

Stabilny kryzys. Gospodarka Ukrainy trzy lata po Majdanie

Tadeusz Iwański

Wyniki gospodarcze za 2016 rok pokazują, że Ukrainie udało się przezwyciężyć najcięższą fazę kryzysu ekonomicznego. Po raz pierwszy od czterech lat nastąpił wzrost ukraińskiej gospodarki – o ok. 2%. Jest on skutkiem reform zapoczątkowanych w pierwszych miesiącach po rewolucji godności oraz wdrożenia programu naprawczego pod presją zachodnich kredytodawców, przede wszystkim Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Unii Europejskiej. Pozytywny wpływ na stan ukraińskiej gospodarki miały także korzystna koniunktura na światowych rynkach surowcowych i spadek cen surowców energetycznych, a także sprzyjające warunki pogodowe, które umożliwiły rekordowe zbiory i najwyższy w historii poziom eksportu zbóż. Wzrost gospodarczy obserwowany jest na tle ustabilizowanej sytuacji makroekonomicznej, przejawiającej się m.in.: w zahamowaniu deprecjacji hrywny i powolnej odbudowie rezerw walutowych, dobrym zbilansowaniu wpływów i wydatków budżetowych (deficyt na poziomie 3% PKB), utrzymaniu inflacji w założonych ryzach, a także poprawie kondycji sektora bankowego.

Jednocześnie osiągnięcia te nie są imponujące w świetle skali kryzysu, w jakim Ukraina znajdowała się w 2014 i 2015 roku, gdy skumulowany spadek PKB wyniósł 16,5%. Wzrost kluczowych sektorów jest wynikiem niskiej bazy porównawczej. Co więcej, stabilizacja finansów państwa ograniczyła reformatorski zapał elit rządzących, stwarzając podatny grunt dla powrotu do niejasnych schematów finansowych, w które zamieszani są najwyżsi rangą politycy. Wojna w Donbasie, ale także wciąż istniejąca systemowa korupcja, niedostateczna deregulacja sektora gospodarczego i brak reformy systemu sądowego, ograniczają napływ inwestycji zagranicznych i rozwój przedsiębiorczości. W 2017 roku utrzymanie wzrostu gospodarczego będzie uzależnione przede wszystkim od czynników od Ukrainy niezależnych, jak koniunktura na rynkach zagranicznych i warunki pogodowe, a także od rozwoju sytuacji w niekontrolowanej przez Kijów części Donbasu oraz na tzw. linii rozgraniczenia. W optymistycznym scenariuszu, zakładającym *status quo* na wschodzie kraju, kontynuację powolnego tempa reform i współpracę z MFW, sytuacja makroekonomiczna Ukrainy pozostanie stabilna, a wzrost PKB będzie utrzymany na poziomie ok. 2–3%.

Kluczowe wyniki makrofinansowe

Ustabilizowanie sytuacji finansowej i powrót na ścieżkę wzrostu należy uznać za największe sukcesy w polityce gospodarczej w minionym roku. Głównym powodem była relatywnie stabilna sytuacja polityczna na Ukrainie, względna deeskalacja działań wojennych w Donbasie i sprzyjająca koniunktura na rynkach zagranicznych,

a także skutki reform¹. W rezultacie w IV kwartale ub.r. PKB Ukrainy wzrósł o 1,9% wobec poprzednich trzech miesięcy i o 4,7% w stosunku

¹ Celem tego tekstu nie jest ocena procesu reform na Ukrainie, a ukazanie kondycji gospodarczej kraju, dla której reformy mają duże znaczenie, ale nie tylko one ją determinują. Więcej na temat reform zob. W. Konończuk, T. Iwański, T.A. Olszański, P. Żochowski, Wyboista droga. Trudny proces ukraińskich reform, *Komentarze OSW*, 3.12.2015, <https://www.osw.waw.pl>

do ostatniego kwartału 2015 roku. Dostępne dane pozwalają prognozować całkowity wzrost tego wskaźnika za ub.r. na poziomie około 2%², wyższy niż jeszcze listopadowe szacunki MFW i Narodowego Banku Ukrainy (NBU) – odpowiednio 1,5% i 1,1%.

Do sukcesów można także zaliczyć politykę monetarną NBU. Zakładała ona trzymanie się wyznaczonego wcześniej celu inflacyjnego oraz płynnego kursu narodowej waluty, co pozwoliło na wyhamowanie trendu spadkowego hrywny i zwiększenie rezerw walutowych.

Ustabilizowanie sytuacji makroekonomicznej prawdopodobnie nie nastąpiłoby bez bliskiej współpracy z Międzynarodowym Funduszem Walutowym.

W efekcie średni kurs hrywny w 2016 roku wyniósł 25,5 hrywien za dolara³, co oznacza pięciokrotne spowolnienie tempa spadku wartości ukraińskiej waluty w porównaniu z rokiem 2015. Jednocześnie rezerwy walutowe Ukrainy wzrosły o 17%, osiągając na koniec ub.r. poziom 15,5 mld USD, czyli dwukrotnie większy niż pod koniec kryzysowego roku 2014 (7,5 mld USD⁴). Restrykcyjna polityka NBU, wyrażająca się m.in. w utrzymaniu na koniec 2016 roku dość wysokiego poziomu głównej stopy referencyjnej (14%) oraz niektórych ograniczeń w obrocie walutą dla banków i eksporterów, pozwoliła wyhamować inflację do 12,4% pod koniec 2016 roku, podczas gdy w 2015 roku jej wskaźnik wyniósł 43%. Wzrost cen spowodowany był w dużym stopniu przez kolejne etapy podwyżki opłat za gaz, energię elektryczną i ogrzewanie dla odbiorców przemy-

słowych, w tym producentów towarów i usług. Z kolei spowolnienie tego trendu wywołane zostało m.in. przez czynniki obiektywne, takie jak embargo importowe ze strony Rosji (zob. niżej), które zwiększyło podaż produktów żywnościowych na ukraińskim rynku wewnętrznym, obniżając w ten sposób ich ceny. Jednocześnie Ukrainie nie udało się przyciągnąć znaczących inwestycji zagranicznych. Choć pojawiły się pozytywne sygnały, jak np. warta 75 mln USD inwestycja japońskiej firmy Fujikura w obwodzie lwowskim⁵, jest to raczej wyjątek. Suma bezpośrednich inwestycji zagranicznych w 2016 roku wyniosła 4,4 mld USD, jednak 65% stanowiły inwestycje w sektor finansowy i ubezpieczeniowy (2,8 mld USD), w tym aż 1,6 mld USD przekazały rosyjskie banki na dokapitalizowanie swoich ukraińskich filii⁶.

Ustabilizowanie sytuacji makroekonomicznej prawdopodobnie nie nastąpiłoby bez bliskiej współpracy z MFW prowadzonej w ramach tzw. extended fund facility⁷. Program ten zakłada m.in. ścisłą zależność otrzymywania przez Ukrainę kolejnych transz kredytu w wysokości 17,5 mld USD od przeprowadzenia kolejnych reform i zmian w sferze monetarnej i finansowej przez różne organy władzy, przede wszystkim zaś Ministerstwo Finansów i NBU. Jednocześnie pożyczki z MFW, a także udzielone Ukrainie inne kredyty (m.in. przez UE, Japonię) i gwarancje kredytowe (USA) doprowadziły do wzrostu ukraińskiego zadłużenia. Według danych Ministerstwa Finansów na koniec 2016 roku państwowy i gwarantowany przez państwo dług sięgnął 71 mld USD (1,9 biliona hrywien), stanowiących 82% PKB Ukrainy⁸. Dodatkowo problemem pozostaje także dług Ukrainy wobec

² Dane Państwowej Służby Statystycznej Ukrainy. Zaregrowane i oficjalne dane za cały 2016 rok nie zostały dotychczas opublikowane. W 2012 roku PKB Ukrainy oficjalnie wzrósł o minimalne 0,2%, a w 2013 roku wzrost wyniósł 0%.

³ Dynamika głównych wskaźników makroekonomicznych została ujęta w Aneksie.

⁴ Choć według stanu na 1 stycznia 2013 roku wynosiły 24 mld USD.

⁵ <http://www.epravda.com.ua/news/2016/09/30/607225/>

⁶ Drugie miejsce w zestawieniu zajął Cypr (427 mln USD), co najczęściej oznacza reinwestycje ukraińskiego kapitału przez spółki typu *off-shore* zarejestrowane na wyspie; <https://www.epravda.com.ua/news/2017/03/1/622136/>

⁷ Więcej zob. R. Sadowski, Nowy program pomocy MFW dla Ukrainy, *Analizy OSW*, 12.02.2015, <https://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/analizy/2015-02-12/nowy-program-pomocy-mf-w-dla-ukrainy>

⁸ http://espreso.tv/news/2017/02/03/derzhborg_ukrainy_za_rik_zris_do_71_mlrld

Rosji w wysokości 3 mld USD, zaciągnięty przez prezydenta Wiktora Janukowycza w grudniu 2013 roku. Moskwa nie zgodziła się na jego restrukturyzację, a Kijów na spłatę w terminie, wobec czego Rosja wniosła tę sprawę do Sądu Najwyższego w Londynie. W marcu sąd wydał werdykt niekorzystny dla Ukrainy, zezwolił jednak na apelację, którą strona ukraińska, zainteresowana przeciągnięciem procesu, najprawdopodobniej złoży.

Dobre wieści z sektora hutniczego i rolnego

Jednym z najbardziej pozytywnych zjawisk w ukraińskiej gospodarce w 2016 roku był wzrost produkcji przemysłowej o 2,4% w stosunku do roku 2015. Szczególnie był on widoczny w sektorze hutniczym (+6%), co pozwoliło Ukrainie zająć 10. miejsce wśród największych producentów stali na świecie (24,2 mln ton)⁹. Wzrost produkcji udało się uzyskać dzięki podniesieniu ceł eksportowych na złom z 10% do 30%, co wpłynęło na dostępność surowca krajowego, a także rozszerzenie asortymentu produkcji kombinatów. Jednocześnie utrzymanie trendu wzrostowego w hutnictwie stoi pod znakiem zapytania z powodu trwającej od końca stycznia br. społecznej blokady linii komunikacyjnych między niekontrolowanymi terytoriami Donbasu a resztą Ukrainy. Blokada skutkuje deficytem węgla, który we wzbogaconej postaci jest kluczowym surowcem w produkcji stali, i już doprowadziła do wstrzymania pracy Jenakijewskiego i Alczewskiego Kombinatów Metalurgicznych i ograniczenia produkcji koncernów Metinvest i Industrialny Sojuz Donbasu. W lutym 2017 roku straty szacowane były na ok. 160 mln USD miesięcznie (2 mld USD rocznie, 5% całości ukraińskiego eksportu)¹⁰. Na początku marca koncern energetyczny DTEK poinformował z kolei o wstrzymaniu pracy najważniejszych kopalni położonych

w niekontrolowanej części Donbasu¹¹. Decyzja władz z 15 marca o zakazie ruchu towarowego na linii rozgraniczenia¹² dodatkowo pogłębi problemy ukraińskiego hutnictwa i postawi pod znakiem zapytania perspektywę kopalni i innych przedsiębiorstw przemysłu ciężkiego, zlokalizowanych na niekontrolowanych terytoriach, które na początku marca zostały przejęte przez tzw. separatystów¹³.

Dzięki sprzyjającym warunkom pogodowym 2016 rok był niewątpliwym sukcesem ukraińskiego rolnictwa. Udało się zebrać rekordową ilość zbóż – 66 mln ton, o 9% więcej niż rok wcześniej, przede wszystkim kukurydzy – 28 mln ton i pszenicy – 26 mln ton¹⁴. Wysokie zbiory umożliwiły także rekordowy eksport.

Blokada linii komunikacyjnych w Donbasie prowadzi do ograniczenia produkcji stali, ważnego źródła dochodów z eksportu.

W ostatnim tzw. roku marketingowym (lipiec 2015 – czerwiec 2016) ukraińscy producenci sprzedali za granicę ponad 39 mln ton zbóż, o 13% więcej niż w poprzednim sezonie. Dobre wyniki ukraińskich agroholdingów¹⁵ pozwoliły im wrócić na zagraniczne rynki finansowe. W styczniu 2017 roku, po raz pierwszy od wybuchu wojny na wschodzie Ukrainy,

⁹ <https://economics.unian.ua/industry/1743667-ukrajina-za-pidsumkami-roku-zberegla-10-te-mistse-v-svitovomu-reytingu-virobnikiv-stali-infografika.html>

¹⁰ <http://www.epravda.com.ua/news/2017/03/2/622214/>

¹¹ <http://www.epravda.com.ua/news/2017/03/10/622495/>

¹² T. A. Olszański, Poroszenko autoryzuje blokadę Donbasu, *Analizy OSW*, 22.03.2017, <https://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/analizy/2017-03-22/poroszenko-autoryzuje-blokade-donbasu>, <https://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/analizy/2017-03-22/poroszenko-autoryzuje-blokade-donbasu>

¹³ Brak jednak pełnej informacji, co *de facto* oznacza przejęcie przedsiębiorstw przez tzw. separatystów, <http://www.pravda.com.ua/news/2017/03/1/7136784/>

¹⁴ <http://minagro.gov.ua/uk/node/22985>

¹⁵ Szerzej na temat ukraińskiego rolnictwa zob. A. Sarna, Transformacja ukraińskiego rolnictwa: od kolchozów do agroholdingów, *Komentarze OSW*, 07.02.2014, <https://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/komentarze-osw/2014-02-07/transformacja-ukrainskiego-rolnictwa-od-kolchozow-do>

Kernel¹⁶ – czołowy producent oleju słonecznikowego sprzedał euroobligacje o wartości 0,5 mld USD (oprocentowane na poziomie 8,8% rocznie). Jednocześnie sektor rolniczy wciąż boryka się z problemami. Najważniejsze z nich to skromne wsparcie dla rolników przez państwo (4 mld hrywien na dotacje, 1,5 mld hrywien na inwestycje – w sumie około 200 mln USD – w budżecie na 2017 rok¹⁷), ograniczona akcja kredytowa ukraińskich banków i wysokie koszty pożyczek, a także ograniczony dostęp do ukraińskich nawozów i konieczność importu droższych z Rosji. W segmencie nawozów azotowych rosyjskie produkty zajmują ponad 25% rynku, a rząd szykuje wprowadzenie na nie ceł antidumpingowych. W 2017 roku przedsiębiorstwa rolne zostaną też pozbawione ulg przy spłacie podatku VAT, przechodząc na ogólne zasady opodatkowania, co zwiększy ich koszty. Ponadto jesienią ub.r. prezydent Poroszenko podpisał ustawę przedłużającą moratorium na handel gruntami ornymi¹⁸ na 2017 rok, co ograniczy napływ inwestycji (według wiceministra rolnictwa straty z powodu moratorium szacowane są na 3,3 mld USD rocznie, czyli ponad 3,5% PKB¹⁹).

Handel zagraniczny: wzrost importu, spadek eksportu

Eksport ma kluczowe znaczenie dla ukraińskiej gospodarki, gdyż generuje niemal połowę PKB. W 2016 roku, w porównaniu z rokiem 2015, obserwowany był minimalny spadek obrotów handlowych, jednak eksport skurczył się o 4%, a import wzrósł o 3,7%²⁰. Wartość całości ukra-

ińskiej wymiany handlowej (towary i usługi) wyniosła niespełna 90 mld USD, a pozytywne saldo – jedynie 337 mln USD (w 2015 roku 3,8 mld USD). Tradycyjnie już kołami zamachowymi ukraińskiego eksportu są produkcja sektora rolno-przemysłowego, w tym żywność, a także wyroby hutnicze. Sprzedaż zagraniczna produktów rolnictwa wzrosła w 2016 roku o 4,5% do 15,5 mld USD, zwiększając swój udział w całości ukraińskiego eksportu towarów do 42%²¹. Głównymi kierunkami sprzedaży płodów rolnych pozostały kraje azjatyckie (46%), coraz ważniejszym kierunkiem jest także Afryka (15,7%), przede wszystkim Egipt.

W 2016 roku zebrano rekordowe 66 mln ton zbóż, a gospodarka Ukrainy w coraz większym stopniu zależy od rolnictwa.

W 2016 roku Ukraina, według informacji ukraińskiego rządu, weszła także do pierwszej trójki dostawców produktów rolnych do UE²². Metalurgia zaś jest drugim kluczowym sektorem z punktu widzenia ukraińskiego eksportu (23% całości) i jednym z głównych źródeł przyływu waluty. Zwiększenie produkcji, w połączeniu ze wzrostem światowych cen stali, pozwoliło zahamować tempo spadku sprzedaży wyrobów metalurgicznych za granicę (do -12% w 2016 roku z -38% w 2015 roku), a tym samym wpływów walutowych z tego tytułu.

Główną przyczyną spadku obrotów handlowych jest ograniczenie handlu z Rosją. W 2016 roku import towarów z Rosji spadł o kolejne 31%, a eksport o 25,6%²³, choć Rosja w dalszym ciągu pozostaje głównym partnerem handlowym (9,9% eksportu i 13% importu).

¹⁶ Kernel jest notowany na warszawskiej GPW, w 2016 roku osiągnął 225 mln USD czystego zysku.

¹⁷ <https://agropolit.com/spetsproekty/217-agrarniy-byudjet-2017-vidjatisya-i-stati-efektivnishim-chi-pomerti>

¹⁸ Faktycznie oznacza to wstrzymanie przynajmniej do 1 stycznia 2018 roku wprowadzenia wolnego obrotu gruntami ornymi.

¹⁹ <http://forbes.net.ua/ua/opinions/1426443-perspektivi-2017-chogo-chekati-ukrayinskomu-apk-v-novomu-roci>

²⁰ Dane w tym rozdziale, jeśli nie wskazano inaczej, na podstawie Ukrstat.

²¹ Dane Ministerstwa Rolnictwa, <http://minagro.gov.ua/uk/node/23131>

²² <http://www.eurointegration.com.ua/news/2017/03/7/7062659/>

²³ Spadek wymiany towarowej z Rosją obserwowany jest od 2012 roku, jednak w ostatnich trzech latach proces ten znacznie przyspieszył.

Powodem jest rosyjska agresja militarna na wschodzie kraju i napięte stosunki polityczne, które doprowadziły do dalszej eskalacji wojny handlowej, rozpoczętej przez Moskwę jeszcze w sierpniu 2013 roku. W 2016 roku Moskwa rozszerzyła embargo na import ukraińskich produktów sektora rolno-przemysłowego, a także wprowadziła ograniczenia, a faktycznie zakaz, tranzytu ukraińskich towarów przez rosyjskie terytorium, na czym ucierpiał ukraiński eksport do Azji Centralnej i Chin. Kreml jednostronnie wypowiedział także umowę o strefie wolnego handlu w ramach WNP²⁴.

Obroty handlowe z Rosją spadają, jednak pozostaje ona głównym partnerem handlowym Ukrainy.

Konflikt z Rosją i tymczasowe wejście w życie od 1 stycznia 2016 roku zapisów umowy o pogłębionej i kompleksowej strefie wolnego handlu z UE (DCFTA) skutkowało w 2016 roku wzrostem ukraińskiego eksportu do UE (o 3,7%) i rosnącym udziałem UE w strukturze odbiorców ukraińskich towarów i usług (37%).

Perspektywy

W 2017 roku nie należy oczekiwać radykalnego przyspieszenia wzrostu gospodarczego. Dotychczasowe reformy nie były wystarczająco głębokie, by poprawić pozycję Ukrainy w głównych ratingach, jak Fitch, S&P czy Doing Business, a tym samym znacznie zwiększyć atrakcyjność ukraińskiej gospodarki dla zagranicznych inwestorów. Z tego m.in. względu w 2016 roku

plany prywatyzacyjne udało się zrealizować na poziomie jedynie 1,1% (190 mln hrywien z planowanych 17 mld²⁵). Sprzedaż najważniejszych aktywów została przełożona na 2017 rok, jednak przełomu w prywatyzacji nie należy oczekiwać z powodu utrzymującej się niechęci inwestorów zagranicznych do alokacji środków na Ukrainie oraz deficytu finansów u inwestorów rodzimych.

W rezultacie źródła niewielkiego wzrostu ukraińskiej gospodarki w 2017 roku są ograniczone do oczekiwanej zwiększonej konsumpcji wewnętrznej, dzięki dwukrotnemu podniesieniu płacy minimalnej do 3200 hrywien (110 USD), oraz wzrostu eksportu produkcji rolnictwa, którego udział w strukturze eksportu zapewne jeszcze się zwiększy. Wzrost gospodarczy Ukrainy będzie silnie uzależniony od czynników zewnętrznych, takich jak koniunktura na rynkach zagranicznych, utrzymanie współpracy z MFW i innymi kredytodawcami, a także od stabilizacji sytuacji militarnej na wschodzie kraju.

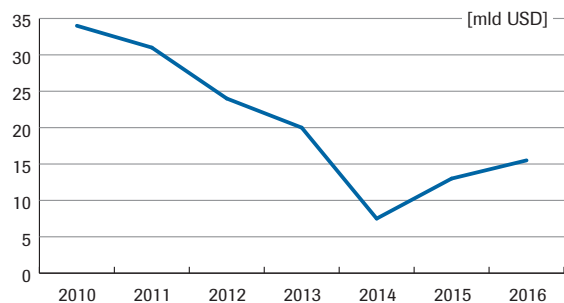
Czynnikiem realnie pobudzającym rozwój gospodarki kraju byłoby zwiększenie tempa reform poprzez implementację już przyjętych ustaw oraz uchwalanie kolejnych, takich jak reforma sądownictwa i prokuratury, dalsza deregulacja sfery gospodarczej, efektywna walka z korupcją. Jednak w ostatnich miesiącach tempo ukraińskich reform wyraźnie spadło. Związane jest to przede wszystkim, paradoksalnie, ze względnym ustabilizowaniem sytuacji gospodarczej, a także wzrostem napięcia wewnątrzpolitycznego. Ukraińscy politycy w coraz większym stopniu koncentrują się na zbliżających się podwójnych wyborach – prezydenckich i parlamentarnych w 2019 roku, co negatywnie odbija się na bieżących działaniach reformatorskich.

²⁴ Dokładniej: W. Górecki, współpraca T. Iwański, Pakiet rosyjskich sankcji wobec Ukrainy, *Analizy OSW*, 13.01.2016, <https://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/analizy/2016-01-13/pakiet-rosyjskich-sankcji-wobec-ukrainy>

²⁵ <https://www.epravda.com.ua/news/2017/01/23/618490/>

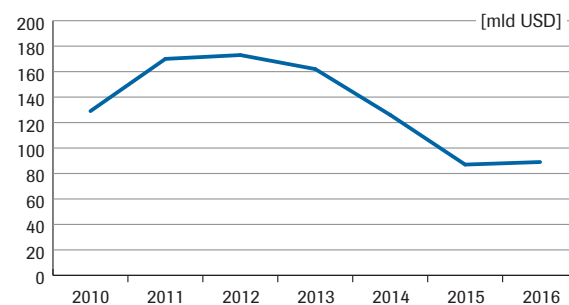
Podstawowe wskaźniki makroekonomiczne Ukrainy

1. Rezerwy walutowe



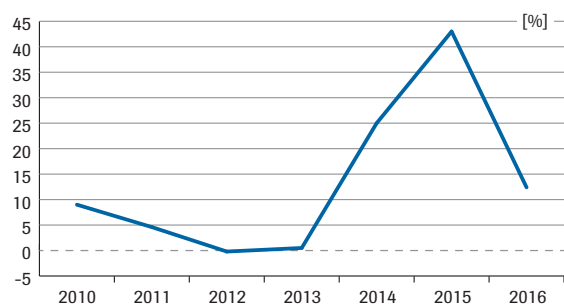
Źródło: Narodowy Bank Ukrainy

4. Saldo obrotów handlu zagranicznego



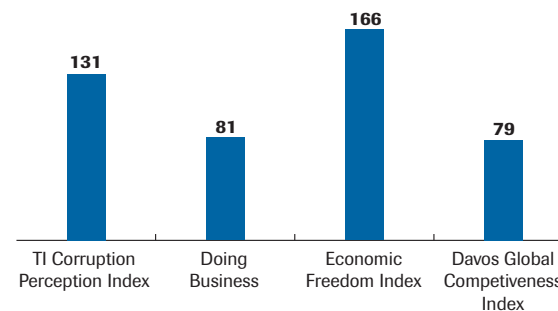
Źródło: Ukrstat

2. Inflacja

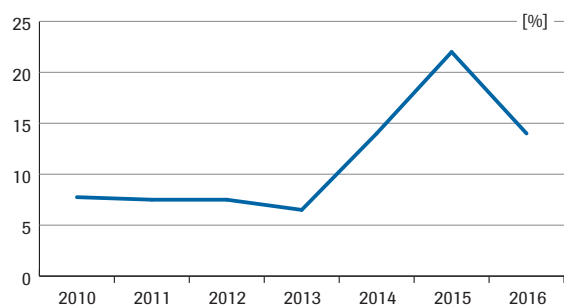


Źródło: Ukrstat

5. Ukraina w rankingach międzynarodowych (2016 rok)



3. Główna stopa referencyjna



Źródło: Narodowy Bank Ukrainy

REDAKCJA MERYTORYCZNA: Adam Eberhardt,
Wojciech Konończuk
REDAKCJA: Katarzyna Kazimierska, Anna Łabuszewska
SKŁAD: Bohdan Wędrychowski

**Opinie wyrażone przez autorów analiz nie przedstawiają
oficjalnego stanowiska władz RP**

Ośrodek Studiów Wschodnich im. Marka Karpia
ul. Koszykowa 6a, 00-564 Warszawa
tel.: +48 | 22 | 525 80 00,
fax: +48 | 22 | 525 80 40

Zapraszamy na naszą stronę: www.osw.waw.pl