



Skala i znaczenie pomocy finansowej dla Ukrainy

Daniel Szeligowski

Nowy ukraiński rząd stanie przed wyzwaniem kontynuowania stabilizacji makroekonomicznej państwa. Priorytetami powinny być realizacja porozumień z MFW i uruchomienie kolejnych transz pomocy finansowej. Wsparcie międzynarodowych kredytodawców wciąż jest niezbędne do wejścia na ścieżkę wzrostu gospodarczego. Jednak postęp reform zaczyna kolidować z interesami oligarchów, a ich opór będzie utrudniał ten proces. Ten konflikt interesów może uniemożliwić Ukrainie dostęp do rynków finansowych i skomplikować obsługę zadłużenia zagranicznego.

Stan współpracy z MFW. Najważniejszym pożyczkodawcą Ukrainy jest Międzynarodowy Fundusz Walutowy. W kwietniu 2014 r. przyznał on jej dwuletni kredyt o wartości 17,1 mld dol. Jej łączne potrzeby szacowano wówczas na 27 mld dol. W marcu 2015 r., w związku z pogorszeniem sytuacji gospodarczej Ukrainy wskutek rosyjskiej agresji, MFW zgodził się zastąpić swój stary kredyt nowym, czteroletnim, o wartości 17,5 mld dol. Był on częścią przygotowanego przez MFW planu reform ukraińskiej gospodarki na lata 2015–2018, wartego 40 mld dol. 15,3 mld udało się uzyskać dzięki odroczeniu spłaty zadłużenia wobec prywatnych zagranicznych wierzycieli. Pozostałe 7 mld dol. miało pochodzić m.in. od Unii Europejskiej i Banku Światowego, a także kilku rządów (np. 2 mld gwarancji kredytowych z USA).

Program reform MFW zakładał m.in. wprowadzenie restrykcyjnej polityki monetarnej i fiskalnej. Wydatki budżetowe miały zostać ograniczone, deficyt Naftohazu (największego państwowego przedsiębiorstwa w branży energetycznej) zlikwidowany, a Narodowy Bank Ukrainy miał zrezygnować z polityki utrzymywania *de facto* sztywnego kursu walutowego i stopniowo przechodzić do polityki opartej o cel inflacyjny. Rząd Ukrainy zobowiązał się ponadto do przeprowadzenia reform strukturalnych, w tym poprawy klimatu inwestycyjnego (m.in. poprzez deregulację i uproszczenie systemu podatkowego), restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych oraz walki z korupcją. Postęp reform miał podlegać okresowym ocenom MFW, a od nich uzależnione było uruchamianie kolejnych transz kredytu.

Plan reform realizowano jednak z opóźnieniami. W rezultacie Fundusz wolniej uruchamiał kolejne transze. W latach 2014–2015 Ukraina uzyskała jedynie ok. 11,4 mld dol. (2/3 zaplanowanej kwoty). Ponieważ w tym samym czasie spłaciła ponad 5 mld dol. swoich zobowiązań wobec MFW, pomoc netto dla kraju wyniosła niewiele ponad 6 mld. Pozostała alokacja MFW dla Ukrainy wynosi ponad 10 mld dol. Ostatnią transzę kredytu wypłacono w sierpniu 2015 r. Wypłatę kolejnych wstrzymano m.in. z powodu kryzysu politycznego związanego z głosowaniem nad wotum nieufności wobec byłego premiera Arsenija Jaceniuka w lutym br. Powołanie nowego rządu z Wołodymyrem Hrojsmanem na czele powinno więc umożliwić wznowienie współpracy z Funduszem.

Warto pamiętać, że zawarcie porozumienia z MFW pozwoliło rządowi ukraińskiemu pozyskać środki finansowe z innych źródeł, m.in. 2,2 mld euro pomocy makrofinansowej z UE (wypłata kolejnych 1,2 mld zależy od wznowienia współpracy z MFW) oraz 2,25 mld dol. bezpośredniego wsparcia budżetowego od Banku Światowego.

Problemy ze wzrostem gospodarczym. Opóźnienia we wdrażaniu reform wpływają na tempo wzrostu gospodarczego. Według szacunków Ministerstwa Finansów Ukrainy PKB w 2016 r. zwiększył się tylko o 1%. Poziom produkcji ogranicza m.in. restrykcyjna kontrola kapitału i transakcji walutowych. Celem tej polityki jest jednak zrównoważenie bilansu płatniczego, zmniejszenie odpływu kapitału za granicę i zapewnienie stabilnego kursu hrywny. Tym samym rezygnacja ze wprowadzonych instrumentów, choć utrudniają one działalność gospodarczą, może być obecnie ryzykowna ze względu na niski poziom rezerw walutowych. Pod koniec marca 2016 r. wyniósł on

ok. 12,7 mld dol.¹ i był tylko o niecałe 3 mld wyższy niż rok wcześniej. Tymczasem, według szacunków MFW, pod koniec 2015 r. powinien wynosić 18 mld dol. Obecnie rezerwy pozwalają pokryć zaledwie równowartość 3,4 miesiąca importu (za ilość bezpieczną uważa się wartość półrocznego importu). Co więcej, ich poziom spadł w marcu po raz pierwszy od kwietnia 2015 r. Stanowi to zagrożenie dla stabilności krajowej waluty, gdyż wyczerpywanie się rezerw może w przyszłości prowadzić do dalszego spadku wartości hrywny. To z kolei może oznaczać wzrost kosztów obsługi zadłużenia zagranicznego.

Wyjście z recesji gospodarczej opóźnia spadek dochodów z eksportu – w 2015 r. były one o 1/3 mniejsze niż w 2013. Mimo uprzywilejowanego dostępu do rynku Unii Europejskiej ukraiński eksport do państw członkowskich zmalał w 2015 r. o 25%. Wynika to m.in. ze spadku cen na rynkach światowych na towary, które są najważniejsze w strukturze ukraińskiego eksportu, takie jak metale czy zboże. Ponadto wielu ukraińskich przedsiębiorców zrezygnowało ze sprzedaży dóbr do państw UE, np. w związku ze wzrostem kosztów importu towarów niezbędnych do produkcji (m.in. nawozów). Miejsce tych firm zajęły nowe, dopiero poszukujące odbiorców. Negatywny trend utrzymuje się nadal. Zyski z eksportu towarów w pierwszych dwóch miesiącach 2016 r. były o ponad 21% mniejsze niż w analogicznym okresie 2015 r.

Wejście Ukrainy na ścieżkę szybkiego wzrostu gospodarczego zależy więc przede wszystkim od wznowienia współpracy z międzynarodowymi kredytodawcami. Nowy rząd Hrojsmana, kontynuując reformy zapoczątkowane przez gabinet Jaceniuka, mógłby liczyć na uzyskanie w stosunkowo krótkim czasie m.in. 1,7 mld dol. kolejnej transzy kredytu MFW, 600 mln euro pomocy makrofinansowej z UE oraz 1 mld dol. gwarancji kredytowych z USA. Te dodatkowe środki finansowe umożliwiłyby znaczne zwiększenie poziomu rezerw walutowych, a tym samym częściową liberalizację kontroli kapitału i transakcji walutowych. Mogłoby to dać impuls do szybszego rozwoju gospodarki.

Oligarchowie przeciw reformom. Reformy gospodarcze spotykają się jednak ze sprzeciwem oligarchów, ponieważ naruszają ich interesy. Dlatego starają się oni spowolnić lub zahamować ten proces za pomocą instrumentów politycznych i korumpowania deputowanych w Radzie Najwyższej. Na pewno wykorzystają też sprzeciw Holendrów wobec ratyfikacji umowy stowarzyszeniowej między UE i Ukrainą do przekonania opinii publicznej, że ponoszenie kosztów związanych z przyjęciem norm i standardów UE, a tym samym modernizacją państwa, nie ma sensu. Wdrożenie kompleksowego programu reform strukturalnych będzie oznaczało m.in. pozbawienie oligarchów zysków wynikających z zajmowanej przez nich pozycji monopolistów, zwłaszcza w sektorze energetycznym (wg niektórych szacunków nawet 70% ukraińskiej gospodarki może być pod kontrolą oligarchów). Natomiast brak przejrzystych regulacji prawnych i instytucji gwarantujących ich egzekwowanie, w tym efektywnego systemu sądownictwa i walki z korupcją, zapewnia oligarchom ochronę przed konkurencją z zewnątrz, np. ze strony inwestorów zagranicznych.

W działalność biznesową oligarchów może uderzyć przede wszystkim przejrzysta prywatyzacja. Obecnie kontrolują oni bowiem większość przedsiębiorstw państwowych, dzięki czemu uzyskują subsydia z budżetu państwa. Będą więc próbowali wpływać na jej przebieg, dążąc m.in. do wykreślenia aktywów, z których czerpią przychody, z listy podmiotów podlegających sprzedaży (np. spółce Ostchem Holding Limited, należącej do Dmytro Firtasza, udało się wstrzymać prywatyzację Odeskiego Zakładu Przyportowego). Zagrożenie dla oligarchicznych interesów stanowi także restrykcyjna polityka gospodarcza wdrażana przez rząd Ukrainy, ograniczająca dostęp do tanich kredytów i zamówień publicznych. Te bowiem pozwalają oligarchom na pozyskiwanie dodatkowych środków finansowych z państwowego budżetu.

Perspektywa krótkookresowa. Powołanie nowego rządu na Ukrainie nie doprowadzi najpewniej do szybkiego powrotu na drogę reform politycznych i gospodarczych. Częściowa stabilizacja makroekonomiczna zmniejsza determinację do przemian, a także wolę współpracy z MFW. Ułatwia to oligarchom podsycanie niezadowolenia społecznego i wspieranie haseł populistycznych wymierzonych w program reform, takich jak postulaty zwiększenia wydatków publicznych lub cofnięcia podwyżek cen energii dla odbiorców indywidualnych. Ich realizacja oznaczałaby zaś zerwanie porozumienia z MFW, a to z kolei – poważne trudności ze spłatą odroczonego zadłużenia zagranicznego.

Konieczne jest zatem zwiększanie presji zewnętrznej na wdrażanie reform. Najskuteczniejszym instrumentem oddziaływania na rząd Ukrainy jest obecnie polityka warunkowości. Niewielka poprawa sytuacji gospodarczej nie może być podstawą do rezygnacji z kryteriów ilościowych określonych w umowie z MFW. Ponadto kredytodawcy powinni rozważyć częściową zmianę formy, w jakiej udzielają pomocy rządowi Ukrainy. Wsparcie finansowe w postaci kredytów, choć niezbędne, grozi wejściem na drogę spirali zadłużenia. Dlatego zwłaszcza Unia Europejska mogłaby zaoferować dodatkowe wsparcie w postaci bezwrotnych grantów, które zostałyby wykorzystane np. na wdrożenie postanowień umowy stowarzyszeniowej i przystosowanie ukraińskich przedsiębiorstw do nowych standardów technicznych.

¹ Ukraina może korzystać z dodatkowych 4 mld dol. na zwiększenie poziomu swoich rezerw walutowych na podstawie umów swapowych z Chinami, Polską i Szwecją. Umożliwiają one realizację transakcji walutowych po wcześniej uzgodnionym kursie, eliminując niebezpieczeństwo nagłego spadku wartości hrywny.