

Ilkka Korhonen: Ukrainan talous vakautunut, mutta kasvu vielä heiveröistä

Viime vuoden marraskuussa Ukraina ja Kansainvälinen valuuttarahasto IMF sopivat yhteensä 16,4 miljardin dollarin lainaohjelmasta, jolla pyrittiin vakautamaan Ukrainan talous. Toukokuussa IMF:n johtokunta hyväksyi toisen lainaerän maksamisen Ukrainalle. Samalla talousohjelman ehtoja höllennettiin merkittävästi, koska taloudellinen kehitys on ollut selvästi heikompaa kuin viime vuoden loppupuolella ennustettiin. Ukraina on yksi pahiten talouskriisistä kärsineistä maista, sillä vuoden alkupuolella kokonaistuotannon taso tippui viidenneksen vuoden takaisesta. Tällä hetkellä näyttää siltä, että Ukrainan talous on vakautumassa, mutta tuotannon kasvu on vielä hyvin heiveröistä, jos sitä on laisinkaan. Vuoden loppupuolella pankkisektorin tilanne saattaa heikentyä entisestään, vaikka Ukrainassa ulkomaisten pankkien suuri osuus antaa tiettyä vakautta. Myös Ukrainan sisäpoliittisen tilanteen sekavuus saattaa aiheuttaa ongelmia talouspolitiikalle.

Teollisuustuotanto sukelsi alkuvuonna

Alustavien tilastojen mukaan Ukrainan talous supistui hyvin voimakkaasti vuoden ensimmäisten kuukausien aikana, mutta näyttää siltä, että kausitasoitettujen tuotannon indikaattorit ovat nyt vakiintuneet. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä Ukrainan bruttokansantuote supistui 20 % vuoden takaisesta ajankaksosta. Jopa nykyisen kriisin oloissa tämä on poikkeuksellisen suuri tuotannon tason pudotus. Erityisesti teollisuustuotanto ja rakentaminen ovat vähentyneet voimakkaasti. Vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä teollisuustuotannon volyymi oli 37 prosenttia edellisvuoden tasoa alempana, kun taas rakentaminen supistui 54 %. Kuten monissa muissakin maissa, myös Ukrainassa on viime vuosina investoitu paljon sekä toimitila- että asuinrakentamiseen. Likviditeetin yllättävä loppuminen on tuottanut vaikeuksia Ukrainan rakennussektorille. Ensimmäisellä neljänneksellä Ukrainan työttömyys nousi yli 10 prosenttiin.

Viime kuukausina ainakin teollisuustuotannon taso näyttää kuitenkin vakiintuneen. Teollisuustuotannon indikaattori on kasvanut selvästi helmikuusta lähtien, mutta on epäselvää, miten kausivaihtelu on muuttunut kriisin takia. Toukokuussa teollisuustuotanto kasvoi 1,3 % huhtikuusta, mutta oli edelleen lähes kolmanneksen vuoden 2008 toukokuun tasoa

pienempi. Talouden jonkinlaisesta vakautumisesta kertoo myös valuuttakurssi, jonka vaihtelu on ollut suhteellisen pientä maaliskuusta lähtien (kuvio 1).

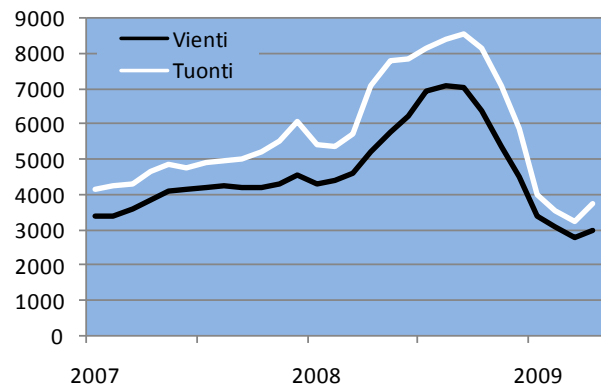
Kuvio 1 Grivna/euro-kurssi 2006–2009



Lähde: Reuters

Teollisuustuotannon supistumiseen liittyy myös Ukrainan ulkomaankaupan volyymin romahtaminen. Sekä viennin että tuonnin arvo on tällä hetkellä alle puolet kesän 2008 tasosta. Heikentynyt grivna ei ole ainakaan vielä johtanut viennin merkittävään elpymiseen, koska maailmanlaajuinen kysyntä on heikkoa. Toisaalta viime aikoina havaittu raaka-aineiden hintojen nousu saattaa johtaa myös Ukrainan viennin arvon nousuun.

Kuvio 2 Ukrainan vienti ja tuonti, miljoonaa dollaria, 3 kuukauden liukuva keskiarvo



Lähde: CEIC

IMF lainaa edelleen rahaa Ukrainalle

Koska Ukrainan talouden kehitys oli selvästi heikompi kuin marraskuussa oletettiin, myös silloin sovitut IMF:n lainaohjelman etenkin valtiontaloutta koskevat ehdot jäivät täyttämättä. Ukraina pystyi pitämään julkiset menot sovitulla tasolla, mutta tuotannon voimakas supistuminen johti verotulojen odotettua voimakkaampaan vähenemiseen. Koska tämän kehityskulun katsottiin olevan sellainen, että Ukraina ei ole siihen voinut vaikuttaa, IMF:n johtokunta päätti toukokuun 8. päivä myöntyä lainaehojen tarkistukseen. Tässä yhteydessä Ukraina sai myös lainaohjelmansa toisen erän 2,8 miljardia dollaria (alun perin toisen erän piti olla 1,9 miljardia dollaria). Uusien lainaehojen mukaan Ukrainan julkisen sektorin vaje saa tänä vuonna olla neljä prosenttia bruttokansantuotteesta, kun alkuperäisessä IMF-ohjelmassa tavoitteena oli tasapainotettu budjetti. On kuitenkin huomattava, että Ukraina saa tänä vuonna käyttää pankkisektorinsa pääomittamiseen summan, joka vastaa viittä prosenttia bruttokansantuotteesta.

Pankkisektorin vaikeudet jatkuvat

Suuri osa ukrainalaisista pankeista on erilaisissa ongelmissa. Taloudellisen aktiviteetin supistuminen kasvattaa luottotappioiden vaaraa, ja lisäksi noin puolet lainoista oli ennen Ukrainan valuutan devalvoitumista ulkomaan valuutoissa. Valuuttalainojen hoitaminen on siten tullut selvästi vaikeammaksi

ukrainalaisille yrityksille ja kotitalouksille. Keskuspankin mukaan pankkien hoitamattomien lainojen osuus nousi 4,9 prosenttiin kesäkuussa. Ukrainalaiset pankit ovat reagoineet näihin ongelmiin eri tavoin. Ulkomaalaisten omistamat pankit ovat saaneet tai saavat lähitulevaisuudessa lisää pääomaa emopankeiltaan noin kaksi miljardia dollaria. Myös monien yksityisten ukrainalaisten pankkien omistajat ovat sijoittaneet lisää pääomaa pankeihinsa. Hallitus on kuitenkin joutunut ottamaan haltuunsa seitsemän pankkia, joiden katsotaan olevan niin tärkeitä Ukrainan pankkijärjestelmälle, että niitä ei voida päästää kaatumaan. Näiden pankkien uudelleenjärjestelminen ja pääomittaminen on viivästynyt tarvittavien lakien puuttumisen takia, mutta tällä hetkellä näyttää siltä, että tässäkin asiassa ollaan pääsemässä eteenpäin. Mikäli luottotappioiden kasvu jatkuu, on kuitenkin epäselvää, kuinka pitkälle pankkien pääomat riittävät.

Tulevina kuukausina Ukrainan hallitus joutuu joka tapauksessa tekemään päätöksiä, jotka merkitsevät menojen leikkauksia suunnitelluilta tasoilta. Lisäksi pankkien pääomittamiseen tarvittavien varojen hankkiminen on nykyisessä tilanteessa haasteellista. Näitä tehtäviä saattaa vaikeuttaa Ukrainan poliittinen tilanne, jossa presidentin ja pääministerin välille näyttää olevan mahdotonta synnyttää toimivaa yhteistyötä.

Iikka Korhonen on BOFITin tutkimusohjaaja.