Polski Wielki Hub? Możemy Stać Się Potęgą." *wnp.pl*, 24 Mar. 2025, www.wnp.pl/energia/ukraincy-zrobiu-z-polski-wielki-hub-mozemy-stac-sie-potega.926389.html.
- Ciszak, Przemysław. "Ukraina Składa Polsce Propozycję. Wspólny Hub Zamiast Dostaw Rosji." *www.money.pl*, 19 Dec. 2024, www.money.pl/gospodarka/ukraina-proponuje-polsce-budowe-hubu-gazowego-zastapi-dostawy-z-rosji-7104969641626368a.html.
- Lysiuk, Oksana. "Ukraine Wants to Become a Hub for US LNG in Europe." *UBN*, 10 Feb. 2025, ubn.news/ukraine-wants-to-become-a-hub-for-us-lng-in-europe.
- "Orlen Deepens LNG Chartering With Ukraine Deal." *Riviera*, www.rivieramm.com/news-content-hub/news-content-hub/orlen-deepens-lng-chartering-with-ukraine-deal-84341.
- Kolisnyk, Mykola, and Donagh Cagney. "Ukrainian Storage and Pipelines Can Be Key to East Europe's Gas Supply Security." *Euractiv*, 1 Oct. 2024, www.euractiv.com/section/europe-s-east/opinion/ukrainian-storage-and-pipelines-can-be-key-to-east-europes-gas-supply-security.
- Strengthening the Eastern Flank | Ukrainian Research Institute. 26 Mar. 2025, www.huri.harvard.edu/news/2025/03/strengthening-eastern-flank.
- Frączyk, Jacek. "Ściągamy Najbardziej Pracowitych Imigrantów W Europie. Co Piąty Na Samozatrudnieniu." *www.money.pl*, 9 June 2019, www.money.pl/gospodarka/sciagamy-najbardziej-pracowitych-imigrantow-w-europie-co-piaty-na-samozatrudnieniu-6389386907424897a.html.
- "Uchodźcy Z Ukrainy Na Polskim Rynku Pracy: Możliwości I Przeszkody." *Polski Instytut Ekonomiczny*, Dec. 2023, pie.net.pl/wp-content/uploads/2024/01/Uchodzcy-z-Ukrainy-.pdf.
- Departament Statystyki. "Sytuacja Życiowa I Ekonomiczna Migrantów Z Ukrainy W Polsce W 2023 Roku: Raport Z Badania Ankietowego." *Narodowy Bank Polski*, 2023, nbp.pl/wp-content/uploads/2024/01/raport_migranci_z-Ukrainy_2023.pdf.
- "Analiza wpływu uchodźców z Ukrainy na gospodarkę Polski." *Deloitte*, Mar. 2024, www.malopolska.pl/_userfiles/uploads/Raport_Deloitte_UNHCR_Wplyw%20uchodzcow%20UKR%20na%20gospodarke%20PL_wersja%20PL.pdf.
- Harper, Jo. "Will Poland Profit From Rebuilding Ukraine? - PolandWeekly." *PolandWeekly*, 18 July 2024, polandweekly.com/2024/07/19/will-poland-profit-from-rebuilding-ukraine.
- Akhvlediani, Tinatin. "Explaining Ukraine's Recovery and Reconstruction: What, How and When?" *CEPS*, May 2024, cdn.ceps.eu/wp-content/uploads/2024/06/Explainer-2024-05_Ukraine-reconstruction-1.pdf.
- Leshchukh, Iryna. "The Infrastructure of Multimodal Transportation in Ukraine - EU Cross-border Area : Obstacles and Prospects for Development." *International Journal of Transport Development and Integration*, 2023, wsb.edu.pl/files/news/11213/ua_eu_2023_leshchukh.pdf.
- Kovács, Róbert. "Ukraine to Become LNG Hub: New Ace up Kyiv's Sleeve?" *CEENERGY NEWS*, 17 Feb. 2025, ceenergynews.com/lng/ukraine-lng-hub-ace-up-kyiv-sleeve.
- "EKSPORT UZBROJENIA I SPRZĘTU WOJSKOWEGO Z POLSKI." *Ministerstwo Spraw Zagranicznych Rzeczypospolitej Polskiej*, ISSN 2082-6648, Departament Polityki Bezpieczeństwa Ministerstwo Spraw Zagranicznych, 2024.
- "WIG_PE - WIG P/E - Stooq." *Stooq*, stooq.pl/q/?s=wig_pe

O autorce



Emilia Banek

(ur. 10 stycznia 2008 r.) jest uczennicą trzeciej klasy w Liceum Ogólnokształcącym w Tarnowie o profilu International Baccalaureate. Pełniąc funkcję prezeski szkolnego klubu debat oksfordzkich z pasją angażuje się w turnieje, zdobywając III miejsce w Ogólnopolskim Turnieju Debat Oksfordzkich o Tematyce Społeczno-Prawnej Court Watch oraz wicemistrzostwo XI sezonu Tarnowskiej Ligi Debatanckiej. Interesuje się rynkami finansowymi, ekonomią i geopolityką.

Od początku wojny w Ukrainie w 2022 roku z dużym zainteresowaniem śledzi zmieniającą się sytuację geopolityczną oraz jej wpływ na gospodarki innych państw. Aktywnie obserwuje warszawską giełdę i z zaangażowaniem analizuje szanse, jakie otoczenie zewnętrzne może stwarzać dla biznesu.