

Ukraina - odbudowę trzeba zacząć już teraz

Priorytetem będą inwestycje w infrastrukturę, służbę zdrowia, mieszkania i szkoły, a także odporność cyfrową i energetyczną.

luty 2023

Ludovic Subran
Chief Economist
ludovic.subran@allianz.com

Andreas Jobst
Head of Macroeconomic and
Capital Markets Research
andreas.jobst@allianz.com

Maxime Lemerle
Lead Analyst for Insolvency
Research
maxime.lemerle@allianz-trade.com

Ano Kuhanathan
Head of Corporate Research
ano.kuhanathan@allianz-trade.com

Manfred Stamer
Senior Economist for Emerging
Europe and
the Middle East
manfred.stamer@allianz-trade.com

Odbudowę Ukrainy trzeba zacząć już teraz!

Priorytetem dla odbudowy Ukrainy będą inwestycje w infrastrukturę, służbę zdrowia, mieszkania i szkoły, a także odporność cyfrową i energetyczną. Allianz Trade uważa, że będzie to wymagało co najmniej 100-150 mld euro inwestycji prywatnych (oprócz 350 mld euro pomocy zagranicznej).

Oczekuje się, że gospodarka Ukrainy ustabilizuje się w tym roku, ale ryzyko spadku jest duże. Po spadku produkcji o -34% w ubiegłym roku, Allianz Trade oczekuje, że realny PKB wzrośnie nieznacznie o około +1% w 2023 roku. Trwająca wojna stwarza jednak duże ryzyko pogorszenia perspektyw gospodarczych, zwłaszcza ze względu na trwające zniszczenie ważnej infrastruktury, takiej jak sieć energetyczna Ukrainy. Od października 2022 r. energia elektryczna jest racjonowana na Ukrainie poprzez rotacyjne zrzucanie obciążenia (rolling blackouts).

Roczna stopa inflacji przyspieszyła z 10% do ponad 25% i nie wykazuje żadnych oznak zmniejszenia. Zarówno wzrost gospodarczy, jak i wyniki inflacji wywarły ogromną presję na rachunki fiskalne, pomimo pomocy zagranicznej na dużą skalę. Deficyt publiczny Ukrainy wzrósł czterokrotnie, zwiększając dług publiczny o 40 punktów procentowych, a zadłużenie zewnętrzne brutto osiągnęło 90% przedwojennego PKB. Ukraińska waluta straciła również jedną piątą swojej wartości w stosunku do dolara.

Proces odbudowy musi rozpocząć się jak najszybciej, aby wzmocnić odporność społeczno-gospodarczą kraju, ale odbudowa Ukrainy będzie kosztowna. Bolesne doświadczenia minionych wojen nauczyły nas, co trzeba zrobić, aby odbudować kraje spustoszone przez konflikt zbrojny. Oprócz niezmiernego ludzkiego cierpienia, wojny niszczą infrastrukturę, dezorganizują produkcję i zmieniają przepływy handlowe. I zazwyczaj doprowadzają rządy do bankructwa, ponieważ aktywność gospodarcza załamuje się, a dług narasta. Jeśli weźmiemy za przykład odbudowę Europy Zachodniej

po II wojnie światowej, to skala planu Marshalla w przeliczeniu na dzisiejszą siłę nabywczą jest porównywalna z szacowanymi kosztami odbudowy Ukrainy w ciągu najbliższych 10 lat (do 1 biliona euro).

Ukraina nie jest jednak w stanie dokonać tego sama w obliczu rosnącego długu publicznego i powiększającej się luki fiskalnej. Sam koszt odbudowy infrastruktury będzie prawdopodobnie wymagał co najmniej 300 mld euro (nawiasem mówiąc, jest to ta sama kwota, która była potrzebna do modernizacji infrastruktury w Niemczech Wschodnich podczas zjednoczenia Niemiec) - czyli trzykrotność całkowitego (fiskalnego) budżetu Ukrainy w zeszłym roku. Już we wrześniu Komisja Europejska (wraz z rządem Ukrainy i Bankiem Światowym) w swojej Szybkiej Ocenie Szkód i Potrzeb (RDNA) oszacowała, że obecny koszt odbudowy i odnowy na Ukrainie wynosi 349 mld euro. W międzyczasie, w miarę trwania wojny, kwota ta wzrosła ponad dwukrotnie. Tak więc, aby wiarygodnie zaangażować się w odbudowę Ukrainy, prywatne finansowanie zewnętrzne musiałyby uzupełnić finanse sektora publicznego i pomoc rozwojową.

Priorytetem będą inwestycje w infrastrukturę, służbę zdrowia, mieszkania i szkoły, a także w odporność cyfrową i energetyczną w celu trwałego ożywienia i odbudowy. To (i) zwiększy gotowość ukraińskich uchodźców do powrotu do domu, (ii) poprawi połączenia logistyczne (i handlowe) z Europą oraz (iii) zwiększy apetyt prywatnych inwestorów na inwestycje w kraju. Zdaniem Allianz Trade będzie to wymagało co najmniej 100-150 mld euro inwestycji prywatnych (oprócz 350 mld euro pomocy zagranicznej).

Większa współpraca publiczno-prywatna może również pomóc w stworzeniu odpowiedniego klimatu inwestycyjnego, co jest również celem unijnego instrumentu Rebuild Ukraine Facility. Przyciągnięcie wystarczających inwestycji prywatnych wymagałoby dalszej modernizacji państwa i jego instytucji; poprawi to sposób rządzenia i poszanowanie praworządności, w tym trwale ograniczy nadmierne wpływy polityczne oligarchów.

Aby to się udało, muszą istnieć dwa zasadnicze elementy - wiarygodne gwarancje bezpieczeństwa i zagraniczna pomoc gospodarcza. Bez gwarancji bezpieczeństwa, które powstrzymają ponowną agresję Rosji, Ukraina będzie miała trudności z przyciągnięciem z powrotem kapitału ludzkiego i importem prywatnego kapitału zagranicznego. Zachód musi zapewnić Ukrainie takie wiarygodne gwarancje (lub jakąś osłonę sektora publicznego dla firm, które inwestują na Ukrainie, gdy kraj pozostaje atakowany). Ponadto, bez hojnej pomocy zagranicznej do czasu zakończenia wojny, odbudowa gospodarcza Ukrainy będzie się przedłużać; może to zagrazić zarówno młodej demokracji, jak i stopniowo poprawiającej się sytuacji bezpieczeństwa. Jest wiele dobrej woli na rzecz Ukrainy, ale pomoc zagraniczna jest wciąż zbyt mała. Konieczna jest większa koordynacja działań państw wspierających, zwłaszcza gdy przyjdzie czas na negocjowanie z Rosją reparacji wojennych (w postaci rezerwowych aktywów, papierów wartościowych lub aportów, takich jak surowce, ropa i gaz).¹

¹ *Należy pamiętać, że najbardziej efektywna forma reparacji jest również ograniczona. Podczas gdy międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto Rosji (IIP) wynosi około 500 mld USD, tylko 70 mld USD jest w posiadaniu banków.*

Jak zawsze, oceny podlegają poniższemu wyłączeniu odpowiedzialności.

OŚWIADCZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI

Niniejszy dokument zawiera oświadczenia dotyczące przyszłości, takie jak prognozy czy przewidywania, które opierają się na bieżących poglądach i założeniach kierownictwa i które podlegają znanym i nieznanym ryzykom i niepewnościom. Rzeczywiste wyniki, dane czy zdarzenia mogą odbiegać znacząco od przewidywanych czy domniemywanych w takich oświadczeniach prognostycznych.

Różnice mogą wynikać ze zmian czynników, między innymi: (i) ogólnej sytuacji gospodarczej i konkurencyjnej w kluczowej działalności i na kluczowych rynkach Allianz, (ii) wyników na rynkach finansowych (szczególnie w zakresie zmienności, płynności, zdarzeń kredytowych), (iii) częstotliwości i wagi zdarzeń szkodowych, w tym w odniesieniu do szkód wynikających z katastrof naturalnych, a także zmian w kosztach szkód, (iv) trendów poziomów umieralności i zachorowalności, (v) poziomu odporności, (vi) poziomu braku płatności - szczególnie w segmencie bankowości, (vii) poziomu stóp procentowych, (viii) kursów walutowych, szczególnie EUR/USD, (ix) przepisów prawnych i regulacji, szczególnie podatkowych, (x) wpływu przejęć, w tym kwestii związanych z integracją i reorganizacją oraz (xi) ogólnych warunków konkurencyjnych w zakresie lokalnym, regionalnym, krajowym i/lub globalnym. Wiele z tych czynników może cechować się zwiększonym prawdopodobieństwem wystąpienia lub wyższą wagą skutków ich wystąpienia w przypadku wystąpienia ataków terrorystycznych i ich konsekwencji.

BRAK OBOWIĄZKU AKTUALIZACJI

Spółka nie jest zobowiązana do aktualizacji żadnych prognoz czy oświadczeń dotyczących przyszłości zawartych w niniejszym raporcie, za wyjątkiem informacji,