

likka Korhonen

## Ukrainan uusi IMF-ohjelma antaa aikaa uudistuksille

Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) johtokunta hyväksyi 28.7. uuden stand by –lainaohjelman Ukrainalle. Uuden lainaohjelman on määrä kestää kaksi ja puoli vuotta, ja Ukraina saisi ohjelman puitteissa lainaa yhteensä 15,2 miljardia dollaria. Ukraina sai välittömästi käyttöönsä 1,9 miljardia dollaria, ja loput rahoista myönnetään normaaliin tapaan IMF:n neljännesvuosittaisten arvioiden jälkeen. Uusi lainajärjestely auttaa Ukrainaa jatkamaan lainanottoa myös Maailmanpankilta ja Euroopan Unionilta, vaikka IMF onkin selvästi suurin lainoittaja.

IMF ja Ukraina pystyivät sopimaan uudesta lainaohjelmasta vasta pitkien ja vaikeiden neuvottelujen jälkeen. Ukrainan edellinen IMF-ohjelma jäädytettiin marraskuussa 2009, kun IMF kieltäytyi myöntämästä maalle enempää lainaa. Ukrainan budjettialijäämä oli merkittävästi IMF-ohjelmassa sovittua suurempi, osaksi koska ennen presidentinvaaleja Ukrainan parlamentti nosti selvästi julkisia menoja. Lisäksi mm. keskuspankin itsenäisyyden lisäämisessä ei oltu edistetty sovitulla tavalla. Edellisen lainaohjelman puitteissa Ukraina ennätti saada IMF:ltä lainaa 10,6 miljardia dollaria.

Kesäkuussa 2010 Ukraina lainasi venäläiseltä VTB-pankilta (entinen Vneshtorgbank) kaksi miljardia dollaria, kun näytti siltä, että lainaneuvottelut IMF:n kanssa venyisivät kesän yli. Ukraina yritti lainata myös kansainvälisiltä lainamarkkinoilta kaksi miljardia dollaria, mutta päätti lykätä lainanotto-suunnitelmia heinäkuun puolivälissä, kun kävi ilmeiseksi, että sijoittavat vaatisivat lainalta yli yhdeksän prosentin korkoa. IMF-lainaohjelman hyväksymisen jälkeen näyttää siltä, että Ukraina haluaa palata myös kansainvälisille velkamarkkinoille syksyn aikana.

### Poliittinen vakaus helpotti lainaohjelmasta sopimista

Ennen lainan myöntämistä Ukraina oli jo suorittanut monia IMF:n vaatimia uudistuksia. Heinäkuun 13. päivä Ukraina päätti maakaasun 50 prosentin hinnannostosta kotitalouksille ja energiantuottajille, ja hinnannousu tuli voimaan elokuun alusta. Kaasun hinta nousee toiset 50 prosenttia huhtikuussa 2011. Tällä on merkittäviä vaikutuksia myös julkiseen talouteen, koska kaasun kotimainen hinta on pidetty selvästi markkinahintoja alempana. Tämä kotitalouksille ja yrityksille kohdentunut tuki on johtanut energian

hyvin tehottomaan käyttöön sekä julkisten menojen nopeaan kasvuun.

Ukraina onnistui myös hyväksymään vuoden 2010 budjetin huhtikuun loppupuolella. Budjetin alijäämä on tänä vuonna 5,3 % bruttokansantuotteesta, kun vuoden 2009 julkisen sektorin alijäämä oli 6,2 prosenttia. Alijäämä pienenee monien tekijöiden vaikutuksesta. Monia hyödykeveroja on nostettu, ja julkisen sektoria menoja leikattu. Julkisen sektoriin alijäämään pitää lisäksi laskea Ukrainan valtiollisen kaasuyhtiön Naftogazin tappio, jonka valtio joutuu käytännössä kattamaan. Tänä vuonna Naftogazin tappion odotetaan olevan noin prosentti bruttokansantuotteesta, viime vuoden tappio oli peräti 2,5 %. Naftogazin tappiot johtuvat suurelta osin siitä, että se joutuu myymään ukrainalaisille kuluttajille maakaasua selvästi markkinahintoja halvemmalla. Lisäksi Naftogazin toiminta on ollut varsin tehotonta. IMF-lainaohjelman yhtenä osana onkin Naftogazin toimintatapojen täydellinen uudistaminen, missä on jo jonkin verran edistetty. Hyväksytyn budjetin lisäksi on huomionarvoista, että heinäkuussa Ukrainan parlamentti hyväksyi hyvin nopeasti myös lain, jolla lisättiin selvästi keskuspankin itsenäisyyttä. Tähän mennessä keskuspankki on joutunut mm. tilittämään tuloja valtiolle neljännesvuosittain, mutta nyt keskuspankin tuloksenjakoon on sovittu selkeä sääntö.

Tehtyjä talouspoliittisia päätöksiä on selvästi edesauttanut Ukrainan poliittisen tilanteen selkeytyminen helmikuun presidentinvaalien jälkeen. Toisella kierroksella presidentiksi valitulla Viktor Janukovitšilla on takanaan myös parlamentin enemmistön tuki, mikä on ollut ensiarvoisen tärkeää uudistusten läpiviemiseksi.

### Taulukko 1 Ukrainan talouskehitys

	2008	2009	2010e	2011e
BKT:n kasvu	2,4	-15,2	4,0	3,9
Inflaatio, %	25,2	15,9	9,9	9,7
Vaihtotase, %	-7,1	-1,5	0,5	-0,6
BKT:sta				
Julkinen talous, %	-1,5	-6,5	-5,5	-4,0
BKT:sta				
Työttömyysaste, %	6,4	8,8	8,4	7,3

Lähde: Economist Intelligence Unit

## Julkisen talouden alijäämä pienenee

Vaikka IMF-lainaohjelma vähentää julkisen talouden paineita, se ei tietenkään yksinään riitä kestäväen kasvun takaamiseen. Ukrainan talous on edelleen esimerkiksi ulkomaankaupassaan hyvin riippuvainen yhden vientituotteen, teräksen, maailmanmarkkinoiden kehityksestä. Julkisen sektorin toiminta on tehotonta, ja maa kärsii laajalle levinneestä korruptiosta. On tärkeää huomata, että lähes kaikki IMF:n kanssa sovitut julkistaloutta ja talouden rakenteellisia uudistuksia koskevat hankkeet esiteltiin jo presidentti Janukovitšin kesäkuussa julkaisemassa talousohjelmassa. Tämä ohjelma kattaa vuodet 2010-2014 ja sen avulla on tarkoitus merkittävästi tehostaa julkisen sektorin toimintaa.

IMF-ohjelman mukaan vuoden 2011 julkisen sektorin alijäämä laskisi 3,5 prosenttiin BKT:sta ja 2012 edelleen 2,5 prosenttiin. Koska Ukrainan julkinen velka on edelleen suhteellisen matala (noin 35 % BKT:sta vuoden 2009 lopussa), tämä riittäisi velkasuhteen vakiinnuttamiseen.

## Rakenteellisia uudistuksia monilla sektoreilla

Näiden syiden takia äskettäin hyväksytty IMF-ohjelma edellyttääkin monia uudistuksia Ukrainan julkisella sektorilla. Verojärjestelmää on tarkoitus yksinkertaistaa vähentämällä erilaisten verojen määrää nykyisestä 29:stä 17:ta. Tätä koskeva laki on parhaillaan Ukrainan parlamentissa. Lisäksi kuntien verotusoikeutta kavennetaan. Ukrainan eläkejärjestelmä on selvästi kestävämmällä pohjalla, ja maan eläkemenot (18 % BKT:sta) ovat kansainvälisesti vertailtuna hyvin korkeat, minkä takia mm. eläkeikää on todennäköisesti nostettava.

Kaasuyhtiö Naftogazin toiminnan ja koko Ukrainan energiasektorin uudistaminen ovat erittäin tärkeitä koko talouden tulevan kehityksen kannalta. Kaasun hinnan subventointi kuluttaa julkisia varoja. Kenelläkään ei myöskään näytä olevan täyttä varmuutta siitä, kuka omistaa Sveitsiin rekisteröidyn Rosukrenergoyhtiön, joka välittää venäläistä ja turkmenistanilaista kaasua Ukrainan kautta EU-maihin. On tietenkin huomattava, että uusi poliittinen sopimus Ukrainan ja Venäjän välillä takaa Ukrainalle noin 30 % alennuksen maakaasun hintaan, mikä ainakin vähentää paineita käyttä julkisia varoja kaasun kotimaisen hinnan subventointiin.

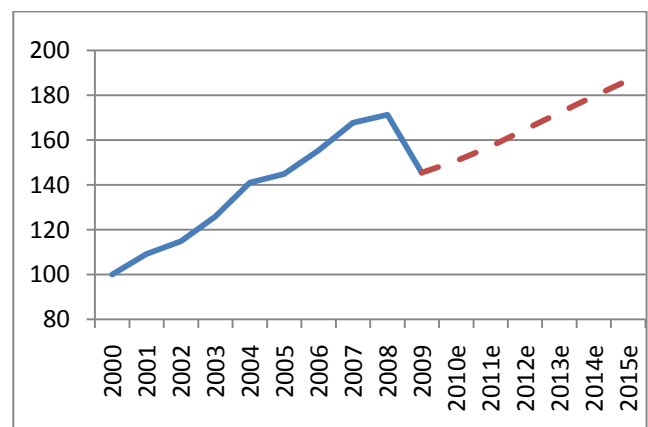
Tilanne pankkisektorilla on vakiintunut, mutta pankkien lainananto ei ole vielä lähtenyt kasvuun.

Kriisin iskiessä Ukraina valtio joutui ottamaan haltuunsa viisi pankkia. Myös muita pankkeja jouduttiin tukemaan eri tavoin. Osana IMF-lainaohjelmaa Ukrainan on määrä ryhtyä yksityistämään valtion hallussa olevia pankkeja, mutta tämä prosessi saattaa kestää useita vuosia. On huomattava, että Ukrainassa kotitaloudet eivät ehtineet velkaantua yhtä paljon kuin monissa muissa Itä-Euroopan maissa 2000-luvun jälkipuoliskon nopeassa talouskasvussa, mikä on helpottanut niiden sopeutumista.

## Julkisen talouden vakiinnuttaminen edellyttää talouskasvulle

Viime vuonna Ukrainan bruttokansantuote supistui 15,2 %, ja tänä vuonna kasvun ennustetaan olevan noin 4 %. Talouskasvun jatkuminen edellyttää investointien kasvua, mutta tähän mennessä kasvua on tukenut lähinnä nettoviennin lisääntyminen. Metallituotteiden valmistus on kuitenkin viime kuukausina hiipunut niiden hintojen laskiessa kansainvälisillä markkinoilla. Kotimaisen kysynnän elpyminen on siis välttämätöntä kasvun takaamiseksi. Investoinnit eivät lähde liikkeelle, ennen kuin ukrainalaisilla yrityksillä on selkeä käsitys lähitulevaisuuden näkymistä ja pankeilla halua lisätä lainanantoaan. Nyt käynnissä olevat uudistukset auttavat osaltaan näissä kysymyksissä. On kuitenkin huomattava, että vaikka Ukrainan bruttokansantuote kasvaisikin tulevina vuosina 4-5 prosentin vauhtia, kestää vuoteen 2013 asti, ennen kuin bruttokansantuote on samalla tasolla kuin 2008. Näin ollen kriisin vaikutus näkyy Ukrainan taloudessa vielä pitkään.

Kuvio 1 Ukrainan bruttokansantuote, 2000=100



Lähde: IMF

*Iikka Korhonen on BOFITin päällikkö*