

Ukraina uzależnia się od rosyjskich kredytów

Sławomir Matuszak

29 marca państwowy koncern Naftohaz poinformował, że ubiega się o otwarcie linii kredytowej w rosyjskim Gazprombanku w wysokości 2 mld USD, na okres 7 lat. W uzasadnieniu Naftohaz przyznał, że nie ma środków na bieżące opłacenie rosyjskiego gazu w związku z jego wysokimi cenami oraz rosnącymi długami ze strony odbiorców. Zamrożenie współpracy Ukrainy z MFW pod koniec 2010 roku spowodowało znaczący wzrost kosztów kredytów w bankach zachodnich dla ukraińskich firm. W tej sytuacji rosyjskie kredyty są dla nich często jedynym dostępnym źródłem finansowania. Efektem jest pogłębiające się zadłużenie w bankach rosyjskich – zarówno Ukrainy, jak i ukraińskich przedsiębiorstw.

Wysokie ceny na rosyjski gaz powodują pogłębianie się deficytu handlowego i zmniejszanie się rezerw walutowych. Ponadto Ukraina ma coraz większe problemy z obsługą długu publicznego. Ogółem Ukraina musi spłacić w 2012 roku ponad 10 mld USD, z czego 3,7 mld Międzynarodowemu Funduszowi Walutowemu. Wydaje się, że uzależnienie kredytowe Kijowa od Moskwy będzie postępować, co da dodatkowe instrumenty nacisku Rosji na Ukrainę, a w przypadku znaczącego pogorszenia się sytuacji gospodarczej może doprowadzić do przejęć ukraińskich przedsiębiorstw przez kapitał rosyjski.

Kłopoty Naftohazu

Wystąpienie Naftohazu o rosyjski kredyt oznacza otwarte przyznanie, że koncern nie jest w stanie sam płacić za rosyjski gaz. W styczniu prezydent Wiktor Janukowycz oświadczył, że dla uregulowania zobowiązań wobec Gazpromu Ukraina musi miesięcznie pożyczać pół miliarda dolarów. W tym celu państwo *de facto* dotowało koncern poprzez kupowanie obligacji Naftohazu przez banki państwowe. W 2012 roku uzyskano w ten sposób ponad 1,5 mld USD. Problemy finansowe koncernu spowodowane są wysokimi cenami rosyjskiego gazu, wynikającymi z kontraktów gazowych z 2009 roku (w II kwartale br. 426 USD za 1000 m³). Jednak sytuacja Naftohazu nie byłaby tak trudna, gdyby nie to, że część odbiorców nie płaci za dostarczony surowiec. Z dostępnych informacji wynika, że zadłużenie wobec państwowych odbiorców wynosi 3,1 mld USD, z czego większość przypada na ciepłownie oraz odbiorców przemysłowych. Odpowiedź Gazprombanku na ukraińską prośbę nie jest znana, ale już w ubiegłym roku Naftohaz otrzymał kredyt w tym banku na sumę 500 mln USD (na rok).

Problemy z długiem publicznym...

Problemy Naftohazu łączą się z coraz większymi problemami Ukrainy z obsługą długu publicznego. Choć w porównaniu do większości państw europejskich jest on stosunkowo niewielki (59,2 mld USD, czyli 36% PKB), większość (63%) przypada na zadłużenie zagraniczne. Głównym problemem Kijowa jest niekorzystna struktura tego długu, tj. przewaga długu krótkoterminowego (zob. Aneks).

Ukraina w 2010 roku podpisała porozumienie z MFW o otwarciu linii kredytowej na sumę 15 mld USD, jednak po przekazaniu dwóch transz (w sumie 3 mld USD) Fundusz pod koniec 2010 roku wstrzymał kredytowanie w związku z niespełnieniem warunków przez Ukrainę, m.in. brakiem reform sektora gazowego. W rezultacie od końca 2010 roku współpraca pozostaje zamrożona. Głównym warunkiem MFW powrotu do współpracy jest podwyżka o 50% cen gazu dla odbiorców indywidualnych, na co rząd nie chce się zdecydować na pół roku przed wyborami parlamentarnymi. Sytuację Ukrainy utrudnia to, że w roku 2012 rozpoczęła się spłata transz kredytu z poprzedniego programu współpracy MFW. Kijów w lutym br. spłacił już 575 mln USD, ale do końca br. musi zwrócić jeszcze 3,1 mld USD, a w sumie do końca 2015 roku blisko 13 mld USD (zob. Aneks). Ponadto 1 czerwca upływa termin spłaty kredytu 2 mld USD z rosyjskiego Wniesztorgbanku, który rząd ukraiński otrzymał w roku 2010. Termin był już trzykrotnie odkładany i Ukraina najprawdopodobniej ponownie będzie się starała o jego przesunięcie. Dotychczas Rosja kilkakrotnie deklarowała chęć dalszego kredytowania Ukrainy. W lutym szef rosyjskiego S Bierbanku, German Gref, poinformował o możliwości udzielenia pomocy Kijowowi w spłacie kredytu MFW.

...i zadłużanie się przedsiębiorstw

Brak gotowości rządu do reform spowodował zamrożenie współpracy z MFW, co utrudniło uzyskiwanie kredytów przez ukraińskie przedsiębiorstwa na rynkach europejskich. W tej sytuacji w wielu przypadkach jedyną możliwą opcją są kredyty w rosyjskich bankach. Szczególnie aktywne na tym polu są państwowe S Bierbank i Wniesztorgbank. Dług zewnętrzny sektora korporacyjnego (pozabankowego) na koniec 2011 roku osiągnął 67,7 mld USD (wzrost o 19,3% w ub.r.). Brak jest wprowadzić informacji na temat poziomu zadłużenia ukraińskich firm wobec banków z Rosji, ale można szacować, że chodzi o kilka miliardów USD w samym roku 2011. Wśród największych kredytów w ub.r. można wymienić kredyty S Bierbanku: 500 mln USD dla kompanii DTEK, 250 mln USD dla Ukrtelekomu czy 260 mln USD dla konstruktorskiego biura Jużne. Poza tym szereg przedsiębiorstw prowadzi negocjacje z innymi rosyjskimi bankami.

Coraz trudniejsza sytuacja gospodarcza

Powyższe problemy pogłębiają niekorzystne tendencje w handlu zagranicznym oraz oczekiwane spowolnienie gospodarcze. Po załamaniu gospodarczym w 2009 roku Ukraina zanotowała wzrost PKB w latach 2010–2011 (o odpowiednio 4,2% i 5,2%), jednak nadal nie wróciła do poziomu sprzed kryzysu. Rząd przewiduje, że w 2012 roku wzrost gospodarczy wyniesie 3,9%, instytucje międzynarodowe (m.in. EBOR) szacują, że około 2,5%. Ponadto pogłębił się ukraiński deficyt w handlu zagranicznym, który w ub.r. sięgnął 6,75 mld USD (wzrost o 125%). Główną przyczyną tego jest wzrost wydatków na import gazu z Rosji. Koszty zakupu surowca w ub.r. zwiększyły się o 4,7 mld USD (zob. Aneks), czego efektem był ujemny bilans płatniczy (-2,4 mld USD w 2011 roku) oraz spadek rezerw walutowych Ukrainy (od sierpnia 2011 roku o 20% do 31 mld USD, zob. Aneks).

Konkluzje

- Główną przyczyną pogarszającej się sytuacji finansowej Ukrainy są wysokie ceny rosyjskiego gazu. Biorąc pod uwagę fakt, że kontrakty z Gazpromem obowiązują do końca 2019 roku oraz że cena surowca najprawdopodobniej utrzyma się na wysokim poziomie, aby uniknąć bankructwa, Ukraina będzie musiała osiągnąć porozumienie z Rosją o obniżce ceny gazu. Alternatywą mogłoby być przeprowadzenie bardzo głębokiej reformy sektora gazowego i podjęcie realnych działań dywersyfikacyjnych.
- Udzielenie przez Gazprombank kolejnego kredytu Naftohazowi jest bardzo prawdopodobne. Rosja wykorzystuje ukraińskie problemy z obsługą zadłużenia do zwiększenia uzależnienia Ukrainy od kredytów rosyjskich. Fakt, że uczestniczą w tym przede wszystkim banki państwowe, świadczy o tym, że działania te są popierane przez rosyjskie władze. W związku z faktycznym odcięciem Ukrainy od kredytów z Zachodu proces ten będzie się pogłębiał. Jeśli obserwowane spowolnienie gospodarki ukraińskiej przemieni się w kryzys, może to doprowadzić do przejęcia szeregu przedsiębiorstw ukraińskich przez rosyjskie podmioty gospodarcze.
- Odmrożenie współpracy z MFW jest mało prawdopodobne przed wyborami parlamentarnymi. Później Ukraina może zdecydować się na wprowadzenie podwyżek na gaz. Jednak nawet wznowienie kredytowania nie rozwiąże problemów Ukrainy, pozwoli jedynie na refinansowanie wcześniejszych kredytów Funduszu. Udzielanie pomocy ze strony MFW bez spełnienia przez Ukrainę warunków wydaje się w tej chwili mało prawdopodobne.

ANEKS

