



# Największa odbudowa nowoczesnej Europy

Wyzwania związane z powojenną  
rekonstrukcją ukraińskiej gospodarki



# Spis treści

<b>Główne wnioski</b>	<b>3</b>
<b>Przyszła odbudowa Ukrainy to bardzo kosztowne przedsięwzięcie</b>	<b>5</b>
<b>Znalezienie potrzebnych pieniędzy nie będzie łatwe</b>	<b>18</b>
<b>Dlaczego Zachód, w tym Polska, powinien wesprzeć odbudowę Ukrainy?</b>	<b>24</b>
<b>Możliwa rola Polski w przyszłej odbudowie Ukrainy – główne obszary wsparcia</b>	<b>31</b>

# 1 Główne wnioski

W Ukrainie trwa wojna i perspektywa jej odbudowy ze zniszczeń wydaje się bardzo odległa. Mimo to, już teraz warto się do niej przygotowywać. Im lepiej to zrobimy tym większą będziemy mieli szansę powodzenia. Tak przynajmniej pokazują doświadczenia z przeszłości. Nie bez znaczenia jest również fakt, że planowanie przyszłości Ukrainy pomoże zmobilizować jej mieszkańców oraz społeczeństwa Zachodu do przeciwstawienia się rosyjskiej agresji militarnej dzisiaj.

Potrzeba pokrzepiania serc nie powinna jednak naszym zdaniem przysłaniać faktu, że odbudowa Ukrainy ze zniszczeń wojennych będzie dużym wyzwaniem. Z naszych analiz płyną bowiem następujące wnioski.

## **Odbudowa Ukrainy będzie niezwykle kosztownym i trudnym przedsięwzięciem.**

Bezpośrednie straty materialne wywołane wojną, głównie w postaci zniszczonej infrastruktury Kijowska Szkoła Ekonomii szacowała we wrześniu na blisko 115 mld dolarów. Do tego dochodzą straty pośrednie w postaci utraconego potencjału gospodarczego. Szacuje się, że Ukraina utraciła dotąd co najmniej 5 mln miejsc pracy, a jej zdolności wytwórcze (PKB) obniżyły się o 30%-45%. Z każdym kolejnym dniem aktywnej wojny straty te powiększają się.

Odbudowa Ukrainy będzie wymagać nie tylko odtworzenia zniszczonych budynków, zakładów pracy oraz infrastruktury, lecz także stabilizacji fundamentów makroekonomicznych tego kraju i włączenia go ponownie w globalne łańcuchy dostaw. Bez wsparcia Zachodu Ukraina doświadczy najpewniej głębokiego deficytu w finansach publicznych oraz w obrotach bieżących, co przełoży się na załamanie hrywny, i/lub ograniczenia przepływu kapitału. Sytuacja ta zniechęci zagranicznych inwestorów, bez których gospodarka Ukrainy nie powróci na ścieżkę zrównoważonego wzrostu. Aby temu zapobiec państwa Zachodu będą musiały łącznie zainwestować 300-500 mld USD w odbudowę Ukrainy.

## **Znalezienie potrzebnych pieniędzy nie będzie łatwe.**

Państwa Zachodu od ponad dwóch lat znajdują się w kryzysie, najpierw covidowym a obecnie energetycznym, który pozostawił nas z wysokim zadłużeniem finansów publicznych,

a rosnące stopy procentowe w ramach walki z inflacją podbijają koszty emisji nowego długu. O ile więc jeszcze dwa lata temu rządy mogły stosunkowo łatwo i tanio pozyskać z rynku ogromne środki (rządu 5-8% PKB) na przeciwdziałanie skutkom pandemii oraz odbudowę gospodarki po jej zakończeniu, to powtórzenie tego manewru w potrzebnej skali w celu odbudowy Ukrainy będzie dużo trudniej. Zachód już teraz ponosi duże koszty pomocy humanitarnej i militarnej temu krajowi. Z kolei skorzystanie z innych źródeł, np. zamrożonych rezerw banku centralnego Rosji oraz innych jej podmiotów objętych sankcjami będzie najprawdopodobniej niemożliwe z powodów prawnych i politycznych, nawet jeśli z powodów moralnych byłoby uzasadnione.

## **Mimo to istnieją dobre powody, aby kraje Zachodu, w tym Polska, zainwestowały w odbudowę Ukrainy.**

Przemawiają za tym nie tylko względy moralne – pomoc sąsiadovi w trudnym położeniu, lecz także potrzeba powstrzymania rosyjskiego ekspansjonizmu oraz wspólny interes gospodarczy. Ukraina jest kluczowa dla globalnego bezpieczeństwa żywnościowego oraz posiada duże zasoby cennych surowców, w tym metali ziem rzadkich, które są nieodzowne dla zielonej transformacji światowej gospodarki i ograniczenia zmian klimatu. Integracja Ukrainy z gospodarką Unii Europejskiej zwiększy strategiczną autonomię ich obu.

## **Polska może odegrać ważną rolę w odbudowie Ukrainy**

Odbudowa Ukrainy będzie w dużej mierze polegać na integracji jej gospodarki z UE, zarówno pod względem infrastrukturalnym, jak i regulacyjnym. Podobny proces przechodzi od dwóch dekad Polska. Zdobyliśmy więc duże doświadczenie w jego planowaniu - modernizowaniu infrastruktury, harmonizacji prawa, włączaniu się w unijne łańcuchy dostaw. Polskie instytucje publiczne i firmy mogą dzielić się tym doświadczeniem oraz potencjałem wykonawczym z Ukrainą, zwłaszcza że jesteśmy jej bezpośrednim sąsiadem. Aby tak się stało Polska musiałaby wejść w nową rolę – z biorycy pomocy międzynarodowej stać się jej sponsorem. Szacujemy, że łączne korzyści dla gospodarki Polski mogą wynieść 3,6-3,8% PKB i będą rozłożone na przynajmniej dekadę.

# Key findings

There is a war going on in Ukraine and the prospect of rebuilding it from the devastation seems very distant. Nevertheless, it is worth preparing for it in advance. As the past experience show, the better we do it, the greater our chance of success. It is also not insignificant that planning for Ukraine's future will help mobilize its people and the societies of the West to resist Russian military aggression today.

However, the need for heartening should not, in our opinion, overshadow the fact that rebuilding Ukraine from the devastation of war will be a major challenge. Indeed, our analysis draws the following conclusions.

**The reconstruction of Ukraine will be an extremely expensive and difficult undertaking.**

The direct material losses caused by the war, mainly in the form of destroyed infrastructure, amount to \$115 billion according to the Kyiv School of Economics. Added to this are indirect losses in the form of lost economic potential. It is estimated that Ukraine has lost at least 5 million jobs so far, and its manufacturing capacity (GDP) has declined by 30%-45%. With each day of active war, these losses are increasing.

Rebuilding Ukraine will require not only the restoration of destroyed buildings, workplaces and infrastructure, but also stabilizing the country's macroeconomic foundations and integrating it back into global supply chains. Without Western support, Ukraine will likely experience a deep deficit in its public finances and current account, which will translate into a collapse of the hryvnia, and/or restrictions on capital flows. This situation will discourage foreign investors, without whom Ukraine's economy will not return to a path of sustainable growth. To prevent this, Western countries will have to invest a total of \$300-500 billion in rebuilding Ukraine.

**Finding the money needed will not be easy.**

Western countries have been in crisis for more than two years, first in the Covid pandemic and now in the energy crisis, which has left us with a high debt burden on our public finances, and rising interest rates to combat inflation are

driving up the cost of issuing new debt. While just two years ago governments were able to raise huge funds (reaching 5-8% of GDP) from the market relatively easily and cheaply to counteract the effects of the pandemic and rebuild the economy afterwards, it will be much more difficult to repeat this maneuver on the scale needed to rebuild Ukraine. The West is already bearing the heavy costs of humanitarian and military aid to that country. In turn, tapping other sources, such as the frozen reserves of Russia's central bank and its other sanctioned entities, will likely be impossible for legal and political reasons, even if it would be justified on moral grounds.

**Nevertheless, there are good reasons for Western countries, including Poland, to invest in the reconstruction of Ukraine.**

This is explained not only by moral motives - helping a neighbor in distress - but also by the need to contain Russian expansionism as well as by common economic interests. Ukraine is crucial to global food security and has large reserves of valuable raw materials, including rare-earth elements, which are indispensable for the green transformation of the global economy and curbing climate change. Integrating Ukraine into the European Union economy will increase the strategic autonomy of both.

**Poland can play an important role in the reconstruction of Ukraine**

Ukraine's reconstruction will rely heavily on integrating its economy with the EU, both in terms of infrastructure and regulation. Poland has been going through a similar process for two decades and we have gained a lot of experience in planning it - modernizing infrastructure, harmonizing laws, integrating into EU supply chains. Polish public institutions and companies can share this experience and implementation potential with Ukraine, especially since we are its close neighbor. For this to happen, Poland would have to step into a new role - from being a recipient of international aid to becoming a sponsor. We estimate that the total benefits to Poland's economy could amount to 3.6-3.8% of GDP and would be spread over at least a decade.

## 2 Przyszła odbudowa Ukrainy to bardzo kosztowne przedsięwzięcie

### Straty wojenne rosną w szybkim tempie z każdym kolejnym miesiącem prowadzonych walk

Działania wojenne prowadzą do olbrzymich strat w ukraińskiej infrastrukturze – zarówno gospodarczej, jak i społecznej. Dane zbierane na bieżąco przez Kijowską Szkołę Ekonomii wskazują, iż w pierwszych dniach września 2022 roku straty materialne osiągnęły blisko 115 mld USD.

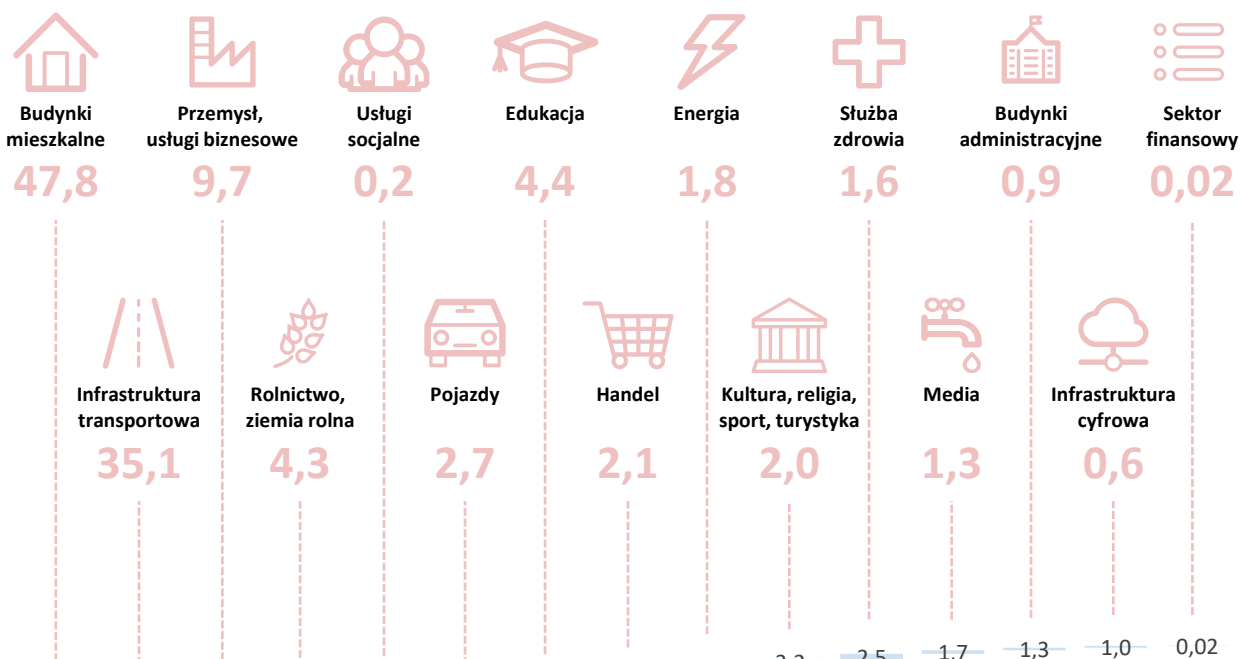
Straty o największej wartości poniesiono w zakresie budynków mieszkalnych, szeroko rozumianej infrastruktury transportowej (drogi, linie kolejowe, dworce, magazyny, porty morskie i lotnicze) oraz przemysłu i usług biznesowych – łącznie w tych trzech kategoriach bezpośrednie szkody wojenne szacuje się na blisko 93 mld USD. Ze względu na szeroki zasięg działań wojennych (walk frontowych, lecz również ostrzału przez armię rosyjską ukraińskiego zaplecza

Rys. 1

Dotychczasowe straty wywołane wojną w Ukrainie i szacowane potrzeby związane z odbudową według Kijowskiej Szkoły Ekonomii (stan na 5 września b.r.)

Mld USD

### Bezpośrednie szkody

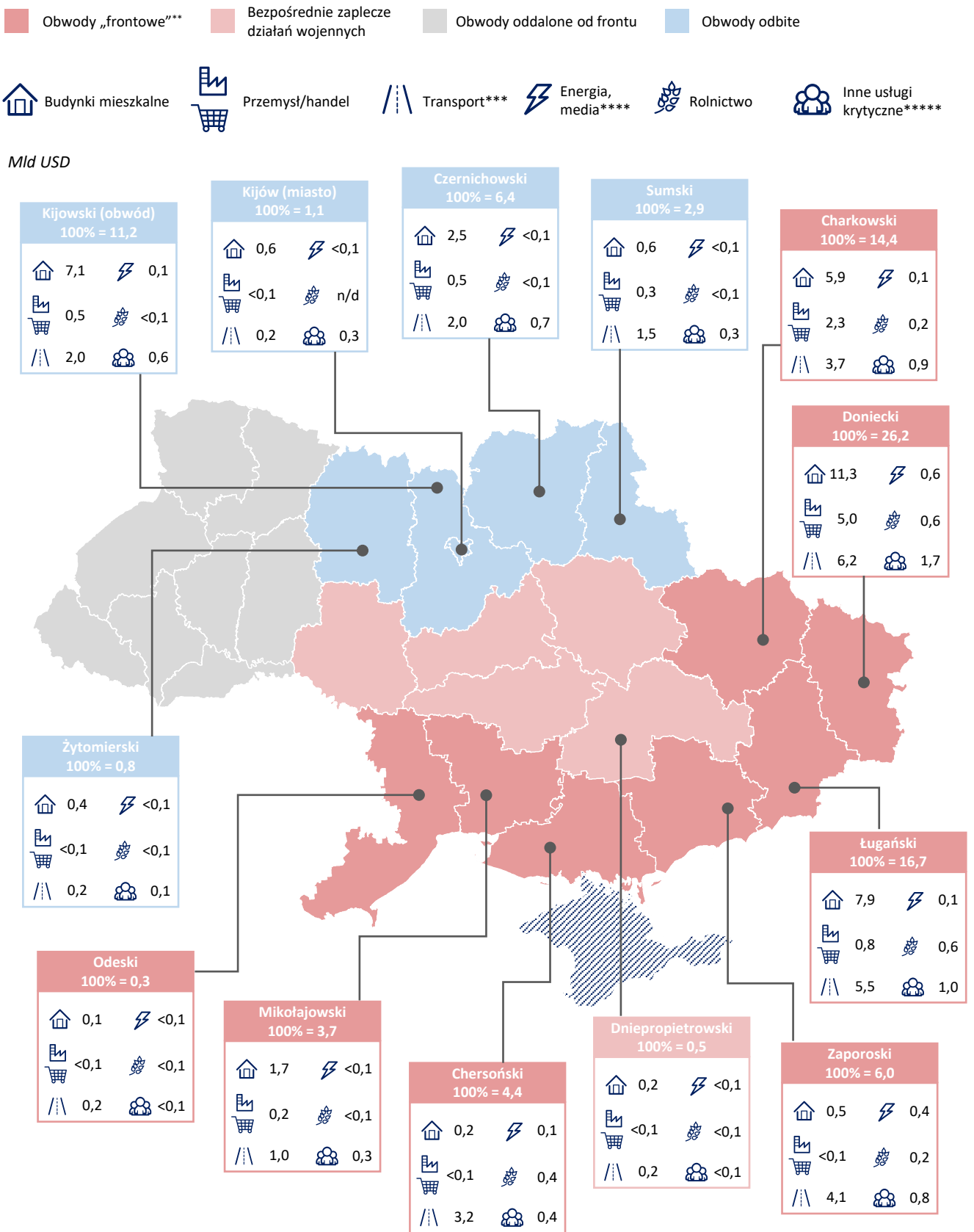


### Koszt odbudowy i reaktywacji (bezpośrednie potrzeby inwestycyjne)



\* Odbudowa zniszczonych/uszkodzonych obiektów wraz z ich niezbędną modernizacją oraz zapewnienie środków na reaktywację podmiotów działających w poszczególnych sektorach \*\* zapotrzebowanie na modernizację i reaktywację całej gospodarki, nie związane bezpośrednio ze zniszczeniami wojennymi  
Źródło: Kyiv School of Economics, Analizy Pekao

**Rys. 2 Szacunki zniszczeń wojennych w najsilniej dotkniętych obwodach według głównych sektorów\* (stan na 1 czerwca 2022 r.)**



\* Na podstawie wspólnego raportu Banku Światowego, Rządu Ukrainy i Komisji Europejskiej: „The Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment – August 2022”, stan na 1 czerwca 2022 r.; szczegółowo przedstawiono tylko 6 głównych sektorów (wartości nie sumują się do 100%) \*\* Przyjęto podział zgodnie ze źródłowym dokumentem (według stanu na czerwiec); w przypadku obwodów „frontowych” w praktyce znaczna część terytorium pozostaje pod okupacją wojsk rosyjskich (za wyjątkiem obwodu charkowskiego, który został niemal całkowicie wyzwolony we wrześniu) \*\*\* Infrastruktura i środki transportu razem \*\*\*\* Wytwarzanie i dostarczanie energii elektrycznej, dostawa gazu i paliw \*\*\*\*\* Ochrona zdrowia, edukacja, administracja, usługi municypalne (wod-kan, odpady, publiczny transport miejski i miejska infrastruktura transportowa, przestrzeń publiczną)  
Źródło: Bank Światowy, Rząd Ukrainy, Komisja Europejska, Analiza Pekao

militarnego, gospodarczego i infrastruktury cywilnej na obszarach oddalonych od bezpośrednich walk) trudno wskazać jakikolwiek obszar życia społecznego i ekonomicznego, który nie doznałby poważnego uszczerbku. Szczególnie problematyczne, zwłaszcza dla ludności cywilnej, są zniszczenia dotyczące infrastrukturę systemu ochrony zdrowia, edukacji, dostarczania mediów czy świadczenia usług socjalnych – szacuje się je łącznie na 7,5 mld USD, a społeczne skutki ich oddziaływania (wskazując choćby na ograniczenia w dostępie do podstawowych świadczeń medycznych) są trudne do precyzyjnej oceny.

Geograficzny rozkład zniszczeń jest dość intuicyjny. Koncentrują się one w obszarach o największym natężeniu walk, a w ich ramach – w regionach silnie zurbanizowanych oraz o wysokiej koncentracji obiektów krytycznej infrastruktury. Według przedstawiającej stan na 1 czerwca 2022 r. wspólnej publikacji Banku Światowego, rządu Ukrainy i Komisji Europejskiej (data publikacji sierpień'22) aż 74% zniszczeń przypadło na siedem obwodów „frontowych” – Doniecki, Ługański, Charkowski (te trzy razem blisko 60%), Zaporoski, Chersoński, Mikołajowski i Odeski. Kolejnych 23% zniszczeń to obwody odbite z rąk armii rosyjskiej (Kijowski, Czernichowski, Sumski i Żytomierski), położone bezpośrednio przy granicy z Rosją i Białorusią. Na pozostałe terytorium Ukrainy przypadało niespełna 3,5% zniszczeń. Taki rozkład geograficzny jest bardzo istotny z punktu widzenia możliwości rozpoczęcia zakrojonej na szeroką skalę odbudowy. Jest oczywiste, że trudno będzie rozpocząć ten proces w obszarach, w których wciąż toczą się walki lub w których utrzymuje się ryzyko wybuchu starć. Tymczasem – nawet pomimo niewątpliwych i spektakularnych sukcesów armii ukraińskiej z początku września 2022 – w dalszym ciągu trudno wskazać sygnały zapowiadające rychłe zawieszenie broni pomiędzy stronami, nie wspominając już o trwałym ustabilizowaniu sytuacji. Oznacza to, że na większości najsilniej zniszczonych terenów (i to pomijając te pozostające pod rosyjską okupacją) jak na razie możliwe są w najlepszym razie działania doraźne zapewniające dostęp społeczeństwu do najbardziej krytycznych usług. Uruchomienie ich odbudowy na pełną skalę będzie zaś możliwe dopiero w trudnej do określenia przyszłości.

Specyficzny wymiar mają straty poniesione przez ukraińskie rolnictwo. Sierpniowe prognozy Departamentu Rolnictwa USA na sezon 2022/23 przewidują odpowiednio 30- i 40

procentowe spadki r/r produkcji kukurydzy i pszenicy w Ukrainie. Skutki mają w tym przypadku zasięg globalny ze względu na istotną rolę ukraińskiego eksportu produkcji roślinnej w globalnych bilansach. Sytuacja ta przekłada się na wzrosty cen na rynkach globalnych, a w przypadku uzależnionych od importu zbóż krajów o niskich dochodach (zwłaszcza afrykańskich) grozi pogłębieniem zjawiska głodu. Ważną kwestię „blokującą” odbudowę ukraińskiego rolnictwa – poza przedłużającymi się działaniami wojennymi – stanowią zniszczenia dokonane przez armię rosyjską w środowisku naturalnym tego kraju, jak również masowa skala zaminowania okupowanych przez Rosjan terenów. Obecnie przyjmuje się, że koszty samego tylko rozminowania terytorium Ukrainy mogą wynieść przynajmniej 70 mld USD, co znacząco zwiększa potrzeby finansowe tego kraju niezbędne do odbudowy gospodarki.

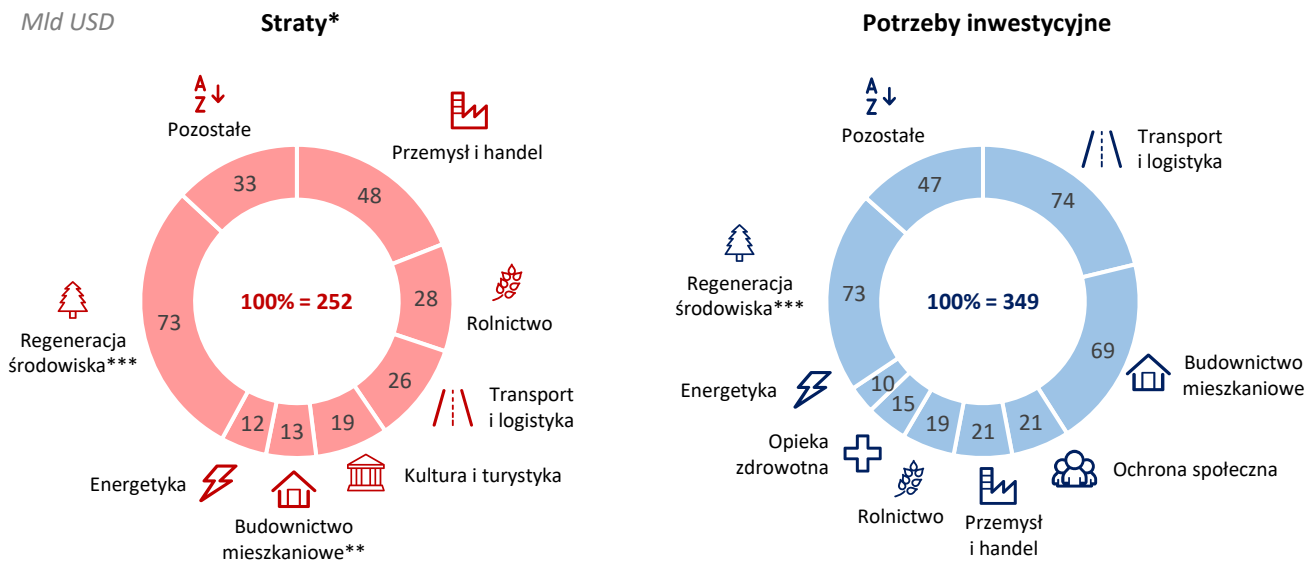
Kolejnym istotnym aspektem są straty poniesione przez gospodarkę Ukrainy wykraczające poza bezpośrednie zniszczenia wojenne, a wynikające z różnego rodzaju niedoborów, przestoju, zamrożenia/osłabienia przepływów w łańcuchach międzygałęziowych, odcięcia dostępu do różnego rodzaju usług, i ogólnego osłabienia aktywności gospodarczej i społecznej będących skutkiem wybuchu wojny oraz migracji wewnętrznej i zewnętrznej ludności. Opublikowany w sierpniu 2022 wspólny raport Banku Światowego, rządu Ukrainy i Komisji Europejskiej „Ukraine. Rapid Damage and Needs Assessment” szacuje, że już według stanu na 1 czerwca 2022 straty te wyniosły ponad 250 mld USD, a od tamtego czasu z pewnością jeszcze wzrosły.

Oszacowanie nakładów koniecznych do usunięcia skutków wojny jest bardzo trudnym wyzwaniem, przy czym – wobec trwających działań o wysokiej intensywności i utrzymywanej przez Rosję strategii masowych ostrzałów terytorium Ukrainy – może mieć ono jedynie charakter wstępny. Wspomniany wyżej raport przytacza tutaj kwotę około 350 mld USD, które trzeba będzie przeznaczyć na odbudowę zniszczeń oraz reaktywację dotkniętych przez wojnę obszarów gospodarki i życia społecznego. Trzeba jednak zaznaczyć, że ambicje Ukrainy wykraczają poza samą odbudowę. Rządowy Program Odbudowy Ukrainy zakłada, że odbudowa ta ma stać się impulsem do daleko idącej modernizacji, zbliżającej ukraińską gospodarkę do zachodnich standardów. Środki potrzebne do realizacji tak postawionego celu szacowane są łącznie na ponad 750 mld USD.

Rys. 3

**Szacunki strat\* poniesionych w wyniku wojny i potrzeb inwestycyjnych związanych z odbudową i reaktywacją gospodarki oraz życia społecznego**

Mld USD



\* Nie licząc bezpośrednich zniszczeń wojennych – straty wynikające z zamrożenia aktywności gospodarczej/społecznej i przerw w łańcuchach przepływów międzygałęziowych w wyniku wybuchu wojny \*\* Nie licząc bezpośrednich zniszczeń – kategoria dotyczy m.in. utraconych płatności związanych z czynszami \*\*\* Przed wszystkim zaminowanie terenu i koszty rozminowywania  
 Źródło: „The Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment – August 2022”: wspólny raport Banku Światowego, rządu Ukrainy i Komisji Europejskiej; Analizy Pekao

**Należy oczekiwać silnego spadku PKB Ukrainy, pogłębiającego się w miarę wydłużania się wojny**

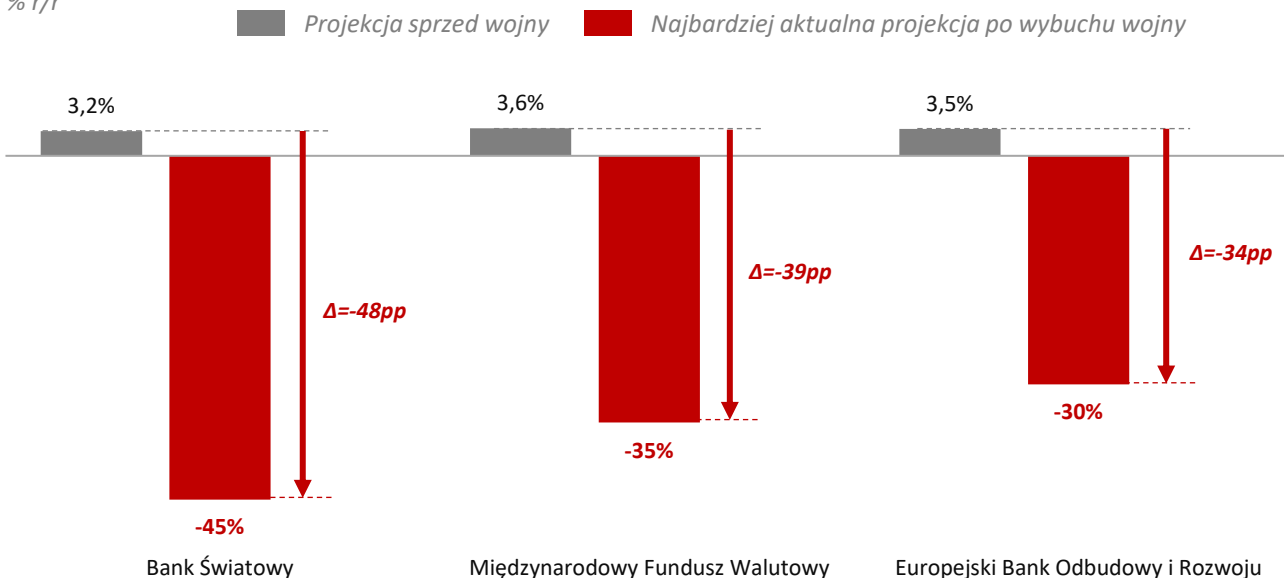
Rosyjska agresja na Ukrainę będzie miała dramatyczny wpływ na gospodarkę kraju, która dopiero zaczynała powolne wychodzenie z pandemicznego kryzysu. Po spadku PKB o 3,8% w 2020 r., w roku kolejnym rozpoczął się proces odbicia (tempo wzrostu wyniosło +3,4%), który miał być

kontynuowany w kolejnych latach. Jeszcze na przełomie 2021/22 roku międzynarodowe instytucje szacowały, iż Ukraina będzie rosła w bieżącym roku w tempie między 3,2% a 3,6%, a podobną dynamikę rozwojową miała utrzymać także w roku 2023. Tymczasem projekcje przedstawione w 2Q22 (kwiecień-maj) przez wiodące globalne instytucje (Bank Światowy, MFW, EBOiR) wskazywały już na załamanie ukraińskiego PKB sięgające 30-45%. W przedziale tym

Rys. 4

**Projekcje tempa wzrostu PKB na 2022 r. dla Ukrainy (z 2Q22)**

% r/r



Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Bank Światowy, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Analizy Pekao



mieszczą się również prognozy publikowane w ostatnim czasie. W sie'22 Ministerstwo Gospodarki Ukrainy szacowało, że w całym roku PKB tego kraju może skurczyć się realnie o 35-40%, a opublikowany na początku września wspólny raport rządu Ukrainy, Komisji Europejskiej i Banku Światowego wskazywał przedział 30-35%.

### Migracje wewnętrzne i zagraniczne wpływają na działanie lokalnego rynku pracy

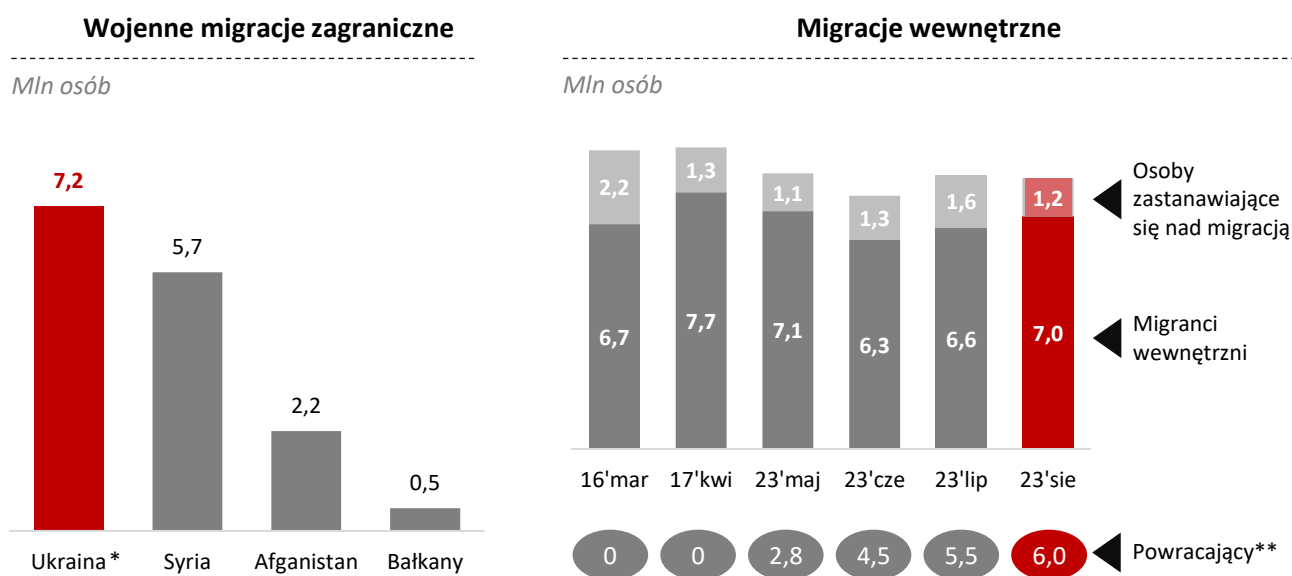
Jak wskazują dane UNHCR z początku września 2022 roku, we wszystkich państwach europejskich odnotowano blisko 7,2 mln uchodźców z Ukrainy (z czego 2,5 mln w Rosji). W samych tylko krajach UE (razem ze Szwajcarią i Norwegią) 4,0 mln uchodźców wystąpiły o różne formy ochrony socjalnej, co można interpretować jako deklarację dłuższego pobytu. Do tego dochodzą migracje wewnętrzne. Pod koniec sierpnia

status taki miało około 7,0 mln osób. Od maja rośnie też co prawda liczba powracających uchodźców – pod koniec sierpnia wynosiła ona już 6,0 mln (z czego na 15% szacowano udział powracających z zagranicy). Można jednak szacować, że ponad 13,5 mln Ukraińców nadal przebywa poza miejscem swojego zamieszkania sprzed wybuchu wojny, a liczba osób przynajmniej przejściowo dotkniętych relokacją wyniosła około 20 mln, co stanowi blisko połowę populacji. Taki poziom przemieszczeń ludności spowodowanych konfliktem wojennym nie był notowany od czasów II Wojny Światowej.

Nie pozostaje to bez wpływu na ukraiński rynek pracy – w maj'22 Międzynarodowa Organizacja Pracy (ILO) szacowała, że liczba utraconych miejsc pracy mogła wynieść nawet blisko 5 mln (co może stanowić blisko 1/3 całego rynku pracy). Przy czym już wtedy organizacja oceniała, iż w przypadku „natychmiastowego” zakończenia działań

Rys. 5

### Migracje wewnętrzne i zagraniczne obywateli Ukrainy na tle doświadczeń historycznych z innych krajów



### Odsetek gospodarstw domowych - migrantów wewnętrznych z co najmniej jednym członkiem należącym do grupy wrażliwej\*\*\*, sie'22

% wskazań



**46%**  
Osoby starsze >60 lat



**38%**  
Z dzieckiem w wieku 5-17 lat



**36%**  
Chronicznie chorzy



**25%**  
Z niepełnosprawnością



**11%**  
Uciekinierzy z l. 2014-15



**5%**  
Matka w ciąży lub karmiąca dziecko



**4%**  
Z dzieckiem do 1 roku



**1%**  
Z obrażeniami wojennymi

\* Liczba uchodźców z Ukrainy zarejestrowana w państwach europejskich, stan na 7 wrz'22 \*\* Wcześniejsi migranci wewnętrzni i emigranci (ta druga grupa około 15%) \*\*\* Dane gospodarstwo domowe może mieć przedstawiciela więcej niż jednej z ww. grup wrażliwych  
Źródło: UNHCR, UN IOM, Analizy Pekao

wojennych, możliwe jest „odtworzenie” co najwyżej 1,5 mln spośród nich. Tymczasem – jak wiemy – działania wojenne trwają już ponad 200 dni i na razie trudno wskazać moment, w którym mogłyby się zakończyć.

Sytuacja na rynku pracy może jednak w najbliższym czasie ulegać stopniowej poprawie, a pierwsze sygnały pozytywnego trendu mogą płynąć z badania jednej z ukraińskich izb przemysłowych (EBA). O ile jeszcze w mar’22 aż 42% przedsiębiorstw z sektora MŚP nie działało w ogóle, o tyle badanie przeprowadzone w końcu lip’22 wskazywało, iż takich przedsiębiorstw było już „tylko” 16%.<sup>1</sup>

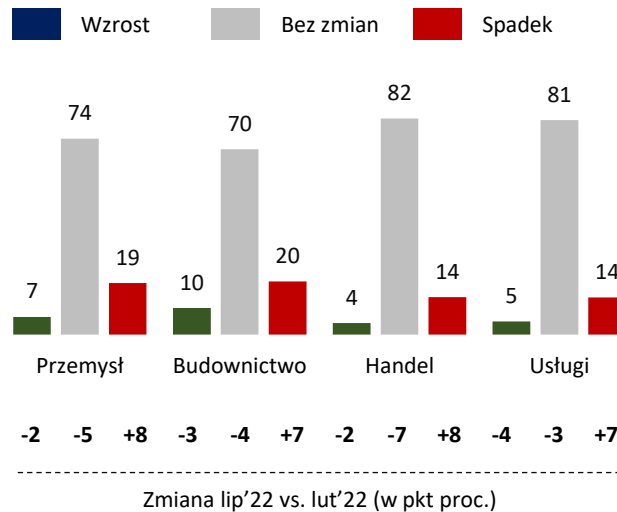
Z drugiej strony, badanie koniunktury prowadzone przez Narodowy Bank Ukrainy (NBU), wskazuje, iż zapotrzebowanie na pracowników pozostaje na poziomie znacznie niższym niż przed rozpoczęciem działań wojennych w lut’22. W czterech podstawowych branżach odsetek podmiotów w lip’22 deklarujących chęć ograniczenia zatrudnienia był wyższy niż w lut’22 o 7-8 pkt proc. Warto także wspomnieć, iż przeprowadzane przez NBU w szczycie działań wojennych (mar’22-maj’22) badania typu *flash*<sup>2</sup> wskazywały, iż poziom zatrudnienia wynosił tylko 60-70% odczytów z okresu sprzed rosyjskiej agresji.

W miarę kontynuacji działań wojennych zwiększa się także odsetek przedsiębiorstw deklarujących zwolnienia, jak również ograniczających poziom wypłacanych wynagrodzeń.

Rys. 6

## Deklarowana zmiana zatrudnienia, wg branż, lip’22

% respondentów



Źródło: Narodowy Bank Ukrainy

Jak wskazuje badanie przeprowadzone przez work.ua (lip’22) – odsetek ukraińskich pracowników, którym obniżono pensję może wynosić 40-50% (w zależności od sektora), choć z drugiej strony są to odczyty blisko 2-krotnie wyższe niż te raportowane przez EBA (25%, lip’22). Sytuacja w poszczególnych sektorach jest jednak silnie zróżnicowana. W ocenie Banku Centralnego Ukrainy w sektorze prywatnym pracownicy uzyskują między 25% a 50% przedwojennych

Rys. 7

## Działalność ukraińskich przedsiębiorstw, mar’22 / lip’22

% respondentów

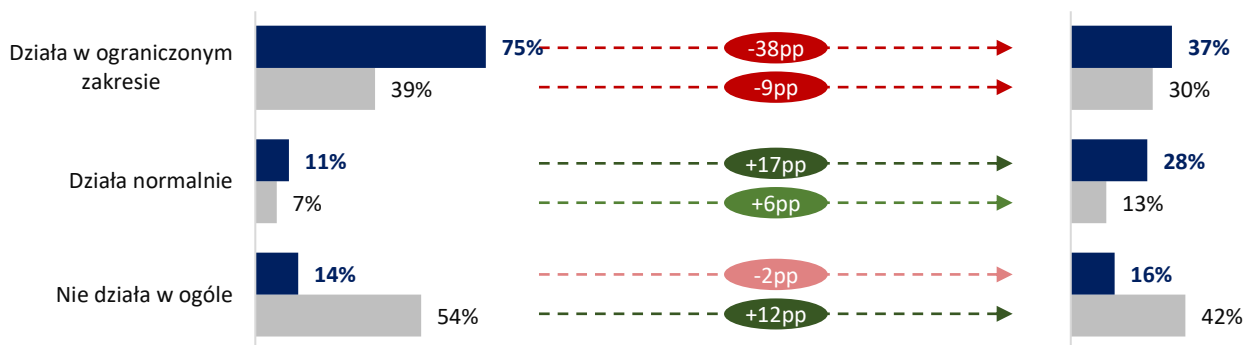
Lip’22

Mar’22

xx

Różnica między badaniami

## Ogół przedsiębiorstw wg NBU



Badanie przeprowadzone przez EBA: 25-29.03.2022; 04-10.08.2022. Liczba respondentów: 95, 118. 15% respondentów nie odpowiedziało na pytanie  
Badanie przeprowadzone przez NBU: 11-13.03.2022; 20-31.07.2022. Liczba respondentów: 500-550. Podmioty reprezentują wszystkie sektory aktywności oraz klasy wielkości.

Źródło: European Business Association, Narodowy Bank Ukrainy, Analizy Pekao

1) Nie wszyscy respondenci odpowiedzieli na pytanie nt. aktywności gospodarczej 2) Badania *flash* zostały zakończone w cze’22 przez NBU

poborów. Jedynym sektorem, w którym sytuacja wydaje się być stabilna, jest szeroko rozumiana branża rolno-spożywcza.

Sytuacja jest nieznacznie lepsza w sektorze publicznym, którego pracownicy korzystają ze specjalnego reżimu (wypłaty sięgają 2/3 wartości dotychczasowych poborów), finansowanego przez międzynarodowych donatorów. Jednocześnie sytuacja finansowa gospodarstw domowych nie pogorszyła się znacznie dzięki zwiększonym świadczeniom.

### Aktywność przedsiębiorstw stopniowo się stabilizuje, ale dalej znajduje się pod presją

O ile jeszcze na początku maj'22 większość przedsiębiorstw ankietowanych przez Centralny Bank Ukrainy (NBU)<sup>3</sup> raportowało wstrzymanie bądź ograniczenie produkcji, o tyle w kolejnych miesiącach stopniowo wzrastał odsetek podmiotów działających z wykorzystaniem niepełnego potencjału produkcyjnego. Dostępne dane (lip'22) wskazują,

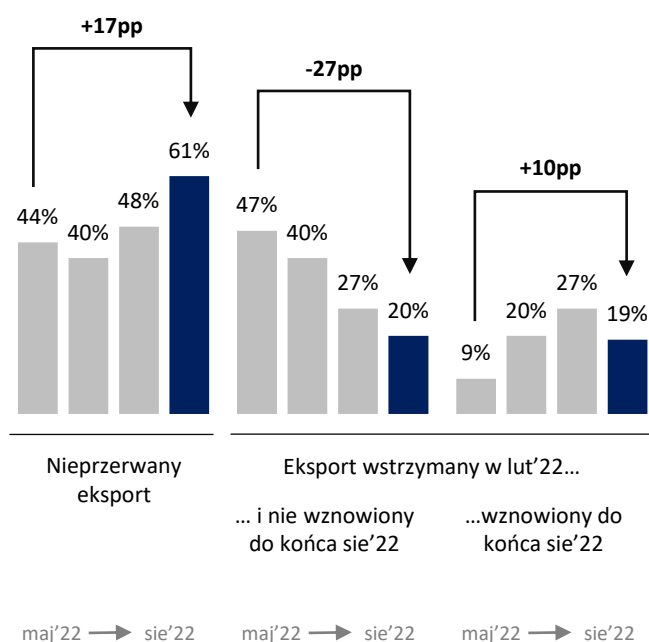
iż najwyższy odsetek podmiotów działających na takim samym lub wyższym poziomie niż przed wojną jest w branży spożywczej (prawie ¼ podmiotów). W pozostałych sekcjach przetwórstwa sytuacja jest już znacznie gorsza – przykładowo ani jedno ankietowane przedsiębiorstwo branży drzewnej nie osiągnęło jeszcze przedwojennego poziomu produkcji.

Mimo tego wzrasta odsetek ukraińskich przedsiębiorstw, które kontynuują w sposób nieprzerwany działalność eksportową (wg ankiet IER takich podmiotów na koniec sie'22 było ponad 60%). Towarzyszy temu wyraźny spadek podmiotów, które nie powróciły ze swoją ofertą na rynki międzynarodowe (spadek o 27 pkt proc. w okresie maj-sie'22). Niestety ukraińskie przedsiębiorstwa coraz częściej wskazują na trudności w obszarze logistycznym (infrastruktura transportowa jest przeciążona), jak również ograniczenia dostępności surowców i półproduktów, jako głównych przyczyn ograniczonej skali działalności gospodarczej.

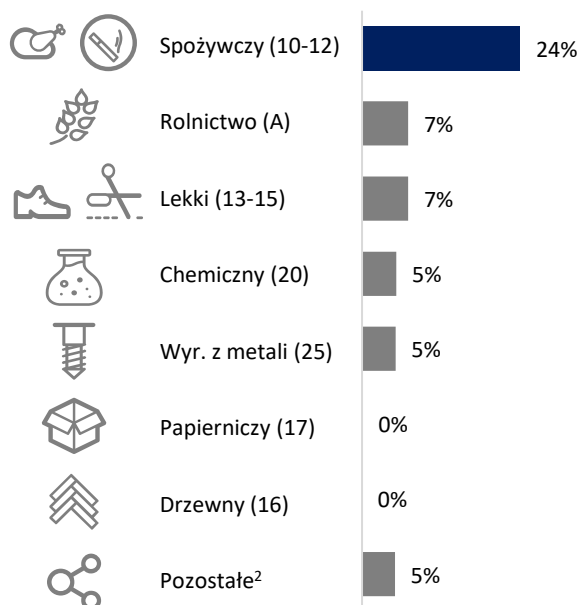
**Rys. 8 Aktywność ukraińskich przedsiębiorstw, maj-sie'22**

% respondentów

### Skala działalności eksportowej ukraińskich przedsiębiorstw, maj'22-sie'22



### Odsetek przedsiębiorstw, działających na poziomie sprzed wojny, dla wybranych branż, lip'22



Badanie przeprowadzone: 28.04-07.05.2022 (maj'22); 02-06.06.2022 (cze'22); 04-14.07.2022 (lip'22), 21-27.08.2022 (sie'22), liczba respondentów waha się od 325 do 400

Źródło: Institute for Economic Research and Policy Consulting (IER), Narodowy Bank Ukrainy, Analizy Pekao

3) Badanie flash NBU, cze'22

**Wojna negatywnie wpływa na sytuację finansową Ukrainy**

Rosyjska agresja stanowi wyzwanie dla finansów publicznych Ukrainy – presja dotyczy zarówno dochodów i wydatków zaatakowanego państwa.

Od mar'22 budżet (dane wstępne, narastająco) notuje deficyt, pogłębiający się w kolejnych miesiącach w wyniku: erozji bazy podatkowej, wprowadzonej w pierwszych miesiącach wojny

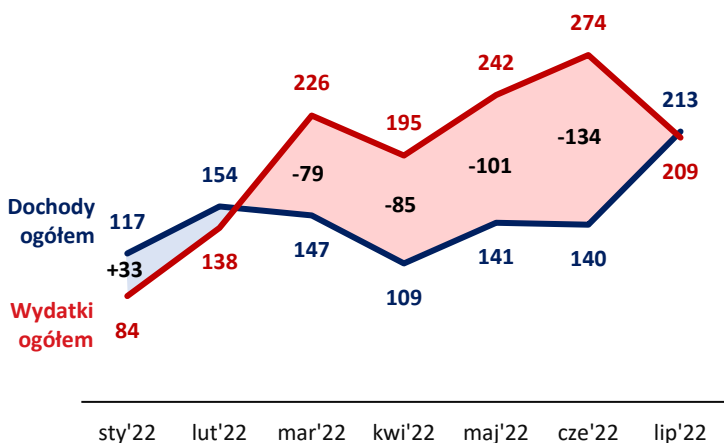
reformy podatkowej, czy wreszcie – reorientacji polityki wydatkowej na podtrzymanie wysiłku wojennego. Warto przy tym podkreślić, iż w lip'22 udało się zbilansować budżet (po raz pierwszy od początku wojny).

Według wstępnych danych, dochody budżetowe za pierwsze siedem miesięcy 2022 r. wyniosły 807 mld UAH (wzrost o 19% r/r), natomiast wydatki 1.219 mld UAH (+66% r/r). Częściowo za wzrost dochodów odpowiadały czynniki inflacyjne, ograni-

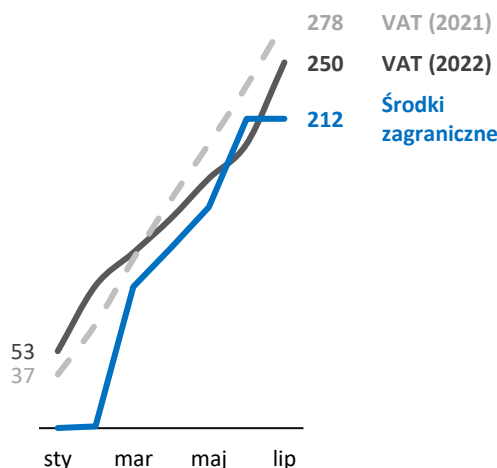
**Rys. 9 Wybrane dane budżetowe Ukrainy w pierwszych miesiącach 2022 roku**

Mld UAH

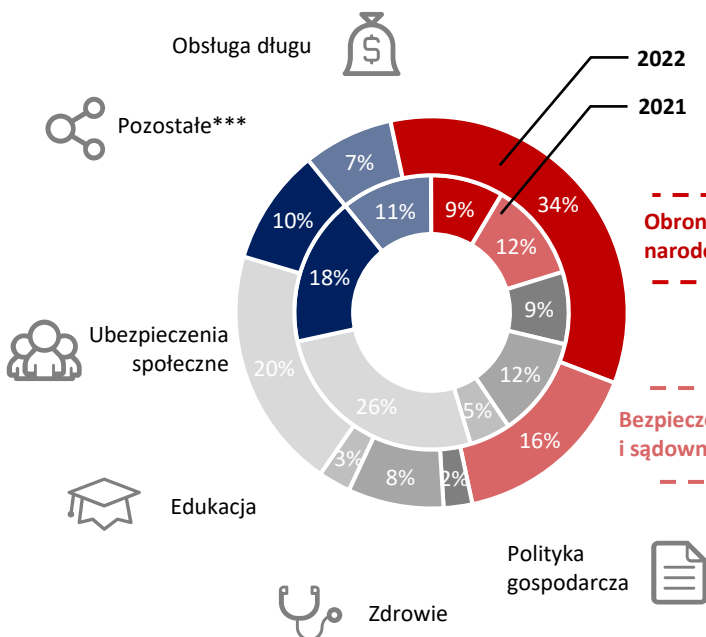
**Dochody i wydatki budżetu\*, dane miesięczne**



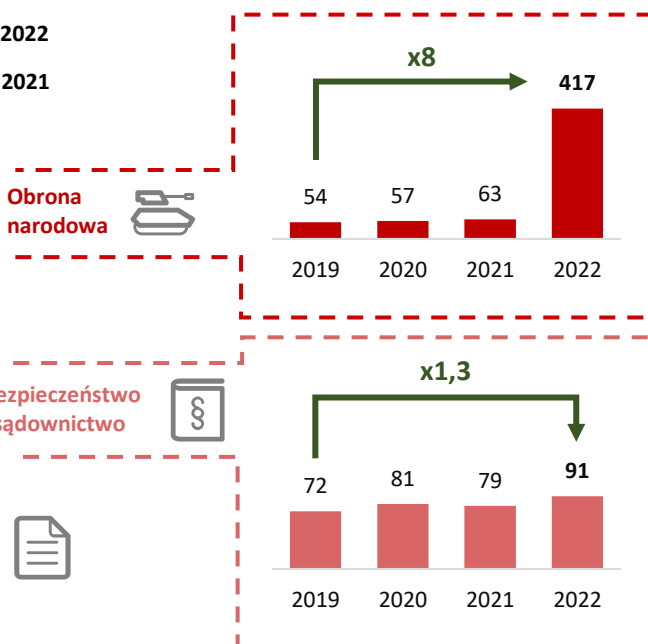
**Dochody z tytułu VAT oraz środki zagraniczne, dane narastająco\*\***



**Wydatki budżetowe wg kategorii, sty-lip'22 vs. sty-lip'21**



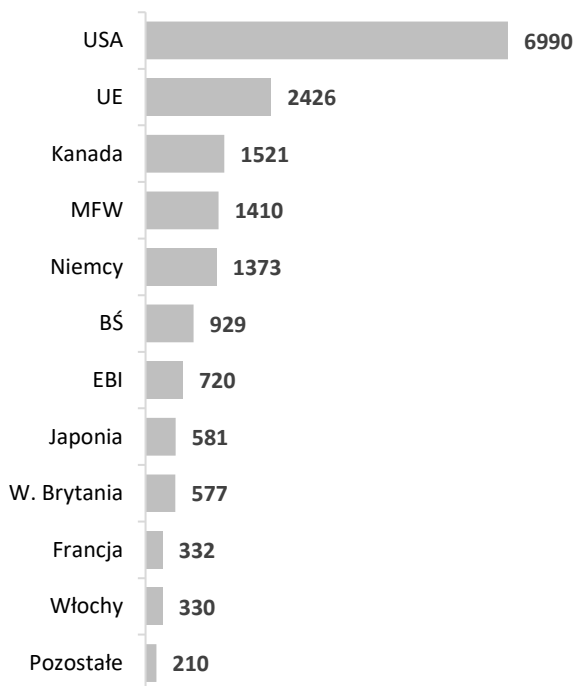
**Wydatki na bezpieczeństwo i obronność, sty-lip, 2019-22**



\* Dane wstępne \*\* Dane szacunkowe \*\*\* Kategoria dotyczy m.in. wydatków na administrację, ochronę środowiska i pozostałe kategorie polityk publicznych  
Źródło: Ministerstwo Finansów Ukrainy, Analizy Pekao

### Rys. 10 Zagraniczne finansowanie budżetu Ukrainy\*, 6 wrz'22

Mln USD



\* Bez względu na formę (kredyt, dotacja, gwarancja, itd.)  
Źródło: Ministerstwo Finansów Ukrainy, Analizy Pekao

-czenie zwrotów podatku VAT, wyższe niż w zeszłym roku wpływy z tytułu dywidend, wpłaty z zysku banku centralnego, czy wreszcie – pomoc nadzwyczajna od społeczności międzynarodowej (w tym UE).

Po stronie wydatków (dane narastająco za sty-lip'22) – działania obronne stanowiły już 34% ogółu ukraińskiego budżetu (vs. 9% w 2021 r.), zaś bezpieczeństwo wewnętrzne i sądownictwo – 16% (vs. 12% w 2021 r.). Wzrost notuje także koszt obsługi zadłużenia (+15% vs. 2021 r.), ale moratoria z wrz'22 powinny ograniczyć to obciążenia w przyszłości. Za wyjątkiem sfery socjalnej (w tym zdrowie) - pozostałe kategorie wydatków notowały kilkunastoprocentowe spadki.

Mimo skrajnego otoczenia, poziom poboru podatków pośrednich jest relatywnie dobry: na koniec lip'22 dochody z VAT wyniosły 90% wartości z poprzedniego roku. Dochody podatkowe i parapodatkowe są jednak niewystarczające dla zapewnienia finansowania rosnących z każdym miesiącem wydatków publicznych. Oznacza to coraz częstsze sięganie po finansowanie dłużne oraz pomoc zagraniczną.

W obecnym trudnym otoczeniu międzynarodowym, głównym podmiotem zapewniającym finansowanie dłużne (zwłaszcza w formie obligacji wojennych) jest Narodowy Bank Ukrainy.

Według danych ukraińskiego Ministerstwa Finansów zapewnił on blisko 10 mld USD finansowania od początku rosyjskiej agresji, a donatorzy zagraniczni – ponad 17 mld USD. Przy czym dotychczas dostarczona pomoc międzynarodowa nie osiągnęła jeszcze w pełni zadeklarowanej wysokości (w cze'22 było to tylko 44% zadeklarowanej wartości, zaś na koniec sie'22 wzrosła o kolejne kilkanaście procent).

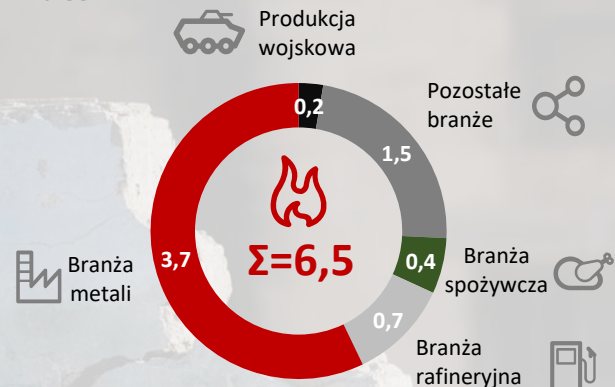
### Identyfikacja sektorów ukraińskiej gospodarki najsilniej dotkniętych przez działania wojenne

Dotychczasowe działania wojenne odciskają duże piętno na silnie uprzemysłowionej wschodniej Ukrainie (zob. rozdział 5, s. 46-49). Dodatkowo przyjęta przez Rosję taktyka niszczenia ukraińskiej infrastruktury przemysłowej przekłada się na celowe uszkodzenie zakładów stanowiących perły gospodarcze Ukrainy. Tym samym ponadprzeciętnie wysokie straty i zniszczenia potencjału dotknęły sektory takie jak: przemysł ciężki (produkcja metali i branża metalowa, koksownictwo), górnictwo, petrochemię oraz branżę rolno-spożywczą. Są to równocześnie gałęzie przemysłu o wysokim udziale w ukraińskim eksporcie.

Działania wojenne dotyczą także systemu transportowego kraju. Zniszczenia samej infrastruktury (portowej, kolejowej czy drogowej), jak również środków transportu (ciężarówki, wagony) utrudniają lub wręcz uniemożliwiają poprawne funkcjonowanie ukraińskiej gospodarki. Doskonałym przykładem jest niemożność eksportu ukraińskich produktów rolnych. Dodatkowo zniszczenia infrastruktury transportowej utrudniają także ewakuację osób zagrożonych przez działania wojenne.

### Rys. 11 Szacunek strat 25 najbardziej dotkniętych zakładów przemysłowych

Mld USD



Źródło: Center for Economic Strategy, Analizy Pekao

## Doświadczenia płynące z historycznych przykładów powojennej odbudowy

Najbardziej znanym przykładem powojennej odbudowy jest „Plan Marshalla” - zazwyczaj postrzegany jako sukces i wzór do naśladowania, także w kontekście Ukrainy. Jego faktyczne znaczenie jest jednak mniejsze niż mu się przypisuje, a lekcje płynące z historii podobnych programów w innych częściach świata mają raczej gorzki posmak. Kraje / regiony, którym udało się odrodzić po doświadczeniach wojennych, np. Europa Zachodnia, Korea Południowa czy Japonia, odniosły sukces głównie dzięki trafnej polityce gospodarczej, wdrażanej konsekwentnie na przestrzeni dekad. Zagraniczna pomoc rozwojowa odgrywała w ich przypadku co najwyżej drugorzędną rolę.

Z kolei najbardziej ambitne programy powojennej odbudowy, jakich się w ostatnich dekadach podjęto, a więc rekonstrukcja Iraku i Afganistanu po zajęciu przez Stany Zjednoczone, zakończyły się odpowiednio umiarkowaną i spektakularną porażką. Porażki te nie wynikały jedynie z niesprzyjających okoliczności (np. nieprzychylniej postawy mieszkańców odbudowywanych krajów), lecz były w dużej części spowodowane przez samą implementację programów odbudowy. Warto znać ich losy, aby nie powtórzyć popełnionych wówczas błędów. Nieocenionym źródłem wiedzy i doświadczeń w tym zakresie są raporty:

- o odbudowie Iraku Hidekiego Matsunagi z 2019 r. pod tytułem: „*The Reconstruction of Iraq after 2003: Learning from Its Successes and Failures*”<sup>4</sup> (Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju / Bank Światowy);
- o odbudowie Afganistanu Johna F. Sopko – Inspektora Generalnego ds. Odbudowy Afganistanu z 2022 r. („*What we need to learn: lessons from twenty years of Afghanistan reconstruction*”<sup>5</sup>).

Najważniejsze lekcje, jakie można wyciągnąć z tych raportów oraz z historii innych powojennych programów odbudowy są następujące:

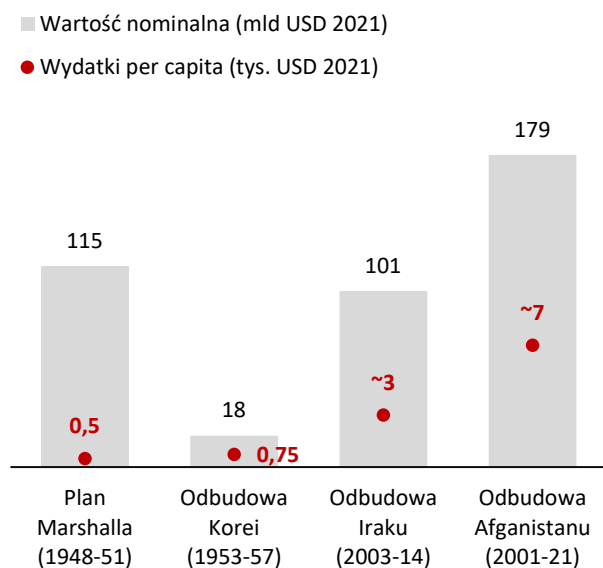
- 1. Odbudowa powinna objąć nie tylko samą rekonstrukcję infrastruktury, lecz także stabilizację fundamentów makroekonomicznych i włączenie w obieg gospodarczy.** Z tego powodu powojenne plany odbudowy rzadko koncentrują się na odtworzeniu samej fizycznej infrastruktury. Na ogół stawiają sobie za

cel także rekonstrukcję kluczowych instytucji gospodarki rynkowej: stabilizację waluty, zwiększenie sprawności administracji publicznej, odtworzenie szlaków handlowych i włączenie odbudowywanego kraju w międzynarodowy obieg finansowy i gospodarczy, itp.

- 2. Warunkiem odbudowy kraju jest zapewnienie mu bezpieczeństwa wewnętrznego.** Jeśli po zakończeniu wojny w danym kraju wciąż tli się w nim aktywny konflikt: giną ludzie lub niszczonej jest infrastruktura, to jego odbudowa będzie niemożliwa. Trwałość inwestycji publicznych będzie zagrożona a inwestycji prywatnych nikt nie zaryzykuje. Brak bezpieczeństwa odstraszy turystów i uniemożliwi lokalnym mieszkańcom zdobywanie edukacji i zakładanie biznesów. To główny powód, dla którego nie udało się odbudowa Iraku i Afganistanu.
- 3. Odbudowa powinna być skoordynowana pomiędzy jej sponsorami i prowadzona w ścisłej współpracy z instytucjami państwa odbudowywanego.** Odbudowa Iraku nie udała się między innymi dlatego, że różne kraje (USA, Japonia, kraje Europy) prowadziły w tym zakresie różną politykę i nie konsultowały jej z samą administracją Iraku. W efekcie sama odbudowa była chaotyczna (poszczególne sponsorzy dawali akurat to, czym dysponowali, a nie to, co było najbardziej potrzebne) i była postrzegana przez mieszkańców Iraku jako coś narzuconego, w czym nie potrafili i niekoniecznie chcieli uczestniczyć. Pomijanie lokalnej administracji sprawiło zaś, że nie zbudowała ona własnej sprawczości i kompetencji.
- 4. Odbudowa powojenna wymaga długoletniej strategii.** Pomoc humanitarna i wsparcie militarne kraju objętego wojną jest łatwiejsze niż jego odbudowa. Potrzeby są łatwo zrozumiałe, a efekty szybko widoczne. Łatwo też o poparcie społeczne. Odbudowa kraju za zniszczeń to z kolei długotrwały i kosztowny proces, którego postępy rozłożone są w czasie. Często wiąże się to z erozją poparcia dla niego w krajach go sponsorujących. Stąd bierze się pokusa, by odbudowę prowadzić szybko, ale prowizorycznie. Uniemożliwia to jednak osiągnięcie trwałych efektów. Tak stało się w Iraku i Afganistanie, gdzie programy odbudowy rozpisywane były na rok zamiast na dekadę do przodu. Z kolei sukces Japonii, Korei Południowej oraz państw Zachodu to następstwo wieloletnich konsekwentnych programów gospodarczych.

4) <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/31709>

5) <https://www.sigar.mil/pdf/lessonslearned/SIGAR-21-46-LL.pdf>

**Rys. 12** Wydatki w ramach wybranych historycznych programów odbudowy

Źródło: Analizy Pekao

**Plan Marshalla**

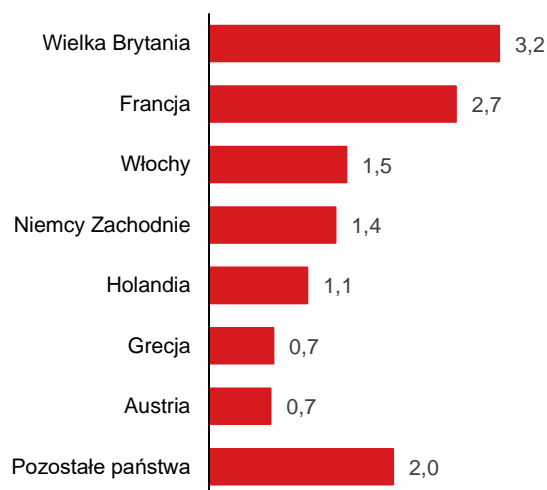
Najstynniejszym planem powojennej odbudowy jest amerykański Plan Marshalla, który objął swoim zasięgiem Zachodnią Europę (bez Hiszpanii, Austrii i Finlandii, za to ze Szwajcarią, Turcją i Grecją) i funkcjonował w latach 1948-1951. Plan miał dwojaki cel. Nie tylko odbudować Stary Kontynent z wojennych zniszczeń, lecz także stworzyć na jej terenie zintegrowany obszar gospodarczy z silnymi więzami polityczno-handlowymi ze Stanami Zjednoczonymi – jako przeciwwagę dla radzieckiej strefy wpływów.<sup>6</sup> Dlatego też nad wykonaniem Planu Marshalla czuwała Komisja Europejskiej Współpracy Gospodarczej (KEWG) – protoplastka dzisiejszej OECD.

Ciekawe jest to, że Plan Marshalla został przyjęty stosunkowo późno, dopiero 3 lata po zakończeniu II wojny światowej. Zwłoka ta nie wynikała z niedostatecznej woli politycznej lub opóźnień czysto administracyjnych. Pierwsze plany odbudowy Europy dyskutowano już w 1945 r., ale początkowo sądzono, że jako źródło finansowania wystarczą reperatury od pokonanych Niemców oraz instrumenty zwrotne, np. pożyczki Banku Export-Import oraz Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Finansowanie to okazało się jednak niewystarczające, a deindustrializacja Niemiec na skutek reperatury niepożądana.

Z dzisiejszej perspektywy Plan Marshalla nie miał szczególnie imponujących rozmiarów. Stany Zjednoczone przekazały Europie w ciągu czterech lat 13,3 mld USD bezzwrotnej pomocy – równowartość 0,3% ich łącznego PKB z tego okresu i zarazem ekwiwalent ok. 115 mld USD wsparcia wg siły nabywczej z 2021 r. Dla porównania, to mniej więcej tyle samo, ile roczny budżet Funduszu Odbudowy UE po pandemii (bez uwzględnienia części pożyczkowej) albo dwuletni budżet Funduszu Spójności UE, z którego w sposób ciągły finansowana jest konwergencja państw członkowskich Unii Europejskiej.

**Rys. 13** Beneficjenci Planu Marshalla

Mld USD



Źródło: Statista

Plan Marshalla był zbyt mały, aby w znaczący sposób przyspieszyć wzrost gospodarczy w Europie poprzez inwestycje albo istotnie przyczynić się do odbudowy infrastruktury. Co do tego panuje raczej zgoda wśród historyków gospodarki.<sup>7</sup> Mimo to, odbudowa europejskiej gospodarki po II wojnie światowej okazała się sukcesem. Do 1952 r. kraje KEWG zwiększyły produkcję przemysłową o 39%, podwoiły eksport, zwiększyły import o 33% oraz osiągnęły nadwyżkę w bilansie płatniczym. Wyraźnie wrosła też produktywność pracy i dochody ludności. Plan Marshalla miał w tym swój udział, ale pośredni. Jego zasługą było przede wszystkim ograniczenie barier handlowych między gospodarkami Europy Zachodniej i USA oraz wprowadzenie standardów gospodarki rynkowej (brak regulacji cen, niezależność banku centralnego, itp.).

6) Hogan, M. (1987) The Marshall Plan. America, Britain and the reconstruction of Western Europe, 1947-1952. Cambridge University Press

7) DeLong, J. B. Eichengreen, B. (1991) The Marshall Plan: History's Most Successful Structural Adjustment Program, NBER Working Paper #3899

### Odbudowa Korei po 1957 roku

Tocząca się w latach 1950-1953 r. wojna podzieliła na trwałe półwysep koreański między dwa państwa – Koreę Północną i Południową. Do rekonstrukcji tej ostatniej, jeszcze w 1950 r. powołana została Agencja ONZ ds. Odbudowy Korei – sponsorowana przede wszystkim przez USA. W latach 1953-1957 przeznaczyła na ten cel ok. 18 mld USD (w cenach z 2021), po czym została zamknięta z braku nowych donacji. Pomoc ta jest obecnie oceniana jako mało skuteczna. Wzrost gospodarczy sięgał wprawdzie 5% rocznie w tym okresie, ale biorąc pod uwagę szybki wzrost populacji w ujęciu per capita Korea Południowa przeżywała niemal stagnację. 70-80% importu było finansowane ze środków pomocy rozwojowej, a rozwój zdolności eksportowych Korei zakończył się niepowodzeniem. Średnioroczna inflacja między 1953 a 1957 wynosiła 40%. Wkrótce potem rezerwy walutowe kraju zaczęły się szybko kurczyć i konieczna była dewaluacja wona koreańskiego.<sup>8</sup>

Korea Południowa odniosła ostatecznie sukces ekonomiczny i dziś zaliczana jest do tzw. azjatyckich tygrysów. Ale droga do tego sukcesu rozpoczęła się co najmniej dekadę po wojnie koreańskiej i nie miała wiele wspólnego z samą odbudową z wojennych zniszczeń. Źródła wzrostu w tym kraju są do dziś przedmiotem debat ekonomicznych, ale najczęściej wskazuje się skuteczną politykę przemysłową (nastawioną na eksport i substytucję importu), otwarcie na handel międzynarodowy oraz inwestycje w kapitał ludzki oraz działalność badawczo-rozwojową.<sup>9</sup>

### Odbudowa Iraku po inwazji USA w 2003 roku

W 2003 r. Irak został zaatakowany przez koalicję wojskową pod wodzą USA z powodu udziału w finansowaniu międzynarodowego terroryzmu i rzekomego zaangażowania w produkcję broni masowego rażenia. Państwa biorące udział w interwencji postawiły sobie za cel odbudowę Iraku ze zniszczeń oraz jego trwałą przemianę w państwo demokratyczne o gospodarce rynkowej. W tym celu, między 2003 a 2012 rokiem, zainwestowano łącznie ok. 300 mld USD (w cenach z 2021). Większość tych środków pochodziła z budżetu samego Iraku (z dywidendy ze sprzedaży ropy

naftowej), ale 101 mld USD przekazali zagraniczni sponsorzy, przede wszystkim Stany Zjednoczone (82 mld USD).<sup>10</sup>

Odbudowa Iraku jest dość powszechnie oceniana negatywnie, jako zasadniczo nieudane przedsięwzięcie. Nie udało się przede wszystkim dywersyfikacja miejscowej gospodarki, która dotąd była w dużej mierze uzależniona od wydobycia ropy naftowej. Sektor ten jest w Iraku bardzo rentowny, ale generuje stosunkowo niewiele miejsc pracy. Ponadto poprzez koncentrację renty ekonomicznej sprzyja on utrzymywaniu się korupcji politycznej. Inwestorów prywatnych, którzy mogliby rozwinąć inne sektory gospodarki odstraszał brak bezpieczeństwa. Wojna w Iraku w pełnej skali trwała krótko – ok. 1,5 miesiąca, ale w późniejszych latach w kraju praktycznie stale toczyły się intensywne walki partyzanckie, których kulminacją była ekspansja tzw. Państwa Islamskiego w latach 2015-2017. Zamachy terrorystyczne i akty sabotażu utrudniały nie tylko odbudowę samej infrastruktury Iraku, lecz także rozwój jego gospodarki.

Paradygmatycznym przykładem trudności, jakie towarzyszyły rekonstrukcji Iraku, były losy odbudowy infrastruktury energetycznej. Choć nie doznała ona istotnych zniszczeń w wyniku działań wojennych, to była przedmiotem rozlicznych grabieży i aktów sabotażu. Moce wytwórcze energetyki zaraz po wojnie wyniosły 3,3 GW - o 25% mniej niż przed jej wybuchem (4,4 GW). Nowa administracja postawiła sobie nadmiernie ambitne cele:

- przywrócić wyjściowe moce wytwórcze w ciągu 6 miesięcy (do października 2003 roku),
- rozbudować moce wytwórcze do 6 GW do połowy 2004 roku.

Pierwszy cel udało się osiągnąć, ale wysokim kosztem. Uszkodzone elektrownie i stacje energetyczne zostały przywrócone do pracy po bardzo podstawowych naprawach i już w ciągu kilku tygodni musiały być ponownie wyłączone z powodu nowych uszkodzeń lub przeciążenia.<sup>11</sup>

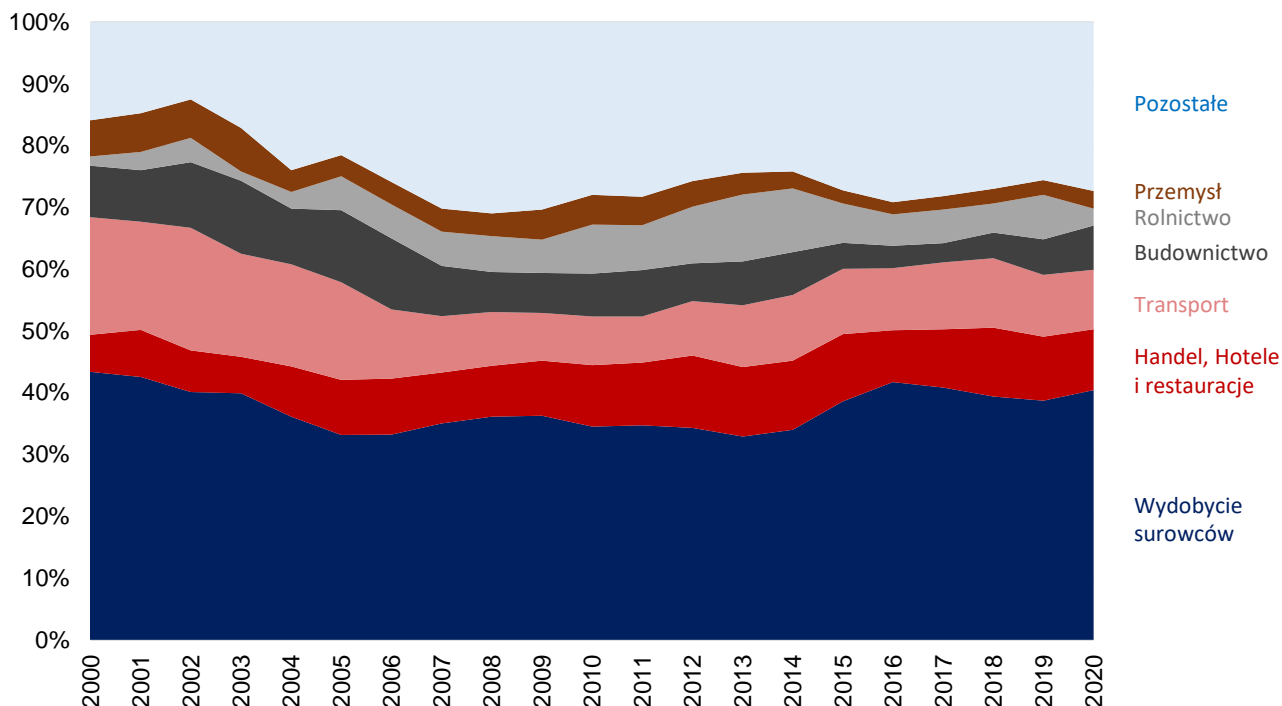
Nie zadbano przy tym o właściwe przeszkolenie i wyposażenie lokalnych służb energetycznych potrzebne do konserwacji infrastruktury. Drugi cel próbowano zrealizować poprzez zakup turbin gazowych, których instalacja jest szybsza niż budowa alternatywnych źródeł energii. Jednak mimo, że

8) Frank Ch., Kim K., Westphal L. (1975) Foreign Trade Regimes and Economic Development: South Korea, <http://www.nber.org/chapters/c4063>

9) Sakong I., Koh, Y. red. (2010) The Korean Economy. Six decades of growth and development. Korean Development Institute  
10) Matsunaga, H. (2019) The Reconstruction of Iraq after 2003, Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju / Bank Światowy, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/31709/9781464813900.pdf?sequence=2&isAllowed=y>

11) O'Hanlon, M., Campbell, J. (2007) Irax Index.Tracking Variables of Reconstruction and Security in Post-Saddam Iraq. <https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/07/index20070927.pdf>.



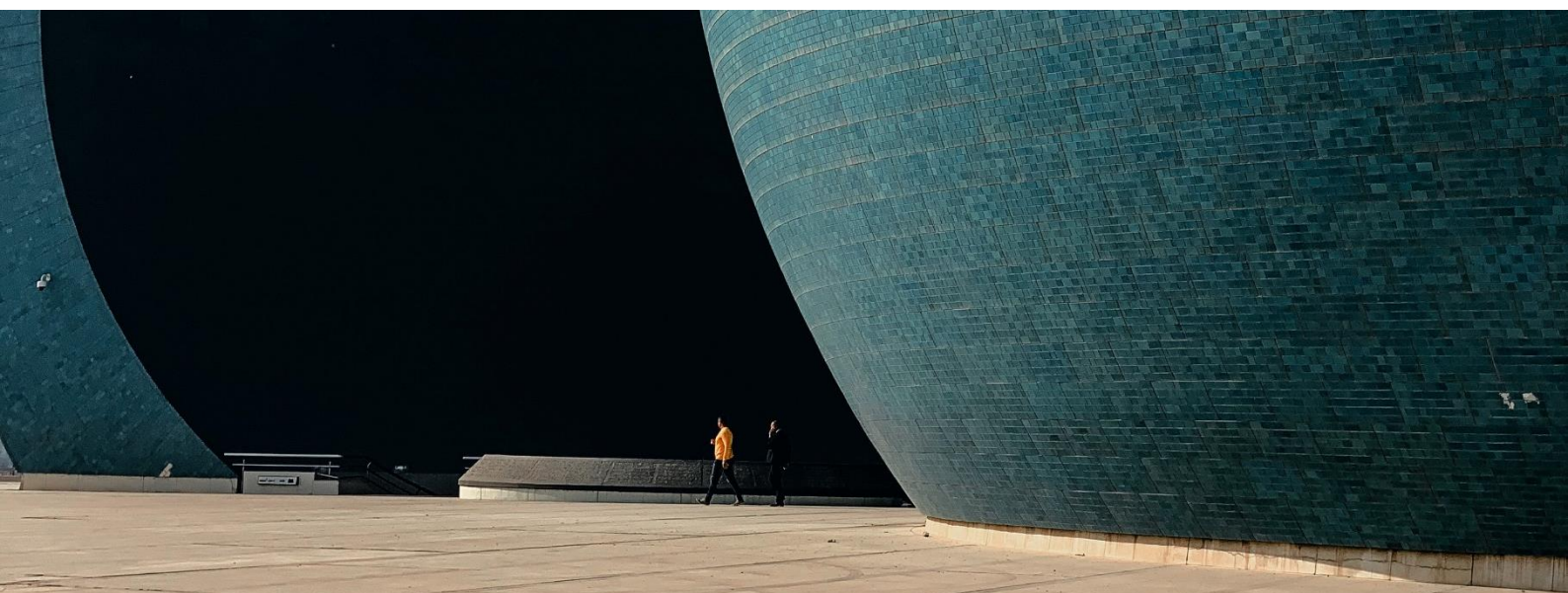
**Rys. 14** Udział sektorów gospodarczych w tworzeniu wartości dodanej w Iraku

Źródło: Macrobond

złóż gazu ziemnego w Iraku było pod dostatkiem, to nie był on pozyskiwany jako paliwo (wypalano go). Brakowało infrastruktury do jego sprężania lub skraplania i transportu. Nowe elektrownie gazowe w Iraku przez wiele lat były więc wyłączone. W tym samym czasie, braki w dostawach prądu uniemożliwiały wydobycie i rafinację ropy naftowej w tym kraju.

Dopiero w 2012 r. – 8 lat po wyjściowym terminie – udało się zwiększyć moce wytwórcze energetyki w Iraku do 6 GW.

jednak tylko 58% wytworzonej energii docierało do odbiorców finalnych. Pozostałe 42% podlegało stratom technicznym lub kradzieżom. Braki energii były na tyle dotkliwe, że powszechną praktyką była instalacja indywidualnych generatorów Diesla (głośnego, brudnego i drogiego źródła energii), dostarczanych zresztą przez Siemens i General Electric w ramach kontraktu z Ministerstwem Elektryczności Iraku. Przykład ten pokazuje negatywne efekty braku planowania oraz braku zaangażowania lokalnej administracji w odbudowę kraju.



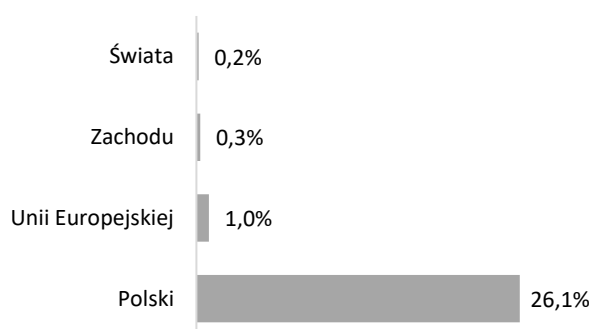
# 3 Znalezienie potrzebnych pieniędzy nie będzie łatwe

## Wprowadzenie

Ukraina jest jednym z największych państw europejskich – pod względem powierzchni największym, którego terytorium leży w całości w Europie, a pod względem ludności – szóstym – ale jej znaczenie gospodarcze jest znacznie mniejsze. Z dobrych powodów – dekady relatywnej stagnacji i problemów gospodarczych sprawiły, że kraj ten stanowi coraz mniejszą część światowej gospodarki. Rosnące dysproporcje w poziomie rozwoju oznaczają jednocześnie, że każda pomoc ekonomiczna czy finansowa będzie mieć wielokrotnie większe znaczenie dla Ukrainy niż dla krajów ją wspierających.

Rys. 15

### PKB\* Ukrainy w 2020 w odniesieniu do wielkości gospodarki



\* Dane wg rynkowych kursów walutowych  
Źródło: Bank Światowy, Analizy Pekao

Gospodarka Ukrainy stanowiła przed wojną ¼ gospodarki polskiej, 1% gospodarki UE, 0,3% gospodarki szeroko pojętego Zachodu<sup>12</sup> i zaledwie 0,2% gospodarki światowej. Odniesienie wartości bezpośrednich strat wojennych Ukrainy do PKB partnerów i sojuszników oczywiście wiele tutaj nie zmieni, natomiast łączne (bezpośrednie i pośrednie – por. Rozdział 2) straty wojenne stanowią ok. 4% rocznego PKB UE, ok. 1,1% PKB krajów Zachodu i nieco mniej niż 0,7% światowego produktu.

Z czysto ekonomicznego punktu widzenia finansowanie ukraińskiego wysiłku wojskowego i odbudowy kraju nie powinno być zatem problemem dla państw wspierających ten

kraj. Innymi słowy, jest bardzo mało prawdopodobne, że Zachodowi skończą się środki – zabraknąć może co najwyżej woli.

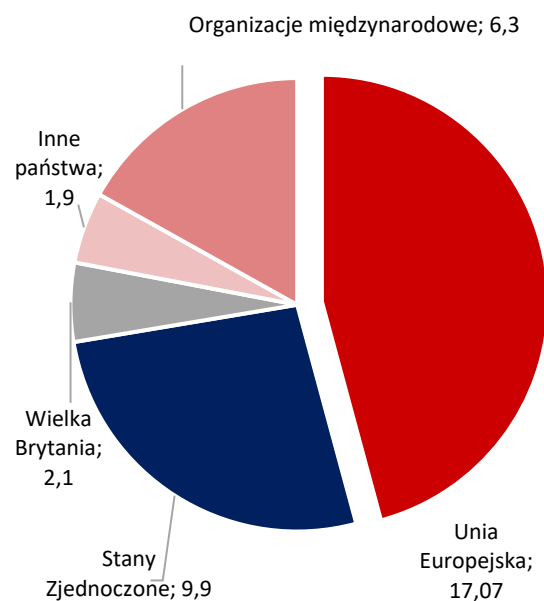
## Dotychczasowe wsparcie finansowe przez Zachód

Dotychczasowe wsparcie dla Ukrainy jest znaczące. Wg danych uniwersytetu w Kilonii wyniosło ono 37 mld euro. Liczba ta obejmuje wsparcie finansowe, gospodarcze i humanitarne, nie obejmuje natomiast wsparcia wojskowego, które pomijamy z uwagi na niekompletność danych, częściowo tajny charakter i trudności w jego wycenie<sup>13</sup>.

W szczególności, pod względem kwotowym największą pomoc zadeklarowały państwa i organy UE (łącznie 17,1 mld euro). Na drugim miejscu znalazły się Stany Zjednoczone, które jak dotąd przeznaczyły niemal 10 mld euro na pomoc finansową i gospodarczą Ukrainie. Pozostała część wspomnianej kwoty przypada na inne państwa rozwinięte oraz na organizacje międzynarodowe (głównie MFW i Bank Światowy).

Rys. 16

### Zadeklarowana pomoc finansowa i gospodarcza dla Ukrainy, mld EUR



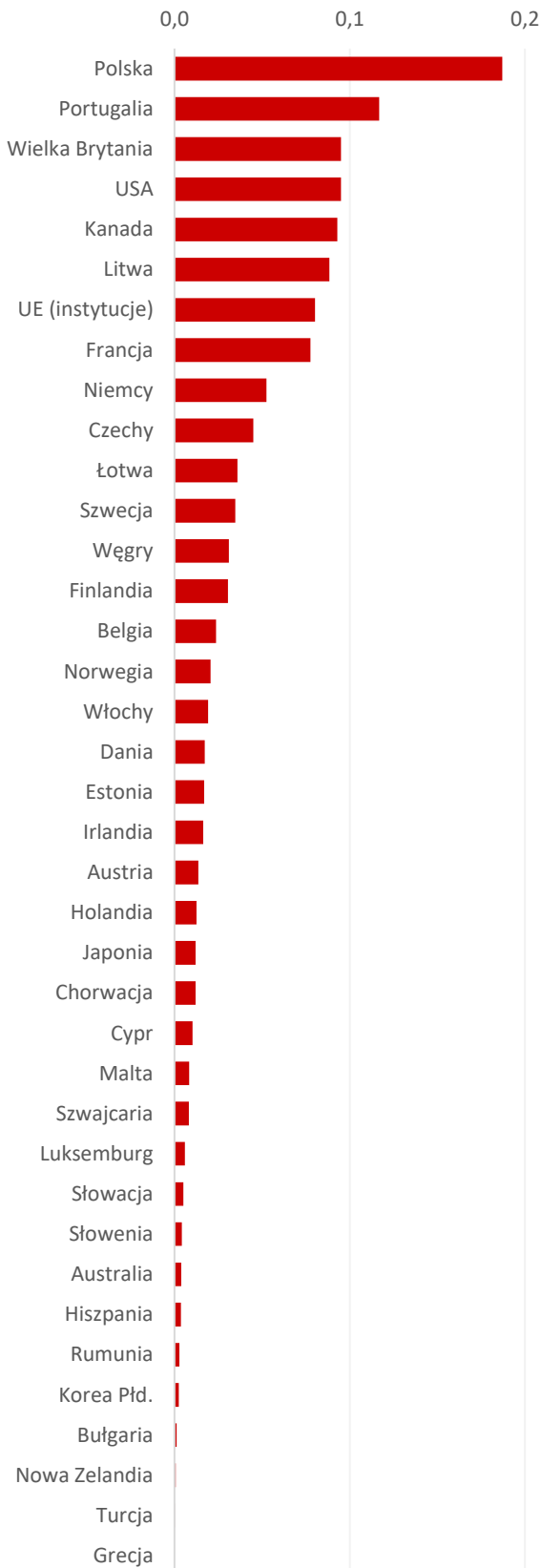
Źródło: Uniwersytet w Kilonii

12) Tu: Unia Europejska, pozostałe państwa Europejskiego Obszaru Gospodarczego, Wielka Brytania, Stany Zjednoczone, Kanada, Japonia, Korea Płd., Australia, Nowa Zelandia, Turcja, Izrael, Tajwan.

13) Duża część wsparcia wojskowego dla Ukrainy to sprzęt i amunicja pochodzące z rezerw lub będące blisko terminów ważności. Ich wycenianie wg wartości odtworzeniowej nie jest trywialnym zadaniem.

Rys. 17

### Pomoc gospodarcza i ekonomiczna dla Ukrainy jako % PKB pomagającego



Przyrzeczona pomoc gospodarcza i humanitarna dla Ukrainy stanowi, odpowiednio, 0,14% PKB Unii Europejskiej, 0,09% PKB Stanów Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii i Kanady oraz zanedbywalną część możliwości Norwegii, Japonii i innych państw rozwiniętych, które taką formę pomocy zadeklarowały.

Na poziomie pojedynczych krajów uwagę zwraca duże zróżnicowanie skali pomocy. Największą pomoc (w relacji do PKB) zaoferowała Polska, a na wysokich miejscach znajdziemy m.in. Wielką Brytanię, Stany Zjednoczone, Kanadę, instytucje UE oraz dwa największe kraje członkowskie UE (Francję i Niemcy). Wydaje się, że wspólny mianownik dla skali pomocy ekonomicznej udzielanej Ukrainie to kombinacja:

1. Bliskości geograficznej (także kulturowej).
2. Wielkości gospodarki i dostępnych państwu zasobów finansowych.

Te dwa czynniki będą w naszej opinii determinować również zaangażowanie w odbudowę oraz możliwości uruchamiania własnych zasobów w tym celu.



## Skąd wziąć pieniądze na odbudowę Ukrainy?

### Od najeźdźcy

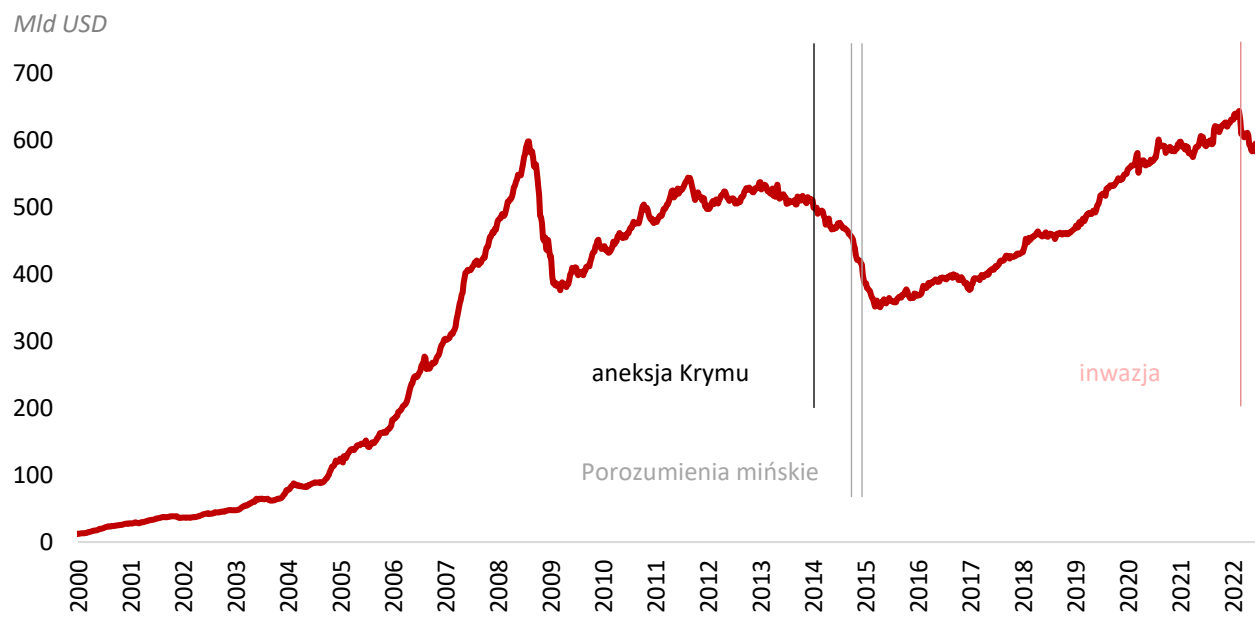
Od końca lutego 2022 zarekwirowano aktywa należące do rosyjskiego banku centralnego, rosyjskiego rządu i osób prywatnych powiązanych z tamtejszym rządem (oligarchów) o wartości przynajmniej 330 mld USD. Większość z nich ma formę płynnych aktywów finansowych i z technicznego punktu widzenia może być z łatwością spieniężona lub przekazana stronie ukraińskiej. W debacie publicznej wielokrotnie pojawiały się pomysły, aby odbudowa Ukrainy była sfinansowana właśnie w ten sposób. Środki te zawiązką pokrywają bezpośrednie straty wojenne i sporą część strat pośrednich (por. rozdział 2). Ich wykorzystanie byłoby również sprawiedliwe - obciążałoby bowiem sprawcę zniszczeń. Na pozór byłoby ono również eleganckim rozwiązaniem ewentualnych przyszłych problemów związanych z niechęcią społeczeństw Zachodu do finansowania odbudowy Ukrainy. Czy jest zatem realne?

- 1. Istnieją nieliczne i ograniczone pod względem zakresu precedensy dla takiego wykorzystania rezerw walutowych** – chodzi o przejęcie złota z wenezuelskich rezerw oraz rekwizycję rezerw afgańskiego banku centralnego po powrocie Talibów w 2021 r. Zgodnie z dekretem prezydenta Bidena połowa z nich ma zostać wykorzystana na odszkodowania dla ofiar zamachów z 11 września, połowa zaś na pomoc humanitarną.
- 2. Najprawdopodobniej brakuje podstawy prawnej dla przejęcia w/w aktywów, zwłaszcza tych znajdujących się w jurysdykcji dolarowej.** Według niepotwierdzonych informacji takie kroki są przygotowywane w Unii Europejskiej, jednak państwa członkowskie UE odpowiadają za mniej niż 10% wszystkich zamrożonych aktywów rosyjskiego banku centralnego.
- 3. Przy najszczerzych możliwych chęciach trudno argumentować, że w/w środki (a przynajmniej ich większość) została zgromadzona w sposób nielegalny, wskutek przestępstwa.** Wprost przeciwnie, akumulacja

rezerw walutowych i środków w funduszach typu SWF (*sovereign wealth fund*) jest odzwierciedleniem transakcji zakupu surowców (głównie energetycznych) realizowanych przez lata, na podstawie legalnych kontraktów między państwami i między firmami, a także polityki gospodarczej państwa rosyjskiego zakładającej wypracowywanie nadwyżek budżetowych i w bilansie płatniczym.

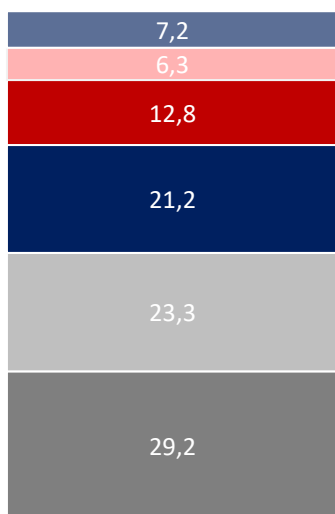
- 4. Środki te są póki co zamrożone, nie zaś przejęte.** Wykonanie tego drugiego kroku byłoby nieodwracalne i pozbawiłoby państwa Zachodu ważnej karty przetargowej. Jakkolwiek w chwili obecnej państwo rosyjskie nie jest zainteresowane obroną kursu rubla i raczej podejmuje działania na rzecz zatrzymania jego aprecjacji, posiadanie rezerw jest lepsze niż ich nieposiadanie. Dlatego najprawdopodobniej mogłyby one zostać zaoferowane w zamian za ustępstwa w innych obszarach. Zwrot zamrożonych rezerw walutowych byłby zatem potencjalnie ważnym elementem negocjacji pokojowych.
- 5. Przejęcie aktywów o takiej wartości stanowiłoby duży cios w wiarygodność zachodnich (przede wszystkim amerykańskich) instytucji finansowych i zbudowanego na nich ładu międzynarodowego.** Stanowiłoby również ważne memento dla innych, potencjalnie skonfliktowanych z zachodem państw (czytaj: dla Chin), co dodatkowo rozluźniłoby więzy gospodarcze i finansowe i zbałkanizowałoby światową gospodarkę i system finansowy. Pozycja dolara w światowym systemie gospodarczym jest często utożsamiana z potęgą wojskową Stanów Zjednoczonych, ale nie wynika z niej. To pełna otwartość tamtejszych rynków finansowych i gotowość do przyjęcia niemal nieograniczonych zasobów kapitału bez dyskryminowania ze względu na jego źródło pochodzenia zapewnia dolarowi taką rolę. To z kolei zapewnia Amerykanom relatywnie wysoki poziom konsumpcji i relatywnie niskie ceny w stosunku do innych krajów rozwiniętych i do krajowych zdolności produkcyjnych.

**Rys. 18** Poziom i struktura rosyjskich rezerw walutowych



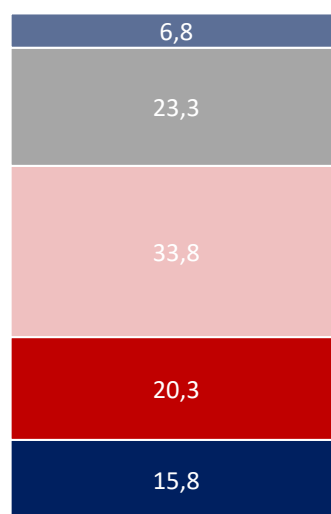
Podział walutowy (stan na styczeń 2022, %)

■ EUR ■ Złoto ■ USD ■ CNY ■ GBP ■ pozostałe

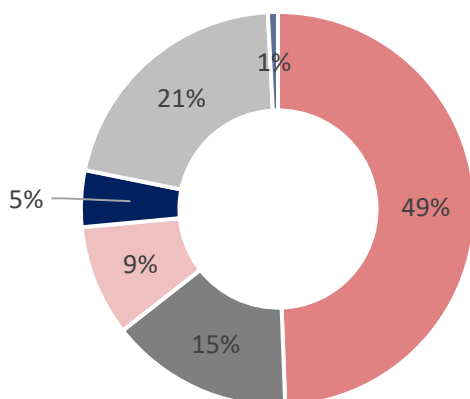


Podział wg ratingu aktywów (stan na styczeń 2022, %)

■ AAA ■ AA ■ A ■ Złoto ■ pozostałe



Struktura wg typu aktywów (stan na styczeń 2022)



- Papiery wartościowe
- Depozyty w BIS i innych bankach centralnych
- Depozyty w zagranicznych bankach komercyjnych
- SDRy i środki w MFW
- Złoto
- Pozostałe

Zamrożono aktywa tych kategorii o wartości łącznie 300 mld USD

Źródło: Central Bank of Russia, Macrobond, Financial Times, Analizy Pekao

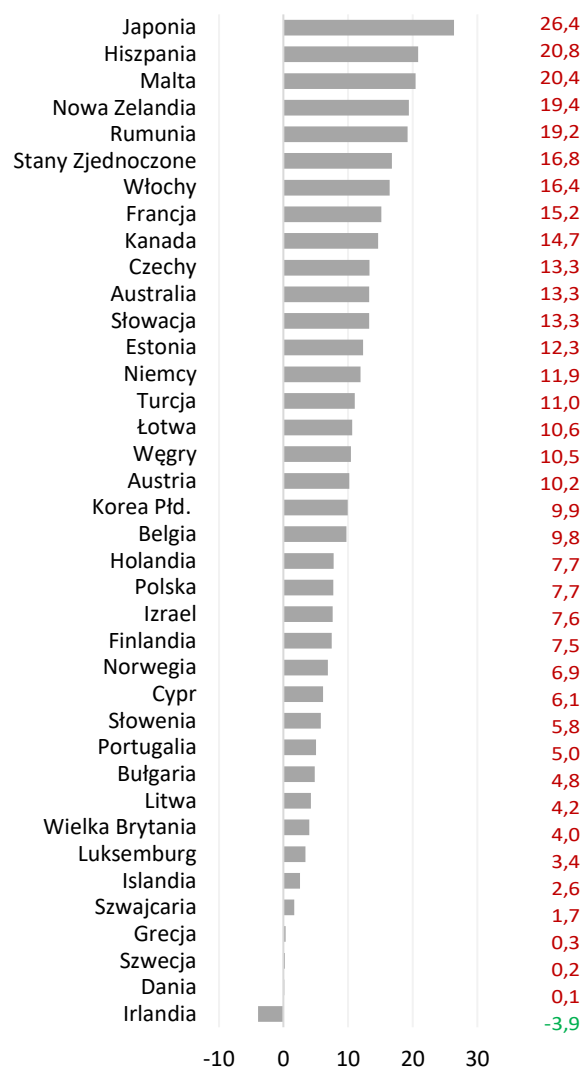
## Od przyjęci

Zważywszy na opisane wcześniej dysproporcje w rozmiarach gospodarek, realistycznie rozłożone w czasie kwoty niezbędne dla odbudowy Ukrainy są porównywalne co do wielkości ze standardowymi programami fiskalnymi i pomocowymi, jakie w ostatnich dekadach uruchamiano w większości krajów rozwiniętych w reakcji chociażby na pogorszenie koniunktury. Czy jednak kraje rozwinięte mają dostatecznie dużą przestrzeń fiskalną? Musi być ona postrzegana w bieżącym kontekście makroekonomicznym.

W reakcji na pandemię COVID-19 i towarzyszącą jej recesję (krótką, ale jedną z najgłębszych w historii) na całym świecie powszechnie zwiększono wydatki, zmniejszono podatki i wprowadzano programy pożyczkowe i gwarancyjne. Na przełomie 2021 i 2022 r. powszechnie z kolei stało się wprowadzanie działań osłonowych (np. w postaci cięć podatków pośrednich od energii lub transferów) w odpowiedzi na wzrost cen energii. Brylowały w tym państwa europejskie. W konsekwencji, okres 2020-2021 zostanie zapamiętany jako czas bezprecedensowej interwencji państwa i ekspansji fiskalnej, skutkującej rozszerzeniem deficytów fiskalnych i wzrostem długu publicznego. Jednocześnie, w przeciwieństwie do okresu następującego bezpośrednio po poprzedniej recesji, przejście do polityki oszczędności zostało znacząco odroczone w czasie. Teoretycznie powinno to zwiększyć dostępność zasobów i środków, ale w praktyce ograniczenie pojawiło się gdzie indziej i ma ono charakter polityczny, a wkrótce będzie mieć również ekonomiczny.

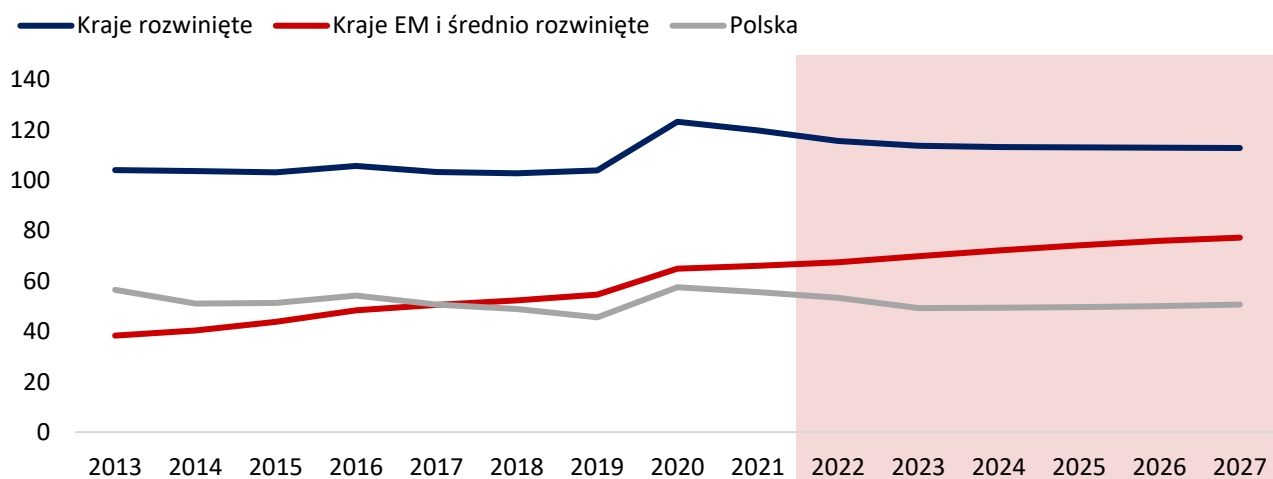
Rys. 19

## Prognozowany wzrost długu publ. 2019-2022 (pkt. proc.)



Rys. 20

## Dług publiczny jako % PKB



W pewnym sensie interwencje realizowane w latach 2020-21 okazały się zbyt udane, relatywnie szybkiemu ożywieniu po recesji towarzyszył bowiem bezprecedensowy wzrost inflacji, spotęgowany przez czynniki zewnętrzne (takie jak wojna na Ukrainie). Ma on wielorakie skutki dla przestrzeni fiskalnej krajów rozwiniętych:

- 1. Wzrost stóp procentowych**, który w średnim okresie przełoży się na wzrost wydatków na obsługę długu i może wymusić zmiany w polityce fiskalnej.
- 2. Brak politycznej zgody na dalszy wzrost wydatków**, zwłaszcza że miałyby one mieć formę pomocy rozwojowej dla (z punktu widzenia wyborców w wielu krajach) odległej Ukrainy.
- 3. Konieczność ponoszenia dodatkowych wydatków** (działania osłonowe, cięcia podatków, ratowanie spółek energetycznych).

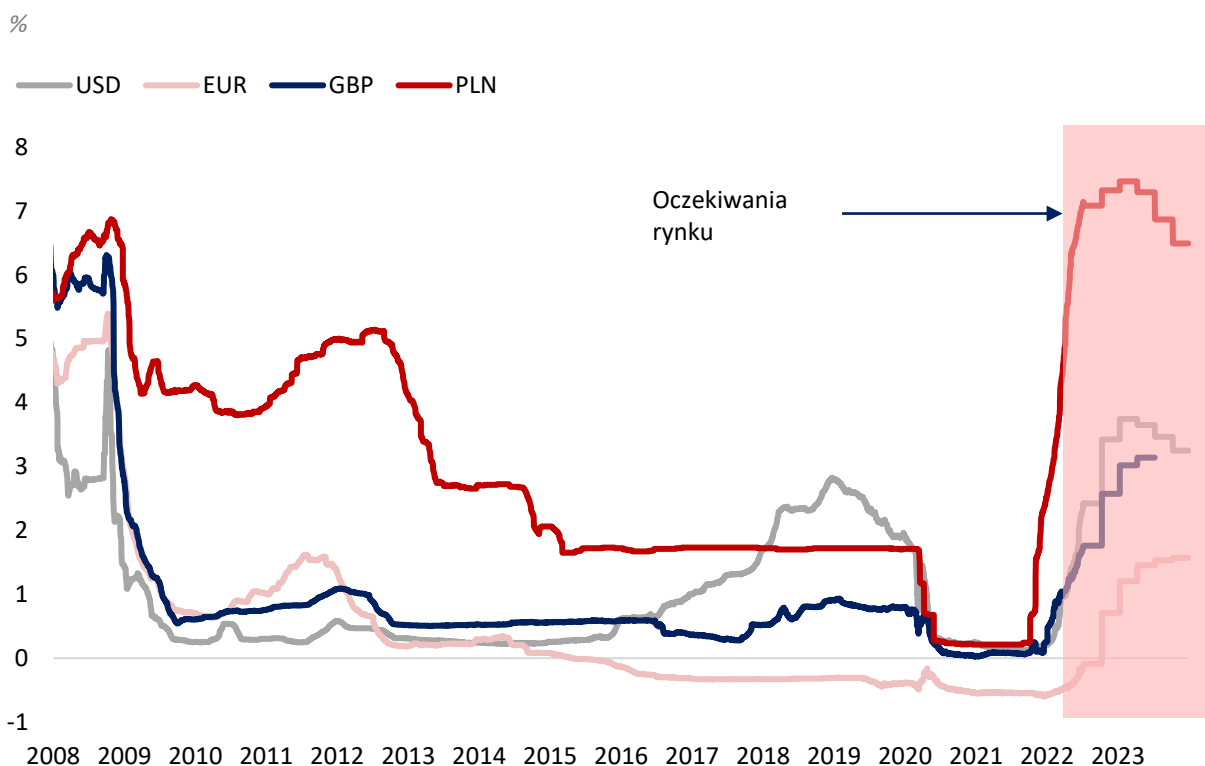
Finansowanie odbudowy Ukrainy ze środków własnych, pomimo umiarkowanego łącznego kosztu, musiałyby zatem wydarzyć się w specyficznym punkcie cyklu koniunkturalnego i w okresie, gdy – według wszelkich dostępnych prognoz –

największe państwa pomagające Ukrainie będą dysponowały coraz mniejszymi zasobami.

Nie wiemy również jak zapatrywałyby się na to opinia publiczna w państwach Zachodu. Wiemy jednak, na jaki poziom pomocy rozwojowej *sensu largo* zgadzają się tamtejsze społeczeństwa. Dobra wiadomość (z punktu widzenia odbudowy Ukrainy) jest taka, że jest on stabilny. Zła – że jest niski. Wydatki na pomoc zagraniczną (rozwojową, humanitarną, etc.) w największych gospodarkach rozwiniętych to ok. 0,5% PKB. Jego podwojenie w dającej się przewidzieć przyszłości mogło spotkać się ze sprzeciwem społecznym.

Jest zatem mało prawdopodobne, aby sojusznicy Ukrainy w swoich wysiłkach polegali na bezzwrotnej pomocy finansowanej z budżetów krajowych. Docelowy mechanizm będzie mieć zapewne formę pożyczek i kredytów wykorzystujących potencjał instytucji międzynarodowych, rynków finansowych oraz samych rządów.

**Rys. 21** Krótkoterminowe stopy procentowe



Źródło: Refinitiv, Pekao Analizy

# 4 Dlaczego Zachód, w tym Polska, powinien wesprzeć odbudowę Ukrainy?

## Względy moralne – pomoc sąsiadowi w potrzebie

Ukraina – kraj zasadniczo pokojowy – stała się ofiarą niesprowokowanej napaści ze strony silniejszego sąsiada. Naturalnym odruchem w takiej sytuacji jest chęć pomocy napadniętemu, nie tylko w odparciu agresji, lecz także w naprawie poniesionych szkód. Jednak wspierając odbudowę Ukrainy, zarówno Polska jak i szeroko rozumiany Zachód nie musi kierować się wyłącznie tak rozumianym altruizmem. Są też inne dobre powody, aby to zrobić.

## Powstrzymanie rosyjskiego ekspansjonizmu

Rosja stanowi zagrożenie nie tylko dla państwowości Ukrainy lecz także innych swoich sąsiadów, zwłaszcza takich, którzy dawniej znajdowali się w jej strefie wpływów. Powstrzymanie jej ekspansji już teraz jest więc w żywotnym interesie krajów Europy Środkowej i Wschodniej. Im zaś silniejsza będzie Ukraina po wojnie, tym mniejsze pole manewru będzie miała Rosja w kontynuacji agresywnych działań. Spostrzeżenie to stanowi zresztą rdzeń słynnej doktryny Giedroycia w polskiej polityce zagranicznej.

## Wspólny interes gospodarczy

Ukraina ma istotne znaczenie dla stabilności globalnej sytuacji żywnościowej. Należy ściślejszej czołówki eksporterów zbóż i roślin oleistych. Ponadto, kraj ten obfituje w surowce i minerały, począwszy od rud żelaza (w wydobywaniu których od dawna należy do światowych potentatów), a kończąc na złożach innych metali, w tym ziem rzadkich. Zwłaszcza te ostatnie mogą okazać się szczególnie ważne w kontekście zielonej transformacji gospodarek państw Zachodu Europejskiej, zakładającej rozwój nowoczesnych i przyjaznych dla środowiska gałęzi przemysłu. Ocenia się, że w Ukrainie występuje aż 2/3 z listy 30 surowców uznawanych przez Komisję Europejską za krytyczne. Inicjatywy rozwoju współpracy pomiędzy tym krajem a Unią Europejską w zakresie poszukiwania i wydobywania surowców strategicznych były podejmowane jeszcze przed wybuchem wojny.

Wsparcie Ukrainy w szybkiej odbudowie mogłoby zatem z jednej strony ustabilizować rozchwianą po wybuchu wojny sytuację na światowych rynkach żywności, a z drugiej przyczynić się zwiększenia strategicznej autonomii Europy, (poprzez dywersyfikację źródeł dostaw rzadkich surowców), obecnie silnie uzależnionej pod tym względem od Chin i Rosji.

Innym ważnym ekonomicznym aspektem przemawiającym za udzieleniem Ukrainie szerokiego wsparcia w odbudowie może być potencjał tamtejszego rynku z punktu widzenia popytu konsumpcyjnego. Populacja tego kraju na początku 2021 roku szacowana była przez Eurostat na 41,4 mln osób. Nawet zakładając, że akcesja Ukrainy do Unii Europejskiej okaże się długotrwałym procesem, zacieśnienie współpracy w okresie przedakcesyjnym mogłoby otworzyć ten rynek szerzej dla unijnych produktów konsumpcyjnych. Z tego względu wsparcie procesu konwergencji dochodów ukraińskiego społeczeństwa – m.in. przez pomoc w szybkiej odbudowie ze zniszczeń – może stworzyć dla państw unijnych nowe opcje eksportowe.

Nie należy wreszcie zapominać o kwestiach geopolitycznych. Ukraina – zwłaszcza jako przyszły członek Unii Europejskiej – może stać się dla Polski ważnym sojusznikiem politycznym pod kątem dbałości o interesy naszego regionu Europy. Obecna sytuacja w połączeniu ze wspólnotą interesów może stanowić bezprecedensową okazję do pojednania obu narodów. Jednocześnie postawa Ukrainy w wojnie z Rosją udowodniła, że kraj ten – pod warunkiem odbudowy i dalszego rozwoju jego sił zbrojnych – może stać się cennym wsparciem potencjału militarnego dla całego świata zachodniego.

## Rola Ukrainy w światowym rynku żywności

Ukraina odznacza się warunkami naturalnymi sprzyjającymi produkcji rolnej. Składają się na to zarówno czynniki geologiczne (około połowę terytorium tego kraju zajmują czarnoziemy, a kolejnych 14% przypada na gleby kasztanowe), jak i klimatyczno-pogodowe (okres wegetacyjny w większości

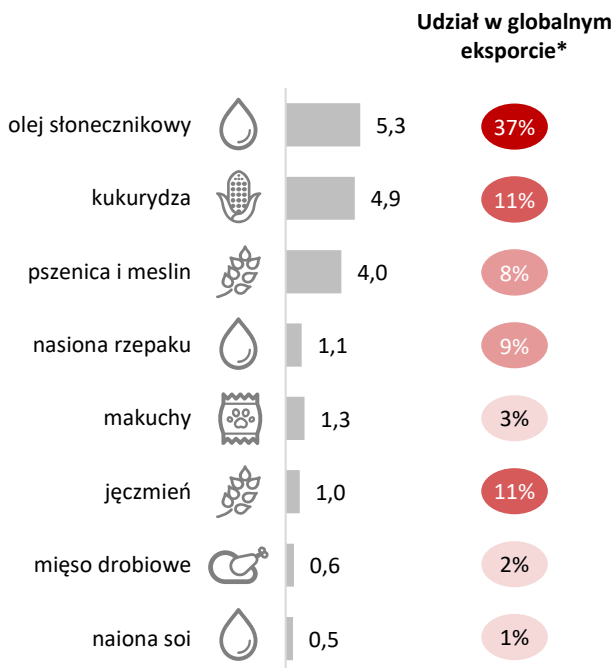


regionów trwa ponad 200 dni). Zapewnia to Ukrainie pozycję liczącego się w skali globalnej producenta zbóż i roślin oleistych oraz wytwarzanych z nich produktów, należącego jednocześnie do ścisłej czołówki światowych eksporterów. W 2021 r. wyeksportowała ona szeroko pojęte produkty rolno-spożywcze (włącznie z napojami i wyrobami tytoniowymi) o wartości 22,5 mld euro. Z tej kwoty około 10 mld euro przypadło na zboża (4. największy eksporter na świecie), 5,8 mld na oleje i tłuszcze (5. pozycja), a 1,8 mld na nasiona roślin oleistych (10. pozycja). Jeszcze bardziej obrazowe są dane ilościowe: w sezonie 2021/22 Ukraina odpowiadała m.in. za 48% całego globalnego eksportu mączki słonecznikowej, 43% eksportu oleju słonecznikowego, 12% kukurydzy oraz po 9% pszenicy i jęczmienia.

Rys. 22

### Najważniejsze eksportowe produkty rolno-spożywcze Ukrainy, 2021

mld euro



\* Udziały wartościowe

Źródło: International Trade Centre, Analizy Pekao

Największym odbiorcą ukraińskiego eksportu zbóż, roślin oleistych i olejów jest Unia Europejska, do której w 2021 roku trafiły produkty o łącznej wartości 4,6 mld euro. Generalnie UE-27 posiada wysoką samowystarczalność w produkcji roślinnej, jednak do wyjątków należą rośliny oleiste i wytwarzane z nich produkty (w sezonie 2021/22 szacunkowo około połowa produkcja mączek proteinowych pokryje tylko 62% wewnętrznego zużycia, a w przypadku olejów roślinnych

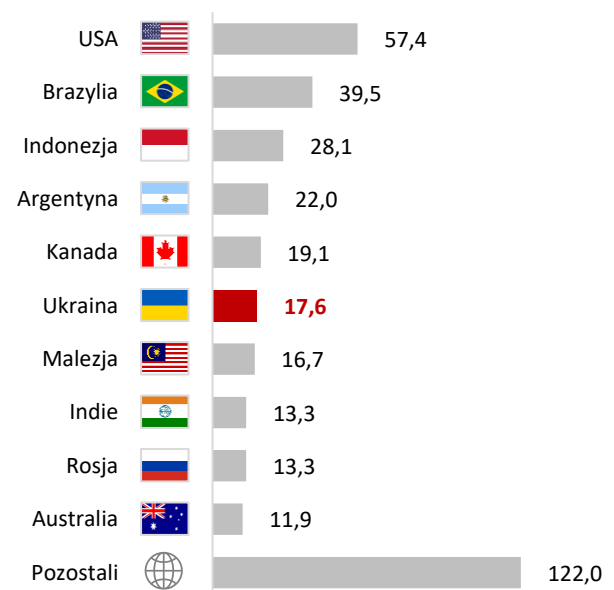
ma to być 73%) oraz kukurydza (relacja produkcji do zużycia 88%). Ukraina jest dla Unii kluczowym dostawcą tych produktów – w 2021 roku z kraju tego pochodziło m.in. 88% całego unijnego importu oleju słonecznikowego, 51% kukurydzy, 39% nasion rzepaku i 29% oleju rzepakowego. Poza Unią, głównymi odbiorcami ukraińskich produktów rolnych są duże, rozwijające się kraje nie posiadające samowystarczalności w produkcji zbóż (Chiny, Egipt, Turcja, Indonezja, państwa Azji Środkowej i Afryki Północnej) lub oleistych (Indie).

W tej sytuacji nie mogą dziwić obawy o wpływ wojny na stabilność światowej podaży żywności. Szacunki Departamentu Rolnictwa USA (USDA) z 2Q22 przewidywały, że eksport kukurydzy z Ukrainy zmniejszy się o 61% w porównaniu z kończącym się właśnie sezonem 2021/22, a eksport pszenicy ma spaść o 47%. Zawarta pod koniec lipca'22 umowa odblokowująca transport zboża z ukraińskich portów czarnomorskich poprawiła te perspektywy tylko w niewielkim stopniu (w prognozie z września'22 USD zakłada spadek eksportu ukraińskiej kukurydzy o 50%, pszenicy o 42% r/r). Co prawda obniżyła ona bariery logistyczne, jednak źródłem oczekiwanych spadków dostaw są przede wszystkim prognozowane spadki produkcji, będące pochodną ograniczonego arealu na którym w warunkach

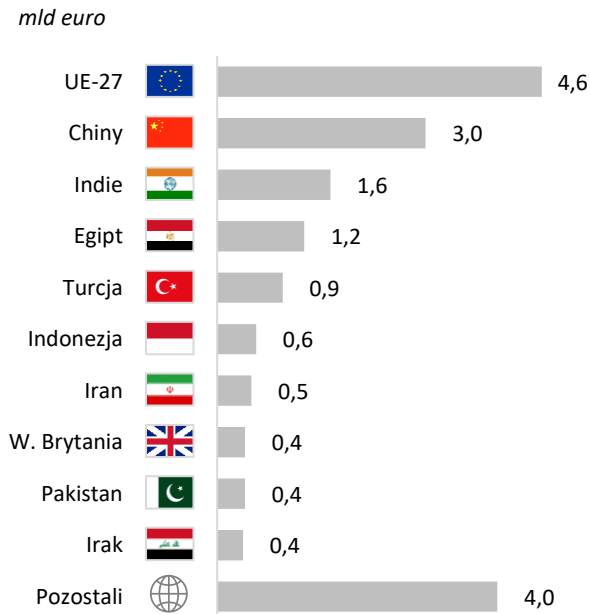
Rys. 23

### TOP 10 eksporterów zbóż, nasion roślin oleistych i olejów roślinnych, 2021

mld euro



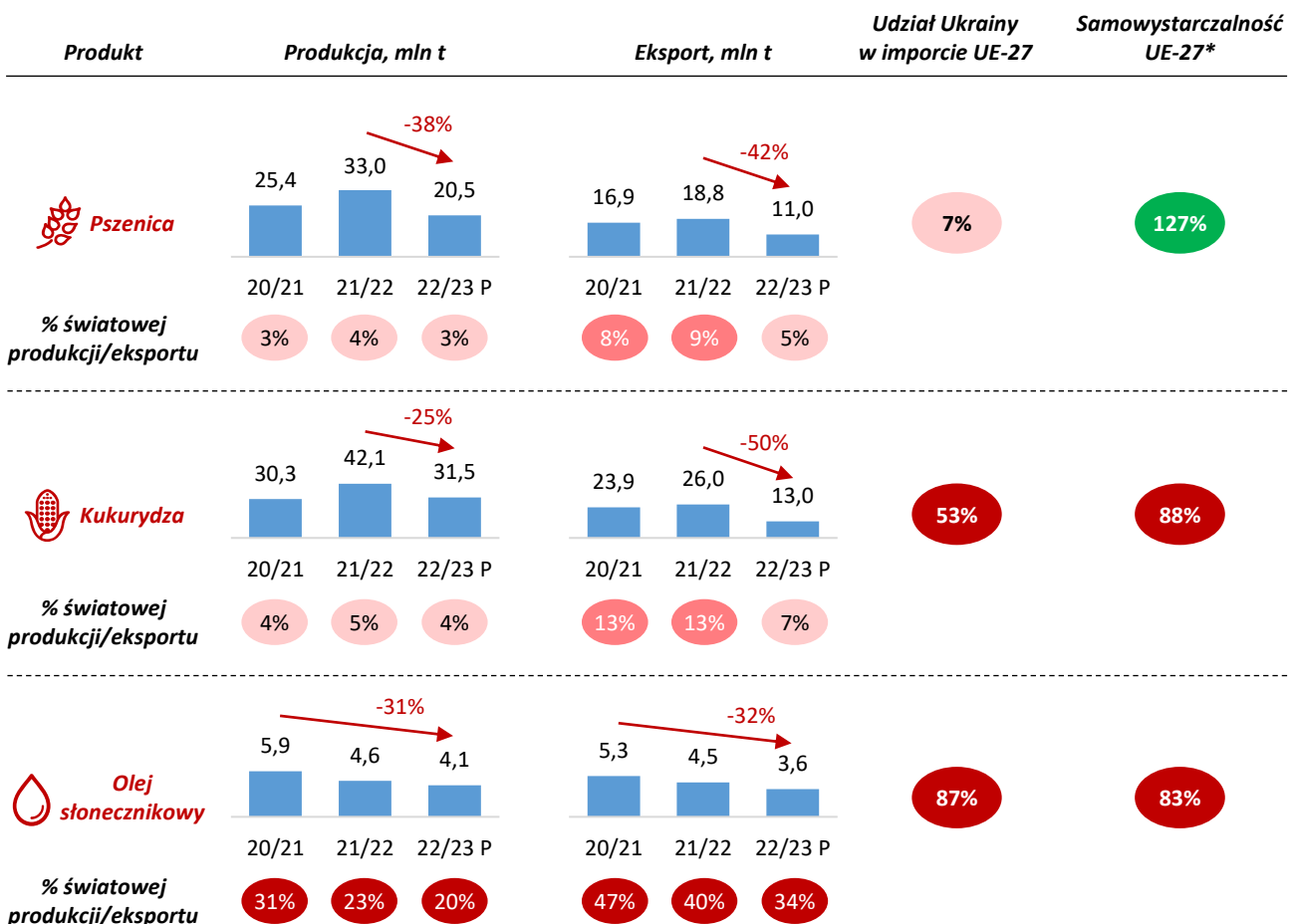
Źródło: International Trade Centre, Analizy Pekao

**Rys. 24** Główni odbiorcy zbóż, nasion oleistych i olejów roślinnych z Ukrainy, 2021

Źródło: International Trade Centre, Analizy Pekao

wojennych możliwe są prace polowe (znacznym obszarem pod okupacją lub w strefie zagrożenia ostrzałem, zaminowanie pól), niedoborów pracowników rolnych czy utrudnień operacyjnych związanych z przebiegiem walk i rosyjską strategią ostrzałów ukraińskiego zaplecza. Trudno też wyrokować w sprawie trwałości ukraińsko-rosyjskiego porozumienia o odblokowaniu eksportu morskiego, zwłaszcza wobec wysokiej dynamiki sytuacji na froncie.

Pierwszą reakcją światowych rynków na wybuch wojny były silne wzrosty cen tych artykułów rolnych, w których eksporcie Ukraina i Rosja odgrywają istotną rolę. Pszenica i kukurydza podrożała o 30-40% w porównaniu z poziomami z pierwszej połowy lutego 2022 roku. Sytuacja poprawiła się nieco w okresie letnim ze względu na napływ podaży z tegorocznych, ogólnie dość udanych żniw na półkuli północnej, jednak globalne bilanse pozostają napięte. Presja cenowa jest tym silniejsza, że wojna oddziałuje na nią nie tylko przez pryzmat wpływu na bilanse, lecz również na koszty produkcji rolnej (za pośrednictwem cen paliw, energii i nawozów sztucznych).

**Rys. 25** Prognozy produkcji i eksportu z Ukrainy wybranych produktów roślinnych w sezonie 2022/23

\* Relacja produkcji do konsumpcji

Źródło: USDA, Eurostat, Analizy Pekao

Wysokie globalne ceny żywności stwarzają ryzyko zaostrzenia się zjawiska głodu na świecie. Organizacja Narodów Zjednoczonych ds. Wyżywienia i Rolnictwa (FAO) przewiduje, iż w wyniku wojny w Ukrainie liczba osób dotkniętych głodem na świecie wzrośnie w 2022 r. do około 220 mln osób z 200 mln w roku 2021. To z kolei może grozić destabilizacją sytuacji politycznej w szeregu narażonych na to zjawisko krajów rozwijających się, jak również pojawieniem się nowych i trudnych do kontrolowania fal migracji ludności z Afryki i Bliskiego Wschodu do Unii Europejskiej. Nawet dla krajów wysoko rozwiniętych, dysponujących samowystarczalnością w produkcji żywności skutki obecnej sytuacji są silnie odczuwalne w postaci zwiększonej presji inflacyjnej. W lipcu 2022 ceny żywności w całej Unii Europejskiej były średnio o 13,2% wyższe niż rok wcześniej, a w Polsce inflacja żywności w tym samym miesiącu wyniosła 15,9% r/r.

W tym świetle pomoc w odbudowie zdolności produkcyjnych ukraińskiego rolnictwa i zdolności eksportowych tego kraju leży w żywotnym interesie państw zachodnich. Teoretycznie po odblokowaniu czarnomorskiego transportu zboża bariery logistyczne obniżyły się, jednak kwestia trwałości porozumienia ukraińsko-rosyjskiego pozostaje obciążona znaczną niepewnością. Nie należy zatem porzucać koncepcji udrożnienia transportu lądowego pozwalającego przekierować eksport z portów czarnomorskich bezpośrednio do państw UE, a stamtąd dalej w świat. Polska i jej porty bałtyckie mogą odegrać tutaj kluczową rolę, choć wymagać to będzie inwestycji w wyeliminowanie wąskich gardeł generowanych przez niedostatki infrastruktury na styku obu państw czy usprawnienia regulacji pozwalających na szybszy proces odpraw granicznych i tranzyt. W długim okresie – po ustaniu działań wojennych – państwa unijne powinny zaś zaangażować się jak w najszybszą odbudowę ukraińskiego rolnictwa, w pierwszej kolejności przez pomoc w usuwaniu bezpośrednich zniszczeń (zwłaszcza rozminowanie gruntów rolnych) a w dalsze - poprzez inwestycje infrastrukturalne.

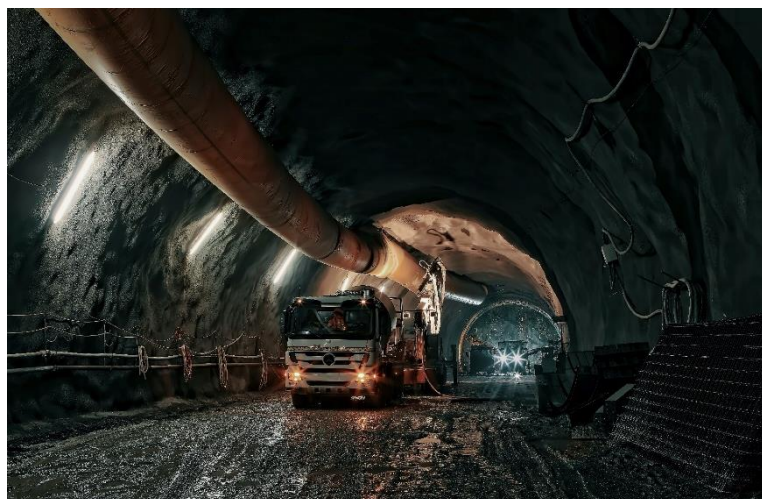
### Znaczenie Ukrainy jako dostawcy cennych surowców mineralnych

Ukraina posiada bogate i zróżnicowane zasoby mineralne, z których część od dawna podlega intensywnej eksploatacji, a część jest dopiero przedmiotem oszacowań i analizy inwestycyjnej. Spośród zasobów eksploatowanych wymienić można przede wszystkim rudy żelaza, manganu (w obu

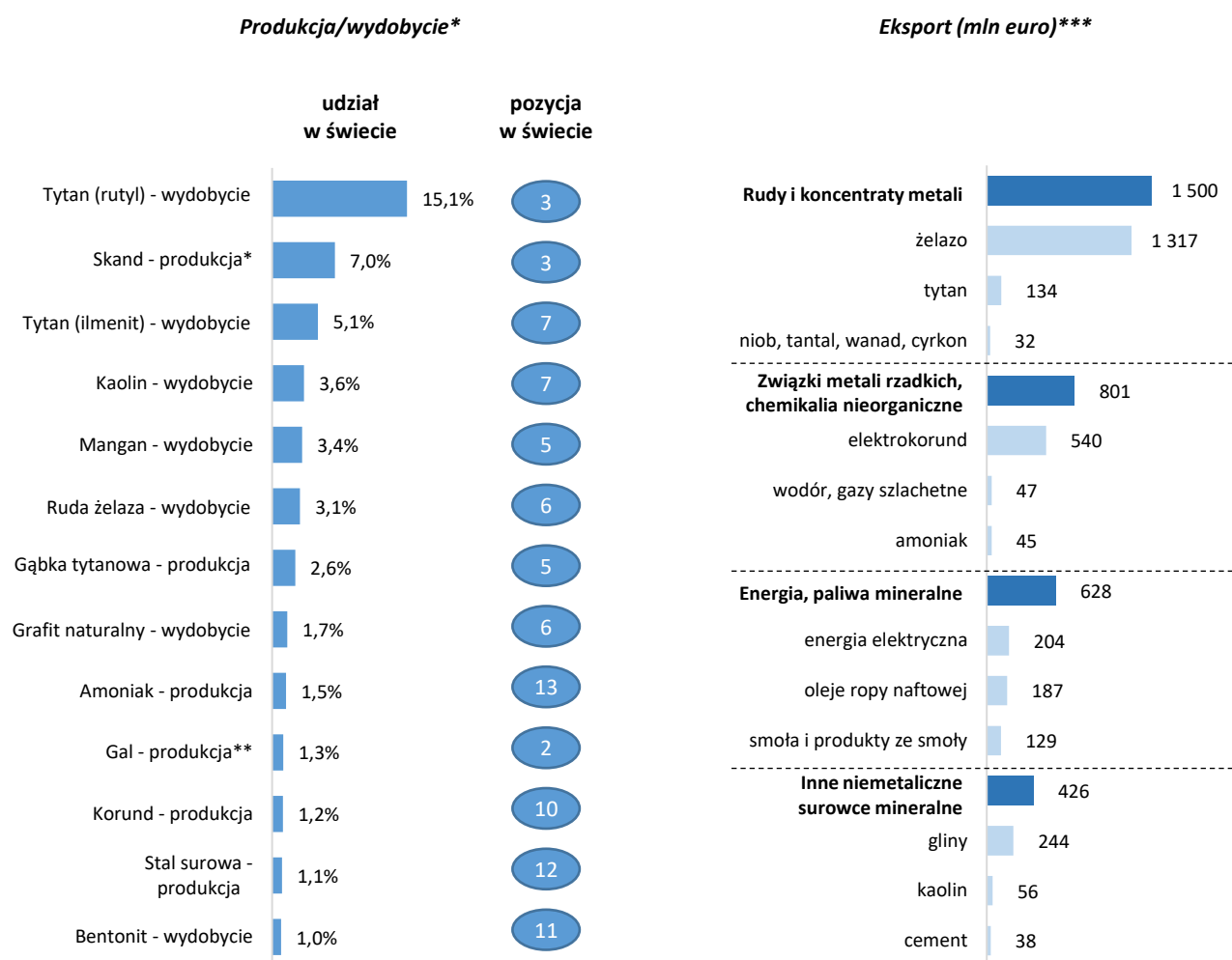
przypadkach ponad 3% światowego wydobycia), tytanu (około 6% światowej produkcji ilmenitu i rutylu), a spośród surowców niemetalicznych – przede wszystkim kaolin (blisko 4% światowej produkcji). W szacunkach z 2018 r. Ukrainę wskazywano także jako 3. największego na świecie producenta skandu (7% udziału), uzyskiwanego jako produkt uboczny przetwórstwa rudy uranu. Znajduje to odzwierciedlenie w handlu zagranicznym Ukrainy. W 2021 r. była ona w ujęciu wartościowym 10. największym na świecie eksporterem rud i koncentratów metali (wartość eksportu blisko 6 mld euro), zajmując przy tym 5. miejsce w przypadku żelaza oraz 6. w przypadku tytanu, plasowała się też w TOP 10 globalnych eksporterów kaolinu i pozostałych glin.

Lista eksploatowanych surowców metalicznych i niemetalicznych, w przypadku których Ukraina ma nieco niższe udziały w globalnym wydobyciu (rzędu 1-2%), nadal jednak należą do ścisłej światowej czołówki, obejmuje m.in. uran, gal, korund, brom, magnez, bentonit, grafit czy torf. Oprócz tego imponujące są szacunki złóż i rezerw nie podlegających jeszcze eksploatacji. Bogactwa te są różnie oceniane w zależności od źródeł, można tu jednak wymienić m.in.:

- oceniane na największe w Europie zasoby\* rud uranu (jeszcze przed wybuchem wojny zakładano, że do 2027 r. Ukraina osiągnie samowystarczalność w zakresie produkcji paliwa jądrowego do swoich elektrowni atomowych – obecnie krajowa produkcja zaspokaja około 40% potrzeb),
- 4. największe na świecie rezerwy manganu (9% udziału w światowych rezerwach),
- 5. największe na świecie rezerwy rudy żelaza,
- 10. największe na świecie rezerwy tytanu,



\* Definicje zgodnie z metodologią U.S. Geological Survey Departamentu Zasobów Wewnętrznych USA: „rezerwy” - złoża, które są lub mogą być eksploatowane przy obecnych uwarunkowaniach ekonomicznych; „zasoby” - szacowane rozmiary złóż, które mogą być przedmiotem eksploatacji w przyszłości (uwzględniając postęp technologiczny w wydobyciu, trendy cenowe itp.)

**Rys. 26** Wydobycie/produkcja i eksport surowców mineralnych w Ukrainie – ważniejsze pozycje

\* Dane za 2021 rok, chyba że określono inaczej w oddzielnym przypisie \*\* Najbardziej aktualne dane za 2018 r. \*\*\* Najbardziej aktualne dane za 2019 r.

Źródło: US Geological Survey „Mineral Commodity Summaries” ed. 2020 i 2022, Komisja Europejska, International Trade Centre, Analizy Pekao

- 2. największe w Europie zasoby rtęci, szacowane na 3. największe w Europie złoża gazu łupkowego (inwestycje w jego wydobywanie z udziałem zachodnich koncernów przerwano po wybuchu wojny w Donbasie w 2014 r.),
- bogate zasoby litu, które szacuje się na ponad 0,5 mln ton; w stosunku do najnowszych szacunków Departamentu Zasobów Wewnętrznych USA stanowiłoby to około 0,5-1% światowych zasobów litu i dawało Ukrainie 5. miejsce w Europie (za Niemcami, Czechami, Serbią i Rosją, które także nie prowadzą jeszcze wydobywania).

Badania geologiczne wykazały również obecność na terytorium Ukrainy szeregu innych rzadkich metali, m.in. miedzi, molibdenu, niklu, berylu, germanu, niobu czy tantalu, a także metali szlachetnych takich jak złoto i platyna.

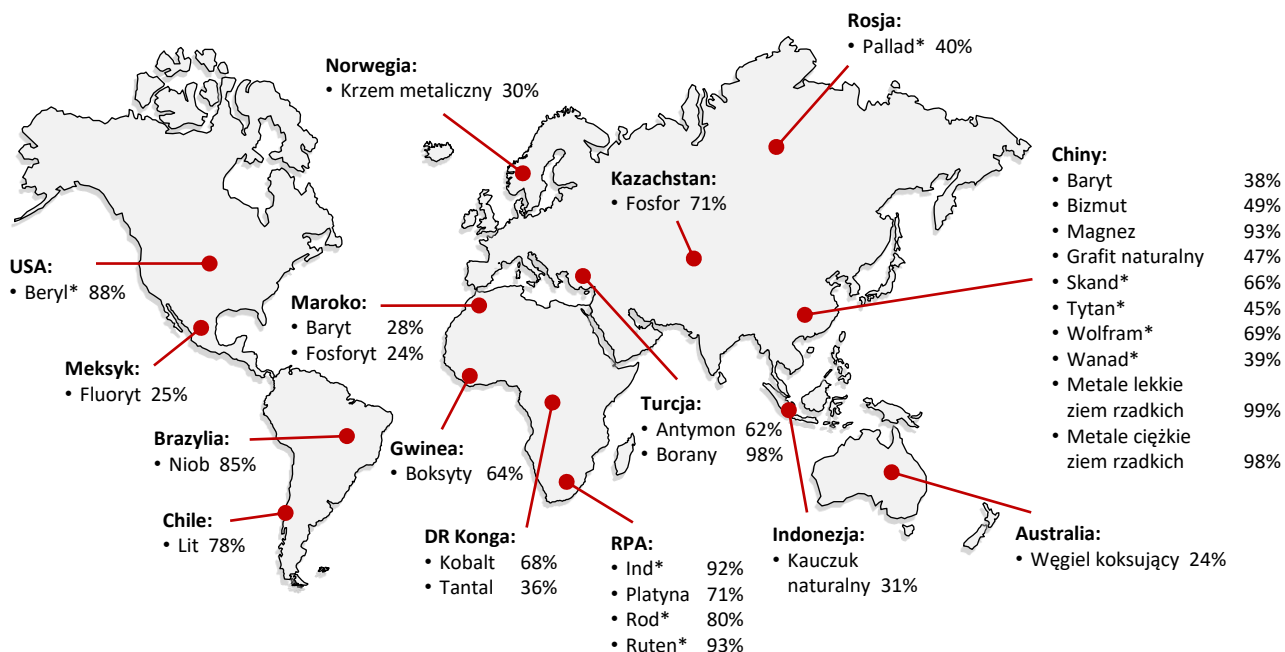
Bogactwa naturalne Ukrainy nabierają szczególnie dużego znaczenia w kontekście zachodzącej transformacji gospodarczej Unii Europejskiej. Komisja Europejska zidentyfikowała listę surowców krytycznych dla budowy nowoczesnej, cyfrowej i neutralnej dla środowiska gospodarki. Znajdują się na niej m.in. magnez, niob, german, skand, grafit naturalny, lit, tytan, gal czy mangan, a zatem surowce występujące w Ukrainie. W przypadku znacznej części z nich państwa UE nie dysponują samowystarczalnością (a w niektórych przypadkach – w ogóle żadnymi zasobami własnymi). Zmusza je to do importu z innych regionów świata, co z jednej strony stwarza ryzyko nadmiernego uzależnienia się od niektórych zewnętrznych dostawców (w szczególności, ważnym globalnym dostawcą szeregu krytycznych surowców są Chiny), a z drugiej – może stanowić zagrożenie dla stabilności dostaw (jako że część surowców pochodzi z krajów o wysokim ryzyku geopolitycznym).

W tej sytuacji nawiązanie ścisłej współpracy z przyjaznym, blisko położonym państwem, zasobnym w szereg surowców krytycznych miałyby strategiczne znaczenie dla Unii Europejskiej, a płynące z tej współpracy obopólne korzyści zostały już dawno zidentyfikowane. W lipcu 2021 roku Ukraina i UE podpisały protokół ustaleń dotyczący zacieśniania współpracy w zakresie surowców krytycznych, a także produkcji wykorzystujących je akumulatorów. Przewidywał on m.in. dostosowanie wydobycia i przetwarzania surowców oraz procesów produkcyjnych w Ukrainie do standardów UE (dekarbonizacja zgodna z założeniami Zielonego Ładu, tworzenie dobrych praktyk), wsparcie procesów wydobywczych przez budowę i cyfryzację bazy wiedzy oraz wykorzystanie nowoczesnych narzędzi poszukiwawczych i monitorujących, a także stymulowanie współpracy na poziomie mikro pomiędzy podmiotami bezpośrednio zaangażowanymi (ukraińskie firmy wydobywcze

i przetwórcze oraz unijni odbiorcy i inwestorzy). Jak zatem widać, uzyskanie dostępu do ukraińskich surowców naturalnych jest strategicznym kierunkiem przyjętym przez Unię Europejską, a tym samym stanowi ważny argument przemawiający za wsparciem szybkiej odbudowy Ukrainy i jej potencjału po zniszczeniach wojennych. Trzeba jednak podkreślić, że istotną barierą może okazać się położenie geograficzne tych zasobów. Znaczna ich część znajduje się w Donbasie lub w okolicach położonych obecnie w stosunkowo niewielkiej odległości od linii frontu (Krzyworoskie Zagłębie Rud Żelaza). Oznacza to, że kluczowe znaczenie będzie miało zakończenie działań wojennych na warunkach: 1) umożliwiających w ogóle fizyczny dostęp do omawianych surowców (tzn. do złóż położonych na terenach dzisiaj okupowanych lub znajdujących się w strefie walk) oraz 2) minimalizujących ryzyko wznowienia działań wojennych w okolicach regionów wydobycia w przyszłości.


















































**Rys. 27** Główne źródła dostaw surowców krytycznych do Unii Europejskiej

# dla surowców bez gwiazdki – udział w zaopatrzeniu UE-27; dla surowców z gwiazdką – udział w globalnej produkcji



Źródło: Sprawozdanie Komisji Europejskiej z oceny krytyczności na 2020 r., Analizy Pekao

Rys. 28 Zestawienie surowców krytycznych z oceną ryzyka dostaw do UE

Ryzyko dostaw	Surowiec	Akumulatory	Ogniwa paliwowe	Energia odnawialna	Silniki	Fotowoltaika	Drony	Druk 3-D	ICT	Obecność w Ukrainie
										
	Lekkie metale ziem rzadkich		●	●	●		●		●	
	Ciężkie metale ziem rzadkich		●	●	●		●			
	Magnez		●	●	●		●	●	●	 7. największy producent na świecie (1% globalnej podaży)
	Niob	●		●			●	●		 Stwierdzona obecność
	German					●	●		●	 6. największy producent na świecie (1% globalnej podaży)
	Borany		●	●	●	●	●	●	●	
	Skand						●	●		 3. największy producent na świecie (7% globalnej podaży)
	Stront		●				●			
	Kobalt	●	●	●			●	●	●	
	Metale z grupy platyny		●				●		●	 Stwierdzona obecność
	Grafit naturalny	●	●				●		●	 6. największy producent na świecie (2% globalnej podaży)
	Ind					●	●			
	Wanad		●				●	●	●	
	Lit	●	●				●			 Potencjalnie jedno z największych złóż w Europie
	Wolfram						●	●		
	Tytan	●	●				●	●	●	 5. producent gąbki tytanowej, 7. ilmenitu, 3. rutylu
	Gal					●	●		●	 3. największy producent na świecie (1% światowej podaży)
	Krzem metaliczny	●	●		●	●	●	●	●	 14. największy producent na świecie (<1% globalnej podaży)
	Hafn						●	●		 5. największy producent na świecie (1% światowej podaży)
	Mangan	●	●	●			●	●	●	 5. największy producent na świecie (3% światowej podaży)
	Chrom		●	●			●	●	●	
	Cyrkon		●				●	●	●	 5. największy producent na świecie (4% światowej podaży)
	Srebro		●			●	●		●	
	Tellur					●	●		●	
	Nikiel	●	●			●	●	●		 8. największy producent na świecie (4% światowej podaży)
	Miedź	●	●	●	●	●	●	●	●	 Stwierdzona obecność

# 5 Możliwa rola Polski w przyszłej odbudowie Ukrainy – główne obszary wsparcia

## Wprowadzenie

Aktywny udział Polski i krajowych przedsiębiorstw w przyszłej odbudowie Ukrainy jest przedsięwzięciem, które może obu stronom przynieść wymierne korzyści. Włączenie się polskich podmiotów w związany z nią trud mogłoby stanowić kolejny element symbolicznego pojednania pomiędzy oboma krajami, a zarazem szansę na zacieśnienie dotychczasowych więzi gospodarczych, które już przed wojną rozwijały się w obiecujący sposób. Dla polskich firm to dobra okazja, by uczestniczyć w swego rodzaju „nowym otwarciu” dla tego rynku, który - przy założeniu trwałego zakończenia konfliktu – będzie charakteryzować się dużym potencjałem rozwoju, który ma szansę być bardziej uporządkowany niż dotychczas, bo w oparciu o unijne standardy.

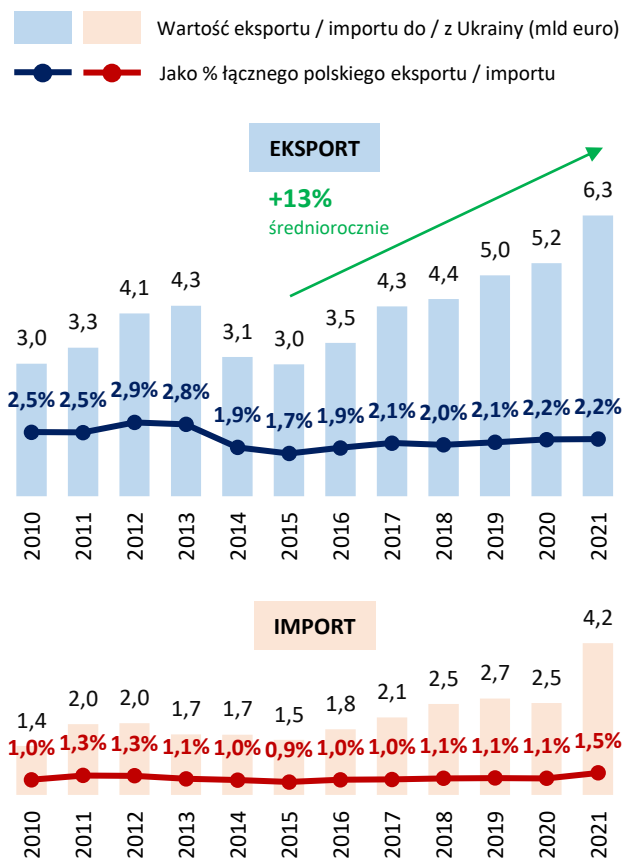
Abstrahując więc od absolutnie priorytetowego aspektu, jakim jest pomoc napadniętemu sąsiadowi w ponownym staniu na nogi i zaspokojeniu jego podstawowych potrzeb związanych z odbudową kraju, jest to także swego rodzaju szansa biznesowa dla polskich firm. Co zaś mogą one dać w zamian Ukrainie? Z pewnością niezbędny kapitał, *know how* i doświadczenie zdobyte na przestrzeni dekad cywilizacyjnego rozwoju kraju, a także korzystny mix konkurencyjnej ceny i wysokiej jakości, który sprawia że polskie produkty mogą dobrze wpasowywać się w potrzeby Ukrainy. Dotyczy to zwłaszcza sektorów gospodarki, w których polscy producenci posiadają komplementarne kompetencje w stosunku do firm ukraińskich lub mogą stosunkowo łatwo wypełnić lukę podażową powstałą na skutek działań wojennych. Argumentem dodatkowo przemawiającym za zacieśnieniem współpracy z polskimi dostawcami jest także bliskość geograficzna (niższe koszty i krótszy czas niezbędnej logistyki). Ponadto, dzięki silnej internacjonalizacji w ostatnich kilkunastu latach, polskie firmy znacząco zwiększyły swoją ekspozycję na zachodnie rynki zagraniczne. Przy założeniu bliższej współpracy z ukraińskimi partnerami, mogłyby one służyć tym drugim jako swego rodzaju „okno na świat”, udostępniając własną sieć dystrybucji. Kooperacja z ukraińskimi firmami przemysłowymi, w niektórych dziedzinach (np. w przemyśle lotniczym) posiadającymi wyższe od polskich kompetencje, mogłaby z kolei umożliwić cenny dla krajowych podmiotów transfer wiedzy.

## Rola Polski jako partnera gospodarczego Ukrainy szybko rosła w ostatnich latach

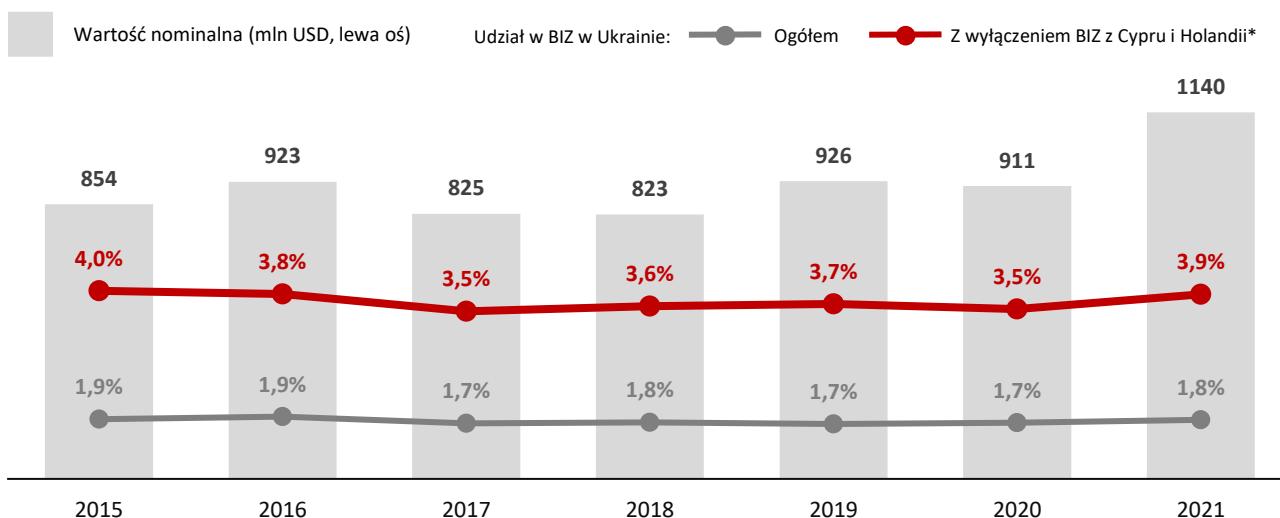
Z punktu widzenia ekspansji polskich firm Ukraina odgrywała do tej pory raczej drugorzędną rolę. Udział tego rynku w łącznym eksporcie Polski wyniósł w 2021 roku niewiele ponad 2%, co dało mu w zestawieniu najważniejszych kierunków eksportowych odległą, 15. lokatę. Co więcej, choć w ostatnich kilku latach sprzedaż do Ukrainy rosła w dynamicznym, kilkunastoprocentowym tempie, to udział tego kraju w łącznym polskim eksporcie był w minionym roku nadal niższy niż na początku poprzedniej dekady (2,2% vs 2,5%). Jak dotąd Ukraina pozostawała również poza kręgiem priorytetowych kierunków ekspansji kapitałowej polskich firm (zaledwie 1,2% łącznych BIZ krajowych podmiotów), a także miała ograniczony udział w krajowym imporcie (1,5% w 2021 roku).

Rys. 29

### Polska wymiana handlowa z Ukrainą w latach 2010-2021



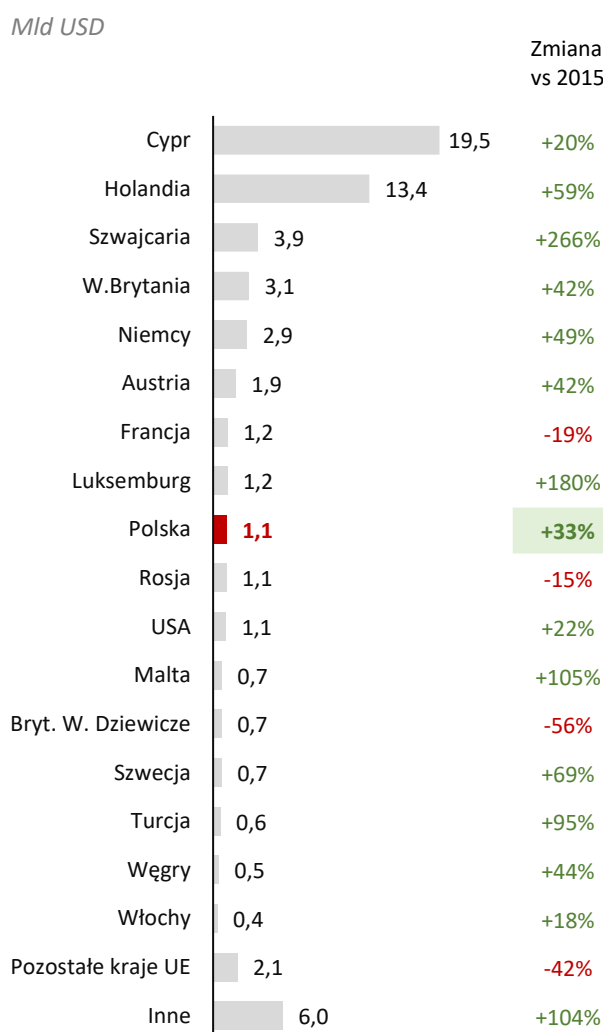
Źródło: Eurostat, Analizy Pekao

**Rys. 30** Skumulowana wartość inwestycji bezpośrednich polskich firm w Ukrainie, 2015-2021

\* W dużej mierze powiązanych z optymalizacją podatkową lokalnych podmiotów  
Źródło: Narodowy Bank Ukrainy, Analizy Pekao

Zupełnie inaczej rysuje się sytuacja, jeśli chodzi o rolę, jaką Polska jeszcze przed obecną wojną odgrywała dla gospodarki ukraińskiej. Polskie firmy zaliczały się bowiem do grona największych dostawców zewnętrznych na analizowany rynek a zarazem najważniejszych inwestorów zagranicznych w tym kraju. Zaangażowanie kapitałowe polskich firm w Ukrainie wykazywało przy tym w poprzednich 3 latach wyraźną tendencję wzrostową, w roku minionym przekraczając poziom 1,1 mld USD (wzrost łącznie o około 1/3 vs połowa ubiegłej dekady), co - po odjęciu inwestycji podmiotów zarejestrowanych na Cyprze i w Holandii (na których do tej pory głównie opierał się mechanizm optymalizacji podatkowej firm ukraińskich) – stanowiło blisko 4% wszystkich BIZ w tym kraju.

Nasz kraj zajmuje miejsce w czołowej dziesiątce największych inwestorów zagranicznych w Ukrainie. Spośród państw, które raczej na pewno nie są związane ze wspomnianym procederem optymalizacji podatkowej, Polskę wyprzedzają w tym zestawieniu wyłącznie Wielka Brytania, Niemcy, Austria oraz Francja. W 2021 roku łączne zaangażowanie polskich firm w Ukrainie było zbliżone do środków zainwestowanych w tym kraju przez przedsiębiorstwa z Rosji czy z USA. Z jednej strony pokazuje to dotychczasową niską atrakcyjność Ukrainy jako lokalizacji dla inwestycji globalnych koncernów (do czego z pewnością przyczyniały się m.in. destabilizujące działania Rosji), z drugiej zaś odzwierciedla jak ważnym partnerem biznesowym dla Ukrainy była Polska jeszcze przed obecną eskalacją konfliktu wojennego z Rosją. Wiele krajowych firm w przeszłości de facto zdążyło poznać realia tutejszego rynku, co może być ich swego rodzaju przewagą w przyszłości.

**Rys. 31** Stan bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Ukrainie – wg kraju, 2021

Źródło: Narodowy Bank Ukrainy, Analizy Pekao



Do tej pory aż ponad 40% inwestycji zagranicznych w Ukrainie koncentrowało się w przemyśle, z czego blisko 2/3 przypadają na przetwórstwo, reszta zaś na pozostałe jego obszary (sektor wydobywczy oraz użyteczności publicznej). Dane te odzwierciedlają mocno produkcyjny charakter gospodarki Ukrainy, a wiele inwestycji zagranicznych miało dotąd na celu bądź niskokosztową produkcję w ramach regionalnych / globalnych łańcuchów dostaw, bądź też eksploatację bogatych zasobów naturalnych analizowanego kraju. Dalsze 14% wszystkich BIZ w Ukrainie koncentrowało się w 2021 roku w sektorze handlowym. Spośród sektorów usługowych, największa koncentracja kapitału zagranicznego miała z kolei miejsce w obszarze branży finansowej (11% ogółu), nieruchomości (8%), informatyczno-telekomunikacyjnej (6%) oraz transportowo-logistycznej (3%).

Struktura sektorowa specyficznie polskich BIZ w kraju naszego wschodniego sąsiada charakteryzowała się znacznie mniejszym rozproszeniem – aż 40% zaangażowania kapitałowego polskich firm w Ukrainie przypadało na przetwórstwo przemysłowe, a dalsze 35% na pośrednictwo finansowe. Trzecim jego głównym obszarem był zaś handel i naprawy (15% udział). Pomijając ponadprzeciętnie duże zaangażowanie w sektorze bankowym, polskie firmy traktowały więc do tej pory Ukrainę głównie jako niskokosztową bazę produkcyjną wyrobów przemysłowych, a także stopniowo rozwijały lokalną sieć dystrybucji. Znacznie słabszą obecność na ukraińskim rynku przejawiała z kolei zdecydowana większość firm usługowych.

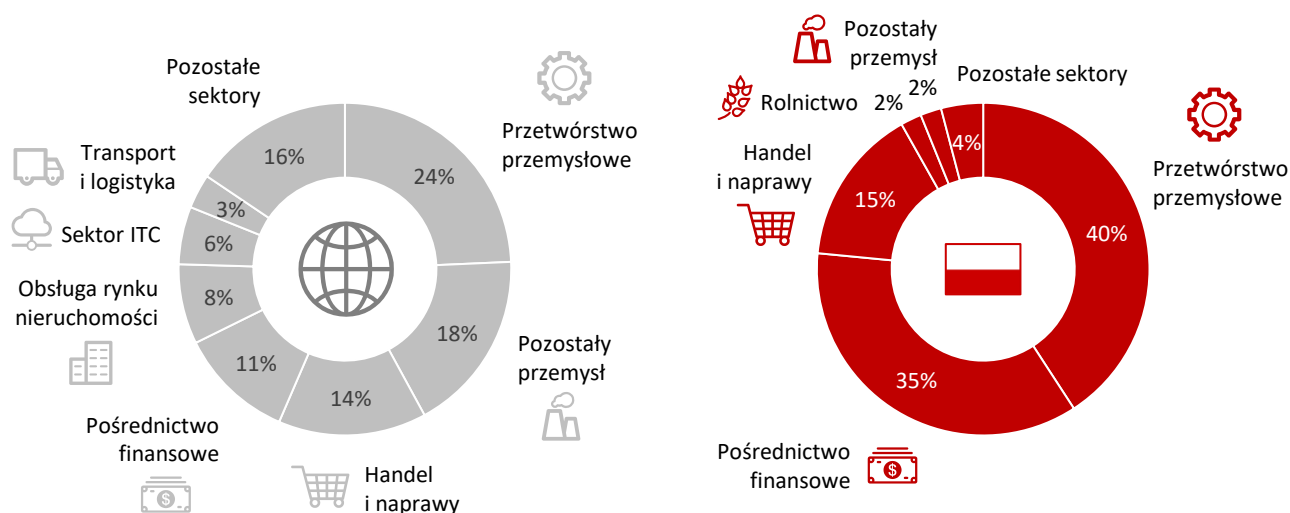
### W ostatnich latach polskie produkty stały się jedną z alternatyw dla tracących na znaczeniu dostaw z Rosji

Bliskie sąsiedztwo i dobre relacje polityczne sprawiły, iż Polska w ostatnich latach mocno zyskiwała na znaczeniu także jako źródło ukraińskiego importu. W 2021 roku nasz kraj z około 7% udziałem zajmował 4. lokatę w zestawieniu największych dostawców wyrobów na rynek ukraiński – za Chinami, Niemcami oraz Rosją. Polski eksport do Ukrainy jest bardzo zróżnicowany produktowo, a do najważniejszych kategorii wyrobów sprzedawanych dotychczas za wschodnią granicę zaliczały się: pojazdy samochodowe i części motoryzacyjne (11% polskiego eksportu do Ukrainy w 2021 roku), tworzywa sztuczne i wyroby z tworzyw (9%), maszyny i urządzenia (9%) oraz urządzenia elektryczne (7%).

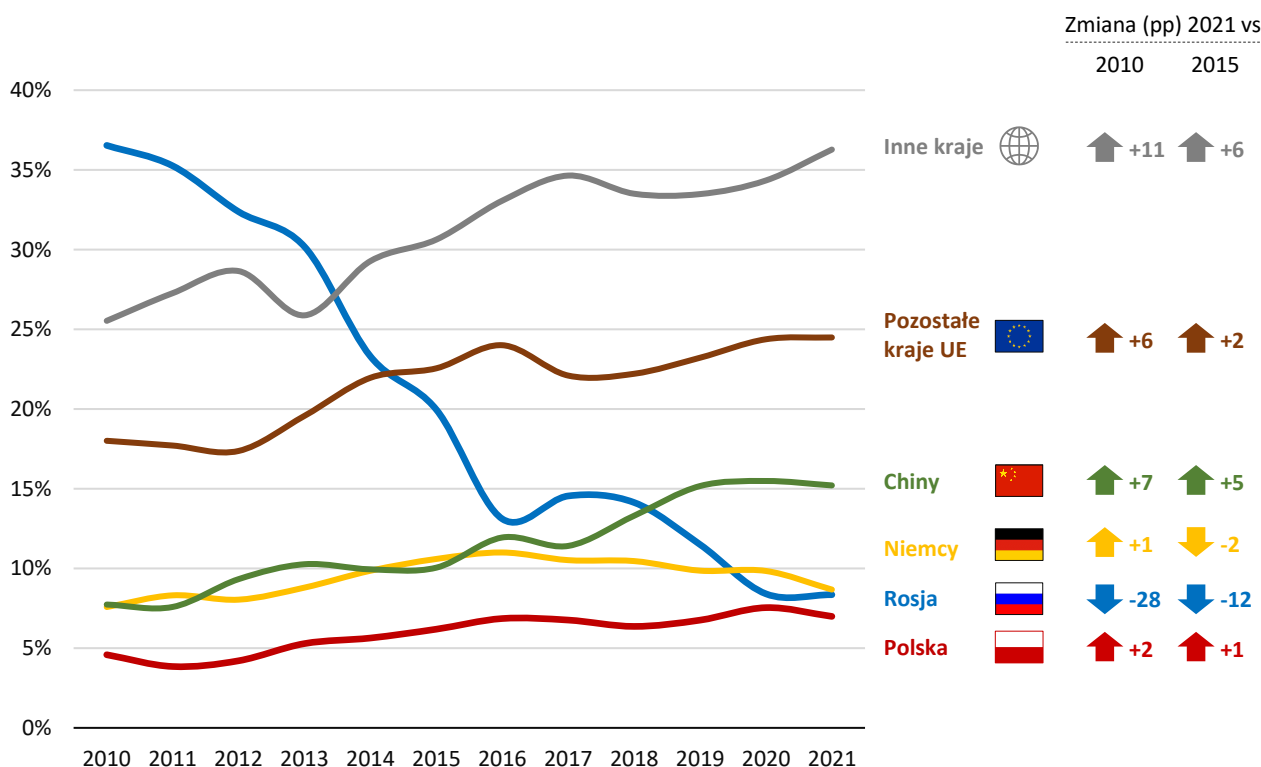
Miniona dekada to przede wszystkim okres gwałtownego poluzowywania relacji handlowych Ukrainy z Rosją, która jeszcze w 2010 roku była dominującym dostawcą na Ukrainę. Do 2015 roku jej udział w imporcie tego kraju zmalał aż o 16 punktów procentowych, w ostatnich latach erodował zaś o dalsze 12 punktów procentowych. Lukę po dostawcach rosyjskich w największym stopniu wypełniali po 2010 roku eksporterzy z Chin (wzrost udziału w imporcie Ukrainy o 7 punktów procentowych, z czego aż 5 punktów przypadło na lata 2016-2021). Co ciekawe, fakt ten nieszczególnie wykorzystywali producenci niemieccy – ich udział w ukraińskim imporcie osiągnął szczyt w 2016 roku i od tego czasu erodował o ponad 2 punkty procentowe. Z kolei Polska

Rys. 32

### Struktura sektorowa bezpośrednich inwestycji zagranicznych\* w Ukrainie – ogółem vs BIZ polskich firm, 2021



\* Z wyłączeniem należności z tytułu instrumentów dłużnych  
Źródło: Narodowy Bank Ukrainy, Analizy Pekao

**Rys. 33** Udziały poszczególnych krajów / regionu w imporcie Ukrainy, 2010-2021

Źródło: ITC, Analizy Pekao

zaliczała się do państw unijnych, które w największym stopniu zastępowały dostawy do Ukrainy dotychczas realizowane przez coraz bardziej wrogiego wschodniego sąsiada – udział Polski w ukraińskim imporcie wzrósł pomiędzy 2010 a 2021 rokiem o ponad 2 punkty procentowe. Zależność tą można było dostrzec zwłaszcza w niektórych obszarach produkcyjnych, takich jak m.in. maszyny, nawozy, chemia gospodarcza i kosmetyki, kauczuk / tworzywa sztuczne i wyroby z nich, czy nawet szereg produktów przemysłu spożywczego (w tym np. wyroby czekoladowe, przetwory zbożowe, inne przetwory, odpady spożywcze), gdzie spadkowi importu z Rosji towarzyszył znaczący wzrost wartości dostaw z Polski.

W porównaniu ze stanem z 2014 roku (aneksja Krymu i początek wojny w Donbasie) zdecydowanie największy wartościowo spadek importu z Rosji do Ukrainy (stanowiący około połowę całkowitego) nastąpił jednak w obszarze paliw mineralnych – częściowo z uwagi na mniejsze rzeczywiste zapotrzebowanie tego kraju, częściowo zaś w efekcie przeprowadzonych działań dywersyfikacyjnych. W tym wypadku zmalał również import z Polski oraz pozostałych państw UE, co do pewnego stopnia rekompensowane było zwiększonymi dostawami z innych krajów (m.in. z Azerbejdżanu, Kazachstanu i USA).

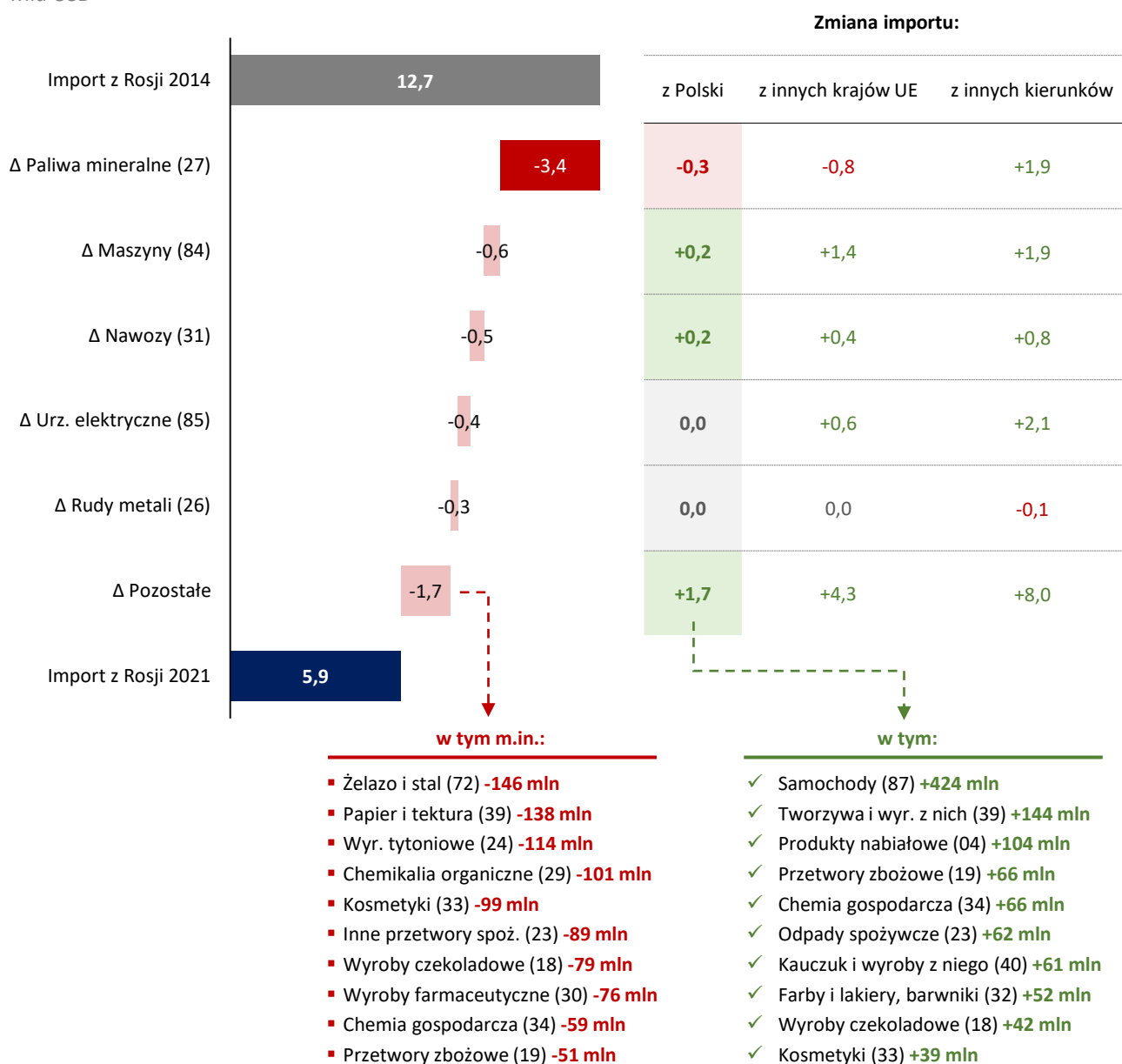
Ostatnie trendy rozwojowe w zakresie importu Ukrainy pokazują wyraźnie, iż od co najmniej kilku lat trwa proces przyłączania Ukrainy do zachodniej strefy wpływów (nie tylko w sferze politycznej, lecz również gospodarczej). Wojna w sposób oczywisty go przyspieszyła, choć dalszy jej przebieg oraz wynik zdecydują jak silnym partnerem dla Zachodu będzie ten kraj w przyszłości (czy jego potencjał ograniczać się będzie głównie do rynku zbytu czy też będzie ważną bazą surowcową i produkcyjną dla Europy). Polska, jako najbliższy sąsiad i kraj aktywnie wspierający cele polityczne Ukrainy, jest w tym procesie ważnym ogniwem, stąd też powinna odgrywać istotną rolę w przyszłej odbudowie gospodarki ukraińskiej i wzmacnianiu jej pozycji międzynarodowej.

Fakt, iż całą czołową trójkę zestawienia największych dostawców zewnętrznych Ukrainy tworzą kraje, których relacje polityczne z Ukrainą są na dzień dzisiejszy żadne (Rosja - z oczywistych przyczyn), trudne (Chiny – z uwagi na „ciche” wsparcie działań Rosji) lub napięte (Niemcy – z uwagi na dość dużą opieszałość w niesieniu pomocy temu krajowi), sprawiają iż Polska ma duże szanse aspirowania do pozycji nawet głównego partnera handlowego Ukrainy w przyszłości. Oba kraje łączy bowiem nie tylko wspólnota interesów geopolitycznych, ale też liczne punkty styczne na gruncie biznesowym.

Rys. 34

### Zmiana ukraińskiego importu z Rosji pomiędzy 2014 a 2021 rokiem (wg działów HS) na tle zmian importu z Polski i z innych kierunków

Mld USD



Źródło: ITC, Analizy Pekao

Ścisła współpraca na polu gospodarczym pomiędzy Polską i Ukrainą wydaje się być w interesie obu krajów. Polskie firmy jako partnerzy ukraińskich mogą bowiem stanowić swego rodzaju przeciwwagę dla podmiotów z największych krajów zachodnich, które wyraźnie dominują w globalnych łańcuchach dostaw, a z pewnością też aktywnie zaangażują się w przyszły proces odbudowy Ukrainy. Ważną rolę do odegrania może mieć w tym zakresie polska dyplomacja ekonomiczna. Można bowiem wykorzystać obecną, silną pozycję polskich eksporterów (wspieraną dodatkowo przez korzystny kurs złotego) do tego by jeszcze bardziej zacieśnić więzi gospodarcze łączące oba państwa. Polskie firmy mają

już bowiem potencjał do tego, by nie tylko zasilać rynek ukraiński swoimi produktami, ale też ułatwiać dystrybucję, wprowadzać na rynki europejskie produkty ukraińskie jako strategiczny partner biznesowy. By umożliwić szerszą współpracę pomiędzy podmiotami gospodarczymi potrzebne jest z jednej strony właśnie dyplomatyczne wsparcie dla budowy dwustronnych relacji gospodarczych, z drugiej zaś stworzenie krajowym producentom dogodnych warunków prawnych do przyszłego funkcjonowania w kraju wschodniego sąsiada (które z pewnością wymagałoby szerokiego porozumienia pomiędzy rządem ukraińskim i polskim).

Z punktu widzenia polskich firm, które w ostatnich latach z sukcesami zwiększały swoją obecność na rynku ukraińskim, wojna jest sytuacją niewątpliwie problematyczną (choć warto podkreślić, że po przejściowym spadku polskiego eksportu do Ukrainy w mar'22, już miesiąc później odnotowano jego nieznaczny wzrost r/r). Doświadczenie zdobyte na nim, w szczególności zaś zbudowane relacje biznesowe, powinny jednak w przyszłości procentować podwójnie. Będą one potrzebne zarówno na etapie samej odbudowy Ukrainy (zaspokajanie podstawowych potrzeb produktowych i usługowych w tym zakresie), jak i jej przyszłego funkcjonowania już w normalnym trybie (wypełnianie luki podażowej w zakresie wielu wyrobów). Przeprowadzona przez nas analiza pokazuje, iż obszarów potencjalnego zaangażowania polskich firm w odbudowę Ukrainy jest co najmniej kilka.

### Program Odbudowy Ukrainy – w jakim zakresie możemy wesprzeć naszych sąsiadów?

Zastanawiając się nad potencjałem polskiej gospodarki w kontekście wsparcia przez nią odbudowy Ukrainy trzeba zaznaczyć, że rząd tego kraju sformułował bardzo ambitne założenia polityki inwestycyjnej na najbliższe lata. Celem jest tutaj nie tylko bezpośrednia odbudowa samych wojennych zniszczeń, lecz wykorzystanie tego impulsu do modernizacji, nadrobienia wieloletnich zaległości i wypełnienia luk dzielących Ukrainę od Europy Zachodniej. Z procesu odbudowy ma się wyłonić nowoczesna ukraińska gospodarka, ukształtowana na sposób odpowiadający zachodnim standardom. Rządowy Program Odbudowy Ukrainy przewiduje w związku z tym trzy etapy: 1) realizację najbardziej pilnych zadań stabilizujących, przywracających podstawową operacyjność i zdolność do obsługi bieżących potrzeb ludności (najlepiej jeszcze przed końcem 2022 r.), 2) odbudowę gałęzi gospodarki i obszarów życia społecznego sparaliżowanych przez wojnę (do 2025 r.) oraz 3) fazę szeroko zakrojonej modernizacji strukturalnej (do 2032 r.). Łączne potrzeby związane z realizacją całego programu szacowane są na ponad 750 mln USD, z czego pierwsze dwa etapy mają zaabsorbować niespełną połowę założonych środków.

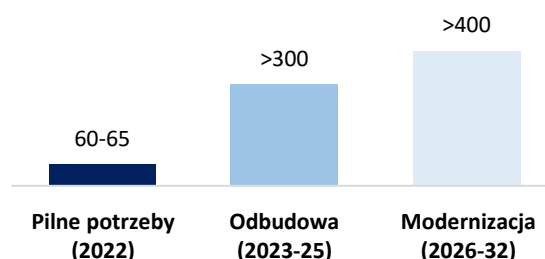
Można zakładać, że w krótkim horyzoncie (dwa pierwsze etapy Programu Odbudowy Ukrainy) polskie firmy mogą wesprzeć naszych sąsiadów przede wszystkim w odbudowie infrastruktury. Na pierwszym miejscu należy tu zapewne wskazać budownictwo – polski sektor budowlany po długim okresie ożywionych inwestycji posiada wysokie kompetencje

Rys. 35

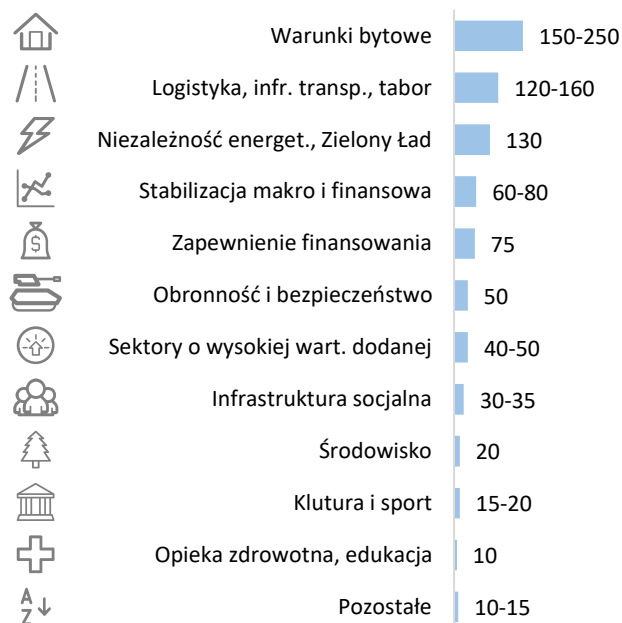
### Program Odbudowy Ukrainy – główne założenia

Mld USD

#### Przewidywana wartość nakładów na tle ram czasowych



#### Obszary inwestycji według wartości nakładów



Źródło: „Ukraine’s National Recovery Plan” – National Recovery Council, lipiec 2022, Analizy Pekao

zarówno w obszarze mieszkaniowym, w budownictwie komercyjnym, jak i w dużych projektach infrastrukturalnych jak drogi, lotniska, porty czy obiekty użyteczności publicznej. Tym samym polskie firmy mogłyby wesprzeć osłabiony przez skutki wojny sektor budowlany Ukrainy w niemal wszystkich obszarach. Wśród innych oczywistych obszarów można wskazać m.in. branżę zbrojeniową w zakresie odbudowy obronności Ukrainy (intensywne dostawy sprzętu wojskowego są zresztą realizowane przez Polskę od samego wybuchu wojny), szeroko rozumianą produkcję materiałów budowlanych na potrzeby uzupełnienia ich podaży w Ukrainie pod kątem planowanych inwestycji infrastrukturalnych, przemysł maszynowy w zakresie pokrywającym się z

zapotrzebowaniem (odbudowa zniszczonego parku maszynowego, w szczególności maszyny rolnicze, dla przemysłu spożywczego, górnictwa czy metalurgii, w których to obszarach Polska posiada dość dobrze rozwinięte kompetencje) i produkcja różnego rodzaju komponentów i elementów konstrukcyjnych do maszyn i urządzeń, a także produkcja środków transportu na potrzeby odbudowy taboru Ukrainy. Osobną kwestią jest wsparcie w uzupełnieniu bieżących potrzeb konsumpcyjnych ludności w warunkach obniżonych przez wojnę mocy produkcyjnych ukraińskiego przemysłu, jednak w tym przypadku trudno mówić o zaangażowaniu w odbudowę.

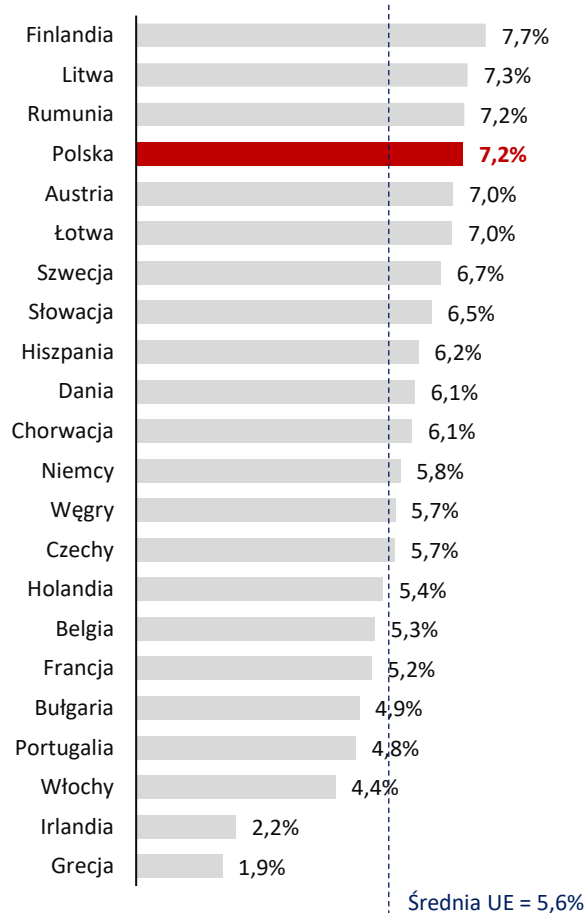
Zakres wsparcia i współpracy może się natomiast rozszerzyć w kontekście dłuższego horyzontu (trzeci etap Programu Odbudowy). Ukraina planuje w nim daleko idącą modernizację gospodarki w kierunku, w którym polskie firmy 1) same są już dość mocno zaawansowane (a zatem posiadają doświadczenie i kompetencje we wdrażaniu odpowiednich rozwiązań) oraz 2) także będą musiały ewoluować (co stwarza przestrzeń do nawiązywania współpracy kapitałowej i operacyjnej w celu wspólnego stawiania czoła wyzwaniom). Można tu wymienić m.in. kwestie związane z Zielonym Ładem, wdrażaniem rozwiązań energooszczędnych i ograniczaniem emisyjności gospodarki, zapewnieniem niezależności energetycznej, budową sektorów o wysokiej wartości dodanej (w tym w obszarze wysokich polskich kompetencji, np. w przemyśle spożywczym, wydobywczym czy metalurgicznym) oraz rozwój gospodarki cyfrowej i sektora IT. Duże potrzeby określone przez Ukrainę w tych obszarach otwierają pole dla współpracy dla szerokiego spektrum gałęzi przemysłowych i usługowych (zwłaszcza w zakresie usług telekomunikacyjnych i cyfrowych). Oczywiście trzeba pamiętać o tym, że trzeci etap Programu Odbudowy Ukrainy jest w tej chwili obciążony względnie większą niepewnością nie tylko ze względu na większą odległość w czasie, lecz również na kwestię dostępności finansowania. To ostatnie będzie pochodną wsparcia międzynarodowego, które z kolei może być silnie uzależnione od postępów czynionych przez Ukrainę na dwóch wcześniejszych etapach (w tym zwłaszcza pod kątem efektywności wykorzystania udostępnianych środków). Bardzo ważną kwestią będzie też budowa relacji nie tylko na szczeblu państwowym, lecz również mikro w celu przekonania ukraińskich partnerów, że polskie firmy posiadają odpowiadające ich ambicjom kompetencje, a do tego mogą zaoferować wsparcie i współpracę na konkurencyjnych warunkach w porównaniu z firmami z innych krajów zachodnich.

## Budownictwo – czy polskie firmy są gotowe do wzięcia aktywnego udziału w tym przedsięwzięciu?

Polska na przestrzeni minionej dekady mocno rozwinęła swoją produkcję budowlano-montażową. U podstaw wzrostu tego sektora leżały duże przedsięwzięcia infrastrukturalne (m.in. drogi, koleje, lotniska, infrastruktura komunalna, obiekty kulturowo-sportowo-rekreacyjne), boom w budownictwie mieszkaniowym, inwestycje firm w różne budynki (handlowo-usługowe, biurowe, magazynowe, przemysłowe czy zakwaterowania turystycznego), a także rosnąca aktywność remontowa Polaków. Rozwój sektora budowlanego w naszym kraju, a tym samym budowa jego kompetencji, miał więc charakter kompleksowy i obejmował większość jego kluczowych obszarów. Jego efektem jest de facto silna specjalizacja Polski w budownictwie – pod względem udziału tego sektora w PKB Polska zajmuje wysokie, 4. miejsce w Unii Europejskiej, przy czym jest jedyną tak dużą gospodarką w czołówce wspomnianego zestawienia.

Rys. 36

### Udział budownictwa w PKB wybranych krajów UE, 2020

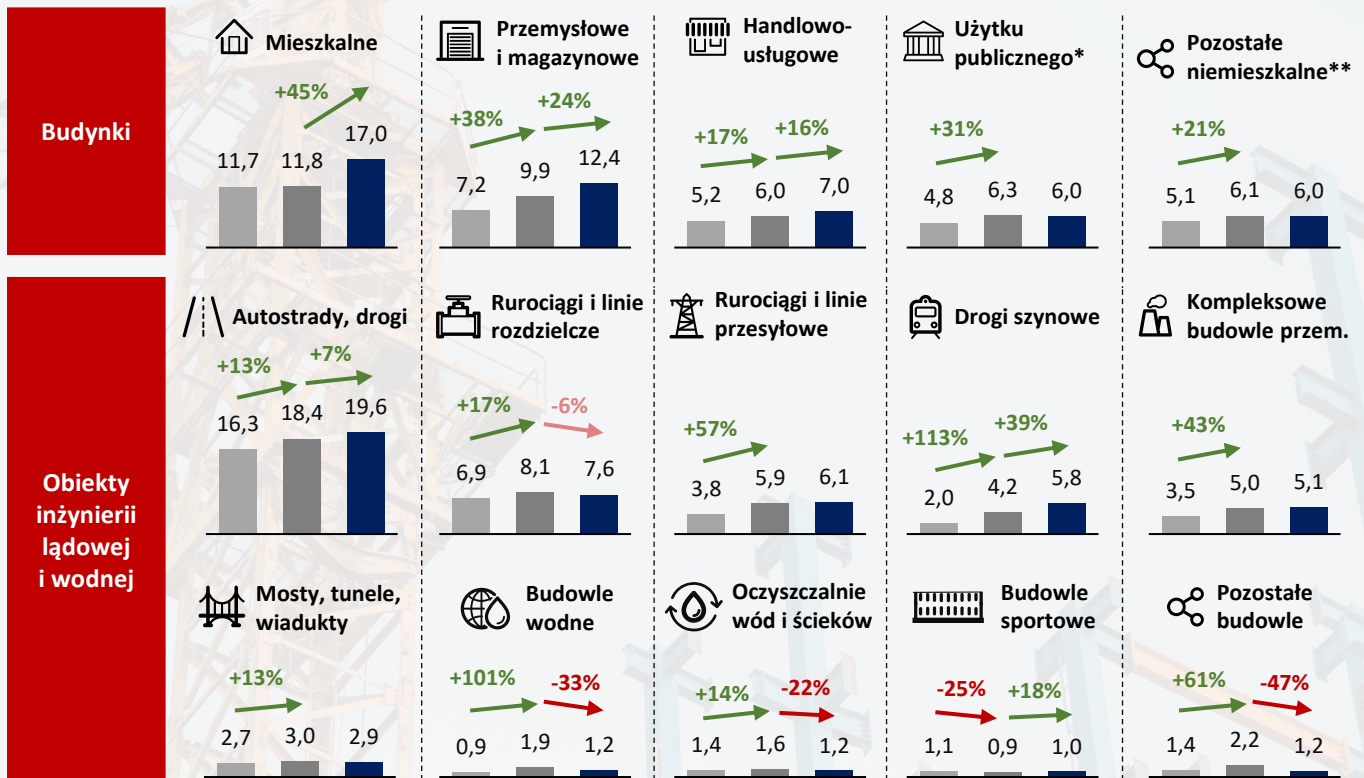




## W których obszarach polskie budownictwo rozwijało się najmocniej w ostatnich latach?

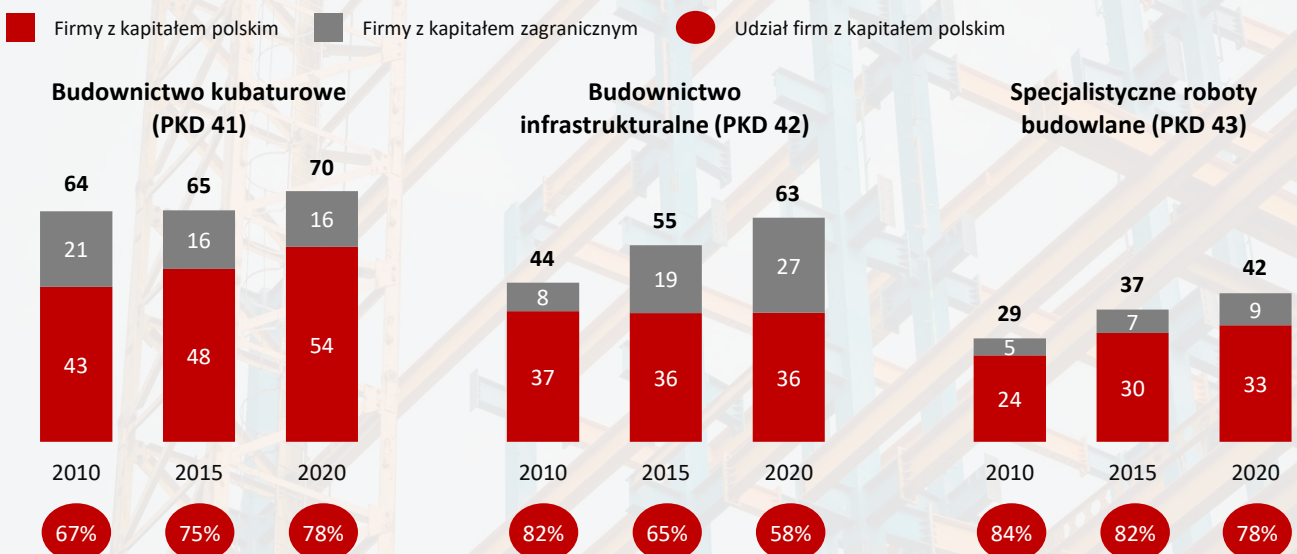
**Rys. 37** Średnioroczna wartość produkcji budowlanej według rodzaju obiektów (mld zł)

Średnioroczna wartość w latach: 2006-2010 2011-2015 2016-2020



\* Ogólnodostępne obiekty kulturalne, edukacyjne, opieki zdrowotnej i kultury fizycznej \*\* w tym m.in. budynki biurowe, zakwaterowania turystycznego  
Źródło: Pont Info, Analizy Pekao

**Rys. 38** Przychody firm budowlanych w latach 2010, 2015 i 2020\* - wg pochodzenia kapitału (mld zł)



\* Dla firm o liczbie pracujących powyżej 9 osób i wypełniających sprawozdania F-01  
Źródło: Pont Info, Analizy Pekao

Na dzień dzisiejszy Polska odpowiada za około 5% wartości dodanej unijnego budownictwa, a pod względem łącznej wartości produkcji budowlano-montażowej zajmuje 6. miejsce wśród wszystkich krajów Wspólnoty.

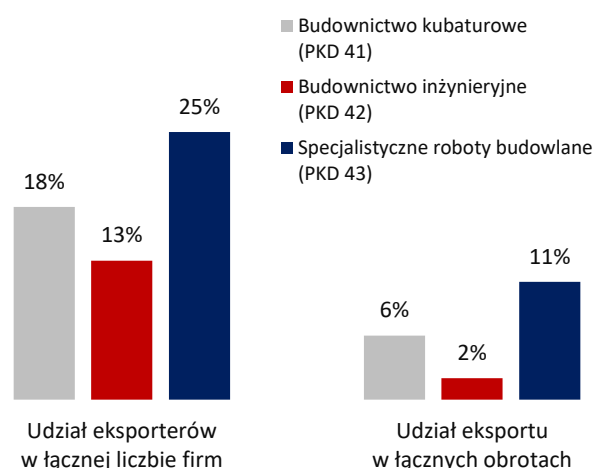
Jak pokazują dane z ostatniej dekady, w wielu obszarach kluczowych dla przyszłej odbudowy Ukrainy, firmy budowlane w Polsce znacząco zwiększyły skalę swojej działalności, wskoczyły de facto na zupełnie inny poziom. Jest to widoczne zarówno w budownictwie kubaturowym (w szczególności mieszkaniowym, przemysłowo-magazynowym i handlowo-usługowym), jak i infrastrukturalnym. W przypadku tego drugiego bardzo widoczna zmiana vs duża bezczynność w poprzedniej dekadzie widoczna jest np. w często krytykowanym za opieszałość kolejnictwie (choć jest to obszar, w którym krajowe potrzeby rzeczywiście pozostają w największym stopniu niezaspokojone). O dalsze ponad 20% vs bogaty w projekty okres 2006-2010 (inwestycje związane z organizacją EURO 2012) wzrosła średnioroczna wartość budów dróg i autostrad, o około połowę zaś budowa rurociągów i linii przesyłowych oraz kompleksowych budowli przemysłowych (na które składa się wiele inwestycji np. w sektorze energetycznym). Co istotne, rozwój branży odbywał się w ostatnich latach przy rosnącej aktywności podmiotów z kapitałem krajowym – dotyczy to zwłaszcza segmentu budownictwa kubaturowego, w którym udział firm polskich w łącznych obrotach wzrósł pomiędzy 2010 a 2020 rokiem o ponad 10 punktów procentowych (do wysokiego poziomu blisko 80%), a także specjalistycznych robót budowlanych (PKD 43), w którym przychody rodzimych podmiotów zwiększyły się w tym czasie łącznie o ponad 1/3. Z drugiej strony w budownictwie infrastrukturalnym odnotowany wzrost został praktycznie w całości zrealizowany przez firmy z kapitałem zagranicznym (generalni wykonawcy w budownictwie drogowym czy energetycznym), choć polskie firmy – dzięki udziałowi w tych projektach w charakterze podwykonawców - zdobyły w tym zakresie dużo niezbędnego doświadczenia projektowego oraz technologicznego.

Generalnie zatem polskie budownictwo dysponuje potencjałem produkcyjnym i szerokim, praktycznym doświadczeniem, które predestynują je do odegrania ważnej roli w procesie odbudowy szeroko rozumianej infrastruktury Ukrainy. Należy jednak pamiętać, iż skala działalności osiągnięta w ostatnich latach przez ten sektor w Polsce wynikała niemal wyłącznie z dużych lokalnych potrzeb, które przynajmniej w części obszarów utrzymują się również w kolejnych latach. Jednocześnie polskie firmy budowlane mają raczej ograniczone doświadczenie w eksporcie swoich usług –

według danych Pont Info w segmencie budownictwa kubaturowego (PKD 41) tylko 18% krajowych firm osiąga przychody z działalności na rynkach zagranicznych, a udział eksportu w łącznych obrotach tych podmiotów wyniósł w 2021 roku zaledwie 6%. Wskaźniki te są jeszcze niższe w segmencie budownictwa infrastrukturalnego (odpowiednio 13% i 2%).

Rys. 39

### Rola eksportu w działalności firm budowlanych w Polsce\*, 2021



\* Dane dla firm o liczbie pracujących powyżej 9 osób  
Źródło: Eurostat, Analizy Pekao

Biorąc pod uwagę obecne warunki rynkowe i ich perspektywę, istnieje kilka obszarów, w których zaangażowanie w odbudowę Ukrainy potencjalnie może stanowić dla krajowych firm budowlanych alternatywę dla doświadczającego słabszej koniunktury rynku krajowego. Najlepszym przykładem jest budownictwo mieszkaniowe, które w ostatnich latach rozrosło się w Polsce do historycznie dużych rozmiarów, a które w najbliższym czasie natrafiać może na poważne bariery popytowe w związku z wysokimi stopami procentowymi, a tym samym zmniejszoną siłą nabywczą fundamentalnych nabywców mieszkań. Na pewne bariery wzrostu (w związku z rosnącym nasyceniem krajowego rynku czy postpandemiczną zmianą zachowań społecznych) krajowe podmioty mogą także napotykać m.in. w obszarze obiektów handlowo-usługowych oraz biurowych. Poza tym wiele dotychczasowych potrzeb krajowych zostało w minionej dekadzie zrealizowanych - dzięki funduszom unijnym - w zakresie infrastruktury publicznej (np. obiektów administracyjnych, kulturalnych, służby zdrowia, edukacji, sportowo-rekreacyjnych) czy infrastruktury komunalnej (oczyszczalni ścieków, sieci wodno-kanalizacyjnych, instalacji gospodarki odpadowej). Choć inwestycje w tym obszarze będą kontynuowane w bieżącej dekadzie, to prawdopodobnie

na skalę mniejszą niż dotychczas. W wymienionych dziedzinach otwiera się zatem perspektywa oparcia części biznesu o projekty związane z przyszłą odbudową Ukrainy.

W części obszarów, w których z pewnością w znacznym stopniu koncentrować się będą przyszłe wysiłki związane z podnoszeniem Ukrainy z wojennych strat, potrzeby krajowe pozostają jednak, jak wspomniano, bardzo duże. W przypadku niektórych z nich Polska boryka się z problemem poważnych opóźnień – pojawia się wręcz potrzeba przyspieszenia działań w tym zakresie. Do wspomnianych obszarów należy zaliczyć w szczególności: budownictwo dróg i autostrad, dróg szynowych oraz szeroko rozumiane budownictwo energetyczne.

Zaprezentowany w listopadzie 2021 roku Rządowy Program Budowy Dróg Krajowych do 2030 roku (z perspektywą do 2033 roku) przewiduje na najbliższą dekadę wydatki rządu ponad 220 mld złotych, czyli o około 1/3 wyższe niż w poprzednim dziesięcioleciu. Jeszcze wyższy poziom ambicji, który może być trudny w urzeczywistnieniu (biorąc pod uwagę dotychczasowe zdolności przerobowe), stawiany jest przed podmiotami realizującymi inwestycje kolejowe. Przewiduje się, że wszystkie kluczowe projekty w tym obszarze (regionalne, ponadregionalne, multilokalizacyjne, a także te obejmujące stworzenie nowej infrastruktury szynowej na potrzeby Centralnego Portu Komunikacyjnego) mogą do 2040 roku pochłonąć kwotę nawet 270 mld złotych, co rocznie daje wydatki rządu 13-14 mld złotych rocznie – tj. blisko dwukrotnie więcej niż wynosiły one w drugiej połowie minionej dekady. Z kolei na blisko 900 mld złotych tylko w bieżącej dekadzie zostały oszacowane przez rząd łączne potrzeby inwestycyjne związane z transformacją energetyczną

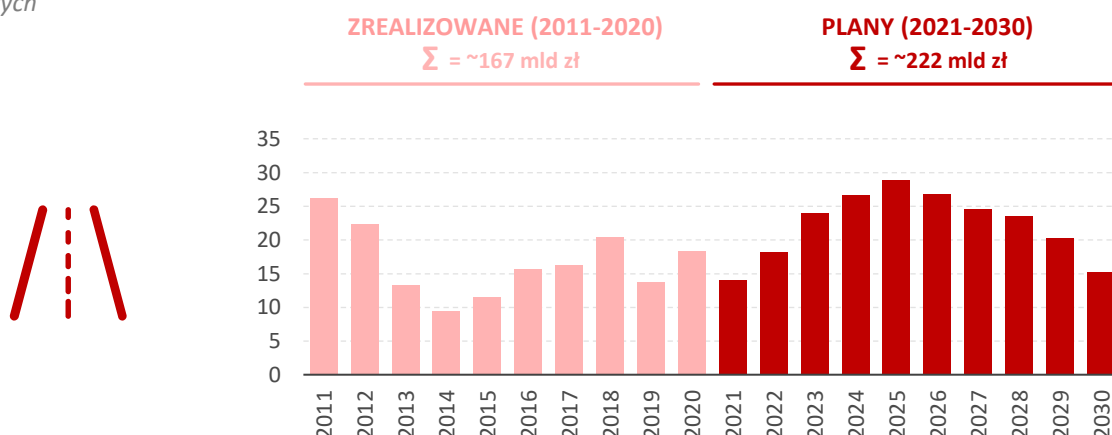
polskiej gospodarki. Choć z kwoty tej trudno wyodrębnić wydatki związane z realizacją prac stricte budowlanych, to i tak można założyć, że mogą one wzrosnąć w porównaniu z poprzednimi okresami nawet dwu- lub kilkakrotnie.

W kontekście wyzwań związanych z aktywnym udziałem krajowych firm budowlanych w odbudowie Ukrainy warto również podkreślić, iż budownictwo jest sektorem, który napotyka obecnie na szczególnie poważne wyzwania podażowe. Deficyt siły roboczej w tej branży jest jednym z największych w całej gospodarce i szacowany jest na nawet 150 tys. osób. Dużym wyzwaniem dla firm budowlanych jest nie tylko niedobór wykwalifikowanych pracowników (paradoksalnie uzupełniany dotąd głównie imigrantami z Ukrainy), ale też wynikająca z „rynku pracownika” silna presja płacowa. W majowym badaniu koniunktury GUS na niedobór wykwalifikowanych pracowników jako barierę działalności wskazywało około 40% ankietowanych firm budowlanych, z kolei wysokie koszty zatrudnienia za barierę uważało nieco ponad 70% podmiotów (najwięcej w całej historii badania). Wysokie jest również szacowane przez firmy budowlane wykorzystanie swoich mocy produkcyjnych – dotyczy to zwłaszcza dużych podmiotów, dysponujących największym potencjałem eksportowym. W sierpniu’22 szacowano je na blisko 88%, co również było wartością przewyższającą średnią długookresową (bliżej poziomu 80%).

Z tej prozaicznej przyczyny oraz z powodu dużych i wciąż niezaspokojonych potrzeb krajowych w niektórych obszarach infrastruktury, trudno wyobrazić sobie tradycyjnie rozumiane zaangażowanie polskich firm budowlanych w ten przyszły megaprojekt. O ile jest ono potencjalnie możliwe we

**Rys. 40** Historyczne i planowane rządowe wydatki na drogi krajowe, 2011-2030

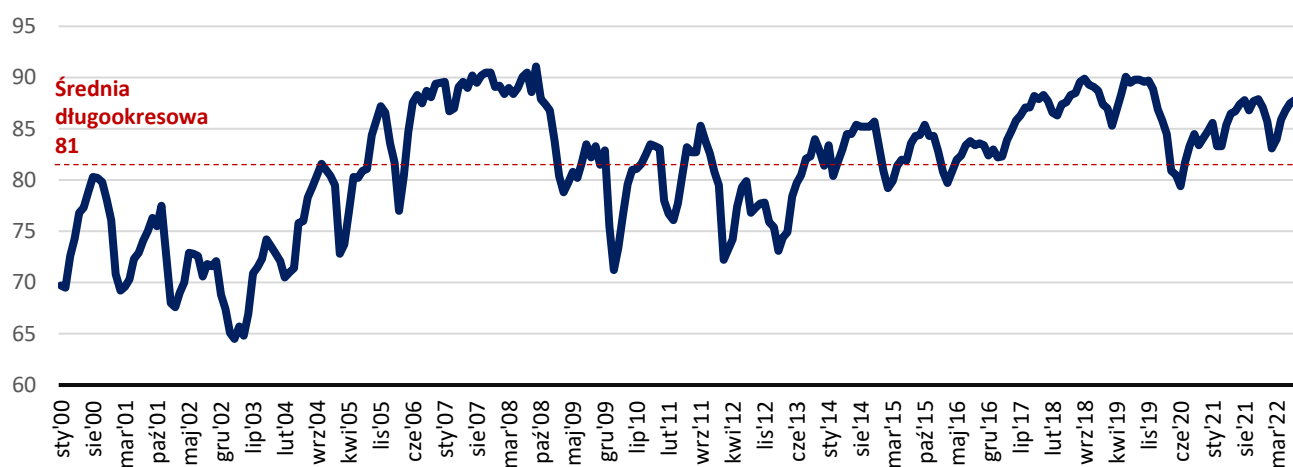
Mld złotych



\* Wyniki badania koniunktury (dane deklaracyjne firm zatrudniających 250 i więcej pracowników)

Źródło: „Rządowy Program Budowy Dróg Krajowych do 2030 r. (z perspektywą do 2033 r.)”, GDDKiA, Analizy Pekao



**Rys. 41** Wykorzystanie mocy produkcyjnych w polskim budownictwie - firmy duże\* (%)

\* Wyniki badania koniunktury (dane deklaracyjne firm zatrudniających 250 i więcej pracowników)  
 Źródło: GUS, Analizy Pekao

wspomnianych obszarach, w których krajowy rynek prawdopodobnie będzie w najbliższych latach doświadczać spowolnienia lub stagnacji, o tyle w pozostałych udział ten będzie mieć raczej inny, ograniczony charakter – dostawcy gotowych rozwiązań projektowych i technologicznych (z powodzeniem wdrażanych w Polsce w poprzednich latach), jak również generalnego wykonawcy, koordynującego prace budowlane (doświadczona kadra zarządzająca), dostarczającego niezbędny sprzęt i organizującego zaopatrzenie przy zaangażowaniu lokalnych zasobów pracy.

Przykładem obszaru, w którym Polska może być ważnym dla Ukrainy dostawcą pragmatycznych rozwiązań technologicznych (charakteryzujących się dobrą jakością, wygodą i szybkością implementacji, a zarazem atrakcyjnym kosztem), jest budownictwo modułowe. Jest to perspektywiczna dziedzina z pogranicza przemysłu i budownictwa, w której w Polsce wykształciło się już kilku silnych graczy, którzy z powodzeniem rozwijają działalność eksportową na najbardziej wymagające rynki zachodnie (m.in. Niemcy, Wielka Brytania, Skandynawia, Holandia, Austria, a nawet USA). Wartość polskiego eksportu budynków z prefabrykatów nie jest na dzień dzisiejszy szczególnie duża – w 2021 roku wyniosła ona 325 mln euro, co stanowiło 6,2% łącznego unijnego eksportu (Polska zajmuje pod tym względem 7. miejsce w gronie wszystkich państw Wspólnoty). W ostatnich latach dynamika w tym obszarze była jednak bardzo obiecująca – tylko pomiędzy 2013 a 2021 rokiem wartość eksportu budynków modułowych wzrosła około 2,5-krotnie. Polskie firmy działają przy tym w każdym segmencie jeśli chodzi o materiał, z którego wytwarzane są prefabrykowane domy (zarówno drewno, metal, jak i beton /

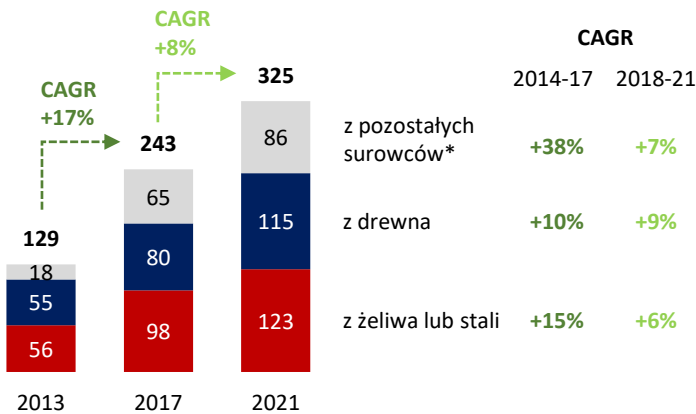
cement, przy czym zdecydowanie najwyższą dynamiką rozwojową w ostatnich latach – rzędu ponad 20% średniorocznie – charakteryzował się ten ostatni). Rozwiązania modułowe oferowane przez polskie firmy mogą znaleźć zastosowanie w wielu obszarach przyszłej odbudowy infrastruktury Ukrainy. W pierwszej kolejności należy przytoczyć tu mieszkalnictwo – szybkie zabezpieczenie podstawowych potrzeb socjalnych obywateli ukraińskich będzie bowiem z pewnością kwestią o priorytetowym znaczeniu. Ciekawym przykładem są również np. modułowe dworce kolejowe. Polskie firmy dysponują w tym zakresie praktycznie gotowymi rozwiązaniami, które z powodzeniem były implementowane w ostatnich latach przy okazji modernizacji krajowej infrastruktury kolejowej. Ich powielenie w ukraińskich warunkach byłoby zapewne zarówno stosunkowo łatwe do przeprowadzenia, jak i uzasadnione z ekonomicznego punktu widzenia.

### **Obszarem o strategicznym znaczeniu będzie rozbudowa połączeń transportowych z UE**

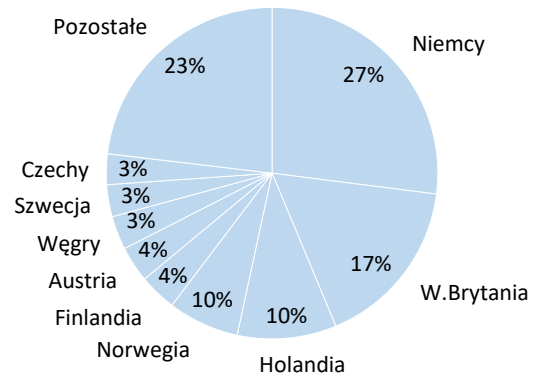
Osobnego omówienia wymaga kwestia modernizacji i rozbudowy połączeń komunikacyjnych Ukrainy z Unią Europejską. Dotychczas stan infrastruktury transportowo-logistycznej tego kraju, jak również struktura sektorowa, uzasadniały eksport głównie za pośrednictwem portów czarnomorskich. Pomimo mniejszych rozmiarów gospodarki oraz łącznej skali handlu zagranicznego, przeładunki w portach ukraińskich przewyższały przed wojną te dokonywane w kluczowych polskich portach bałtyckich o około 50%. Głównymi produktami wywozonymi za granicę drogą morską były zboża oraz rudy metali, a udział przewożonych nią

**Rys. 42** Charakterystyka polskiego eksportu prefabrykowanych budynków

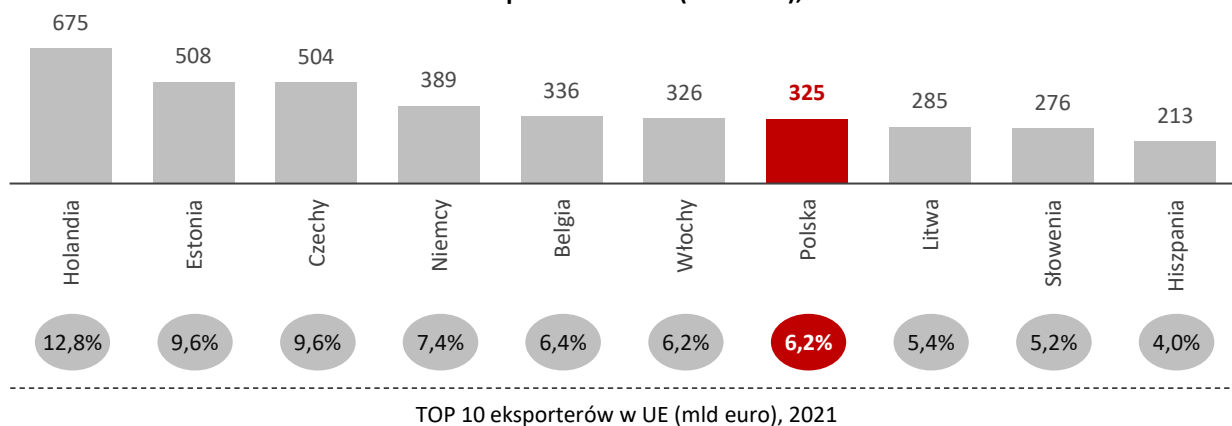
Wartość eksportu w podziale w materiale (mln euro), 2013-21



Struktura geograficzna, 2021



TOP 10 eksporterów w UE (mld euro), 2021



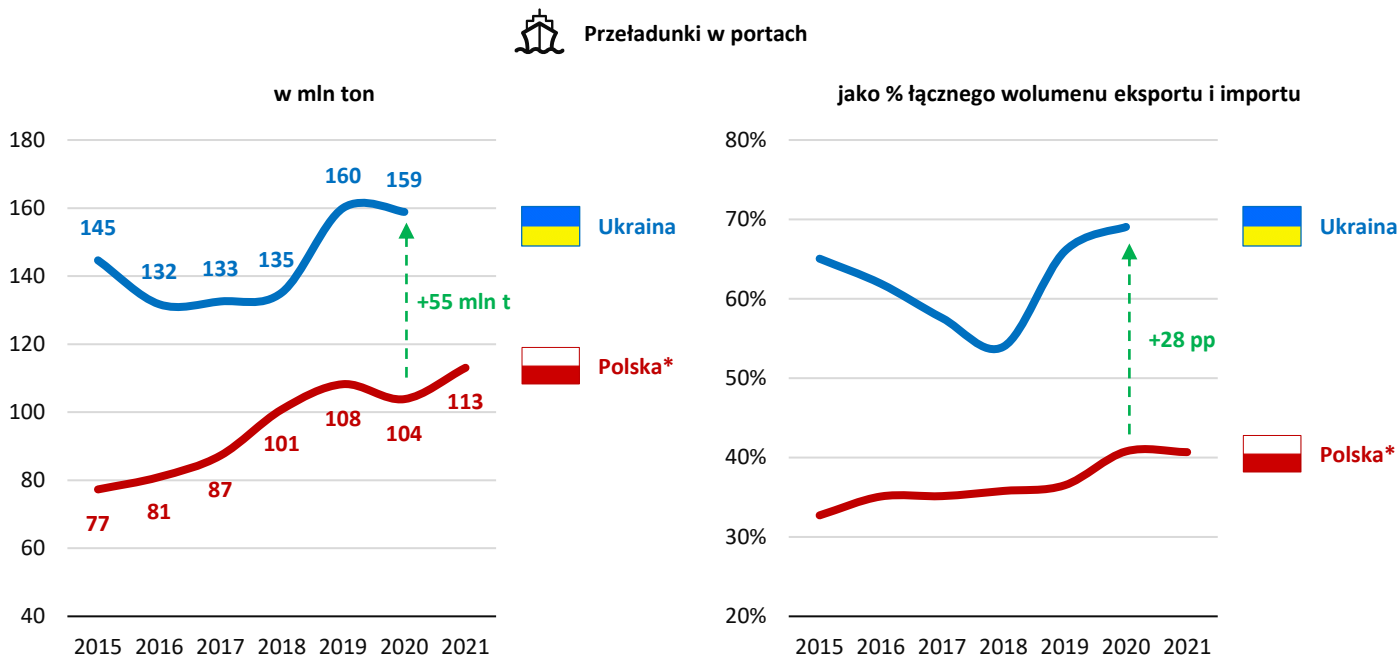
Źródło: Eurostat, Analizy Pekao

towarów w łącznym wolumenie handlu zagranicznego Ukrainy wynosił blisko 70% (vs. niewiele ponad 40% w przypadku Polski), w samym eksporcie zaś nawet około ¾.

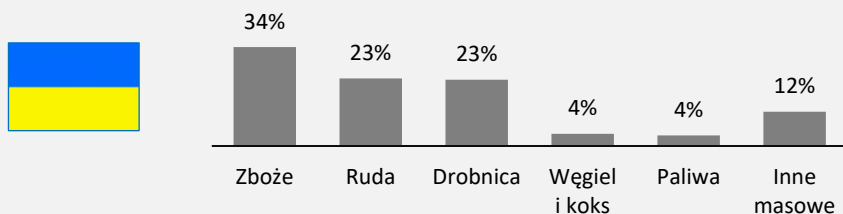
Pomimo bliskości rynku unijnego i posiadania granicy lądowej z aż czterema krajami Wspólnoty (Polska, Słowacja, Węgry oraz Rumunia), drogą morską zrealizowana została w minionym roku również największa część ukraińskich dostaw do Unii Europejskiej. Znaczenie transportu morskiego w wymianie handlowej Ukrainy z UE dość wyraźnie zresztą wzrosło na przestrzeni ubiegłej dekady (wzrost udziału w eksporcie z 31% do 38% pomiędzy 2010 a 2021 rokiem), czemu towarzyszył spadek znaczenia kolei (z 44% do 35%). Masowy charakter wyrobów eksportowanych z tego kraju (także na rynek wspólnotowy) zdecydowanie preferuje dwa wspomniane środki transportu, przy czym kolej już przed wojną okazywała się być wąskim gardłem, do czego przyczyniały się bariery infrastrukturalne, przekładające się z kolei na bariery ekonomiczne.

Sytuacja ta jest dużym wyzwaniem dla Ukrainy w kontekście obecnej okupacji przez Rosję części tamtejszych portów, a także wojskowej blokady transportu morskiego z Odessy (zdecydowanie największego portu tego kraju). Brak możliwości wyeksportowania kluczowych towarów z jednej strony pozbawia bowiem gospodarkę ukraińską ważnego źródła dochodów (eksport samych zbóż odpowiadał dotąd za kilkanaście procent PKB Ukrainy), z drugiej zaś potęguje napięcia na globalnym rynku surowców / półproduktów, których Ukraina jest ważnym światowym dostawcą. Dotyczy to w szczególności produktów rolnych, których deficyt na globalnych rynkach grozi wybuchem kryzysu żywnościowego w wielu najbardziej ubogich krajach świata (głównie afrykańskich). Z uwagi na fatalny stan infrastruktury drogowej kolej jest na Ukrainie zdecydowanie ważniejszym środkiem transportu niż w naszym kraju. Uwzględniając wszystkie przewozy wewnątrz Ukrainy, koleje odpowiadały w 2020 roku za około 20% łącznej masy towarów przewożonych transportem lądowym (tj. około dwukrotnie więcej niż w

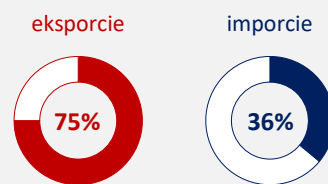
**Rys. 43** Rola transportu morskiego w handlu zagranicznym Polski i Ukrainy



**Struktura produktowa przeładunków w ukraińskich portach (2019)**

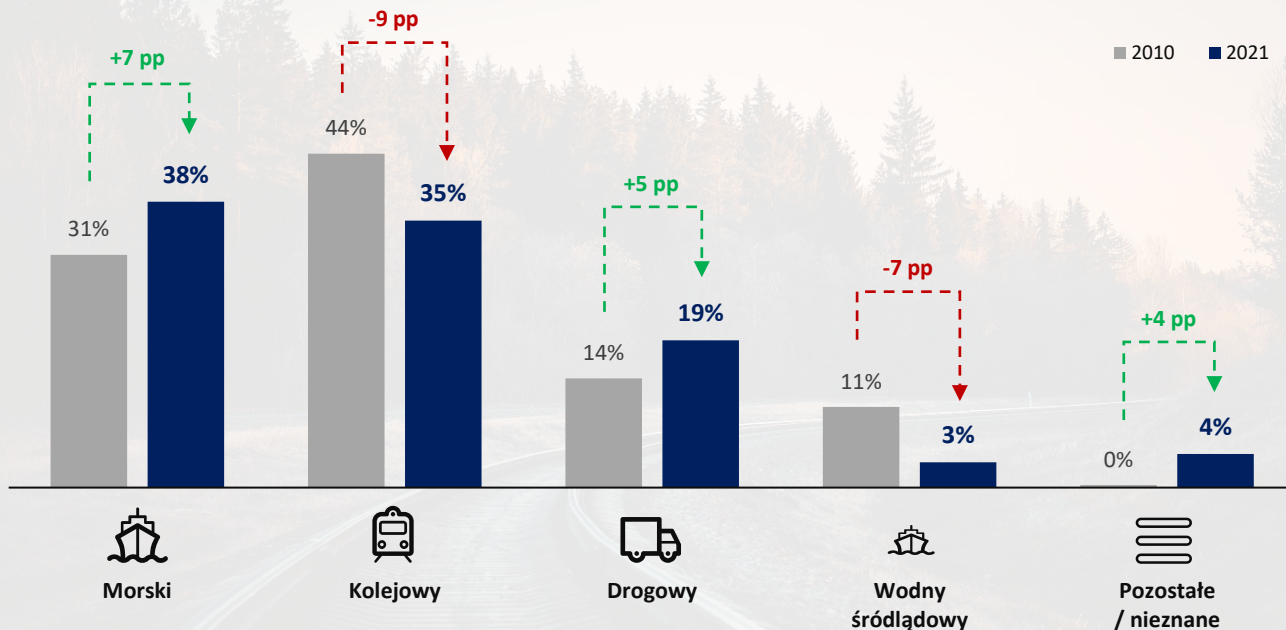


**Udział portów w ukraińskim (2020):**



\* Suma dla portów Gdańsk, Gdynia, Świnoujście-Szczecin  
Źródło: USPA, Actia Forum, Analizy Pekao

**W jaki sposób Unia Europejska pozyskiwała dotąd towary z Ukrainy?**



Źródło: Eurostat, Analizy Pekao

Polsce). Nawet pomimo wszystkich słabości infrastruktury drogowej udział ten wykazywał jednak w ostatnich latach wyraźną tendencję spadkową (z 26% w 2015 roku).

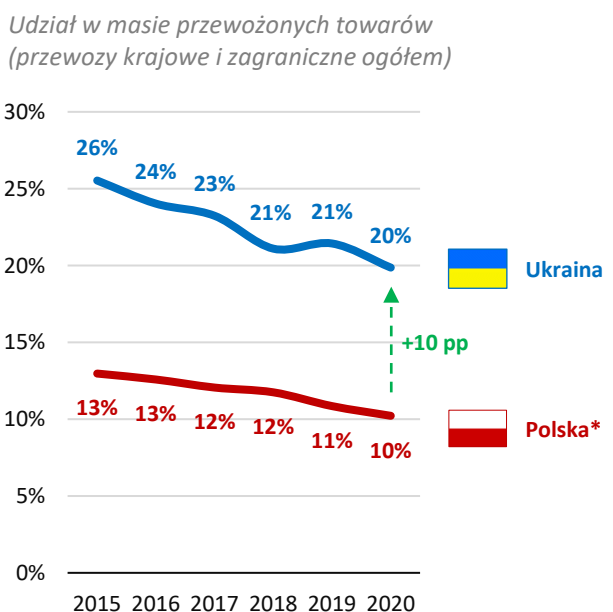
**W priorytetowym obszarze kolei dużo do zrobienia jest po stronie ukraińskiej, ale także i po polskiej**

W obliczu wojny i blokady transportu morskiego udrożnienie kolejowego transportu zboża z Ukrainy do portów morskich położonych w Unii Europejskiej stało się dla tego kraju sprawą wagi strategicznej z uwagi na znaczenie globalne, wspieraną również przez kraje zachodnie (z czym wiąże się szansa na szybkie sfinansowanie inwestycji w tym obszarze ze środków zagranicznych). Polska, obok Rumunii, ma szansę odegrać w tym procesie kluczową rolę jako kraj pośredniczący w ukraińskim eksporcie produktów rolnych. Głównym problemem jest na dzień dzisiejszy obecnie przepustowość przejść granicznych. W Ukrainie funkcjonuje inny, szerszy rozstaw torów, stąd też przewóz towarów koleją do Polski wymaga ich przeładunku na granicy. Zdolności w tym zakresie istniejących terminali są zaś dalece niewystarczające w stosunku do obecnych potrzeb. Pomijając zdecydowanie największy Euroterminal Sławków, zlokalizowany na końcu Linii Hutniczej Szerokotorowej (jedynego szerokotorowego szlaku kolejowego w naszym kraju), wynoszą one niecałe 100 tys. TEU rocznie. Przyjmując,

że przeciętna ładowność kontenera o długości 20 stóp i pojemności 1 TEU wynosi około 22 tony, daje to maksymalną zdolność przeładunkową w granicach 2-2,2 mln ton, co stanowi przysłowiową kroplę w morzu potrzeb (według Administracji Portów Morskich Ukrainy w 2020 roku w tamtejszych portach przeładowano łącznie blisko 50 mln ton zboża). Zgodnie z zapowiedziami rządu ukraińskiego, jednym z priorytetów tego kraju w obszarze infrastruktury transportowej ma być połączenie systemu kolejowego z systemem UE, poprzez przejście z rozstawu szerokotorowego na normalnotorowy. W pierwszej kolejności zmianami miałyby zostać objęte duże węzły komunikacyjne i duże miasta, następnie zaś stopniowo obejmowałyby one cały kraj. Na ten moment kluczowe znaczenie mają trzy trasy: Lwów-Kijów, Lwów-Odessa oraz Lwów-Krzywy Róg. Z uwagi na rosnące powiązania (zarówno towarowe, jak i pasażerskie), modernizacja kolei ukraińskich mogłaby potencjalnie stać się wspólnym projektem polsko-ukraińskim realizowanym po zakończeniu wojny. Miałby on jednak charakter długofalowy – nie byłyby to działania, które jedynie w krótkim okresie zaspokoiliby potrzeby Ukrainy w zakresie eksportu zboża.

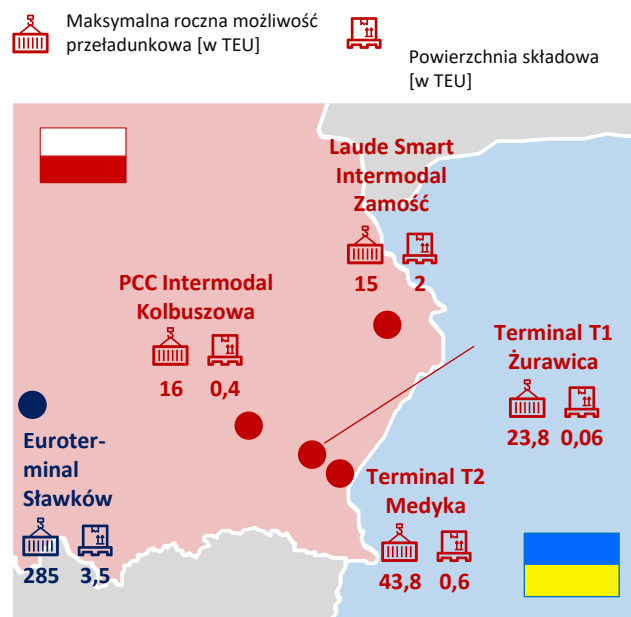
Działaniem krótkookresowym może być wyłącznie pilne zwiększenie mocy przeładunkowych na granicy obu krajów (poprzez budowę nowych / rozbudowę dotychczasowych terminali), umożliwiające większy przewóz zboża nie tylko do

**Rys. 44** Udział kolei w przewozach transportu ładowego\* - Ukraina vs Polska



\* Wyłączając transport rurociągowy  
Źródło: Ukrstat, GUS, Analizy Pekao

**Rys. 45** Terminale kolejowe obsługujące polsko-ukraińską wymianę handlową



Źródło: UTK, Analizy Pekao

portów polskich, ale też np. tych zlokalizowanych w krajach bałtyckich. Przekładają się one na poważne zatory - na początku kwietnia 2022 r. na zachodniej Ukrainie w pobliżu głównych kolejowych przejść granicznych z Polską tkwiło ponad 20 tys. wagonów z różnymi towarami eksportowymi Ukrainy. Z tego nieco ponad 10 tys. wagonów stało przy węźle w okolicy miejscowości Izów, będącej głównym punktem dla transportu kolejowego z Ukrainy w kierunku portu w Gdańsku.

Polska potencjalnie może szeroko korzystać na pośrednictwie w ukraińskim eksporcie zbóż (dzięki przychodom zarówno z tranzytu, jak i z tytułu przeładunków w krajowych portach). Potrzeby w tym zakresie są pilne również z uwagi na fakt, iż Polska konkuruje w tym zakresie ze szlakiem przez Rumunię (dostawy do portu w Constanca). Zaniedbanie tej sprawy oznaczałoby de facto utraconą szansę biznesową. Inna rzecz, że realne zwiększenie pośrednictwa w eksporcie zboża z Ukrainy wymaga również dostosowań w czołowych polskich portach (do tej pory nie były one przygotowane do przeładunku tak dużych ilości płodów rolnych).

Ponieważ odbudowa Ukrainy jest niemożliwa dopóki trwają tam działania wojenne (poza punktowymi – doraźnymi interwencjami naprawczymi), to kluczowe byłoby na ten moment rozwinięcie infrastruktury transportowej po polskiej stronie granicy tak, aby nie tracić czasu i udroźnić ciągi transportowe do granicy ukraińskiej, przede wszystkim z Portów Trójmiejskich oraz z centrum Polski. Wzmocnienie infrastrukturalnych połączeń z Ukrainą po stronie polskiej jest zatem kwestią priorytetową, a ich rozbudowę należy rozpocząć jak najszybciej. Ich celem powinno być możliwie jak największe skrócenie przejazdu pociągu towarowego pomiędzy granicą ukraińską, a portami trójmiejskimi. W tym celu należy przeprowadzić przede wszystkim następujące inwestycje:

- linia Zamość-Hrubieszów: stworzenie *hubu* logistycznego pod Zamościem w standardzie tzw. „suchego portu” (analogicznego do tego w Małaszewiczach przy granicy z Białorusią), obsługującego transporty na linii LHS pomiędzy Polską a Ukrainą (przejście graniczne w Hrubieszowie);
- rozbudowa szerokotorowego (PKP LHS) terminalu przeładunkowego w Sławkowie (obecnie obsługującego jedynie ok. 10 pociągów na dobę) i usprawnienie w nim procedur przeładunkowych;
- rozbudowa linii kolejowej nr 7 (Dorohusk – Chełm – Lublin – Puławy – Dęblin – Piława – Celestynów – Otwock – Warszawa) przynajmniej o dwie kolejne nitki torów z przeznaczeniem wyłącznie pod kolejowy transport cargo w standardzie przejazdu przynajmniej 80 km/h;
- rozbudowa i modernizacja połączenia kolejowego Elbląga z linią kolejową nr 9 w standardzie przewozów kolejowych cargo (nacisk na oś 22,5 t, prędkość min. 80 km/h), wraz z modernizacją w tym samym standardzie bocznic kolejowej dochodzącej do Portu w Elblągu;
- rozbudowa portów w Gdańsku i w Gdyni o elewatory zbożowe oraz długoterminowe magazyny do przechowywania zboża i płodów rolnych;
- dodatkowe place przeładunkowe wzdłuż linii kolejowych przeznaczonych do czasowego składowania zboża (wzrost przewozów cargo powoduje zmniejszenie dostępności placów przeładunkowych);
- pozyskanie nowych wagonów do przewozu zboża (ich obecna liczba na rynku jest zbyt mała w stosunku do potrzeb), w dłuższej perspektywie czasowej zaś lokomotyw o alternatywnym napędzie do elektrycznego (np. spalinowy / wodorowy), które mogłyby obsługiwać transport normalnotorowy po stronie ukraińskiej (zakładając ewentualne zniszczenia wojenne trakcji).

W długim okresie zwiększanie możliwości transportu kolejowego towarów z Ukrainy przez Polskę na Zachód wymagałoby ponadto dodatkowej modernizacji (poprawy drożności) kluczowych tranzytowych szlaków kolejowych w naszym kraju. Do tej pory te i wymienione powyżej inicjatywy raczej nie były w sposób priorytetowy ujęte w „Zamierzeniach Inwestycyjnych PKP PLK na lata 2021-2030 z perspektywą do 2040 roku”. Prawdopodobnie niezbędne mogą więc okazać się przetarasowania, jeśli chodzi o hierarchię ważności poszczególnych projektów. Dość niefortunnie, największe

potrzeby inwestycyjne w sferze transportowej koncentrować się będą zatem w obszarze kolejnictwa, w którym do tej pory notowano spore opóźnienia, potrzeby krajowe pozostają w dużym stopniu niezaspokojone, a niewykluczone że realizacja części z nich będzie musiała być dodatkowo przesunięta w czasie. Tymczasem dotychczasowa skala wyzwań była w tym zakresie i tak bardzo dużą, obejmując m.in. szeroko zakrojone działania związane z tak strategiczną inwestycją jak budowa infrastruktury związanej z Centralnym Portem Komunikacyjnym.

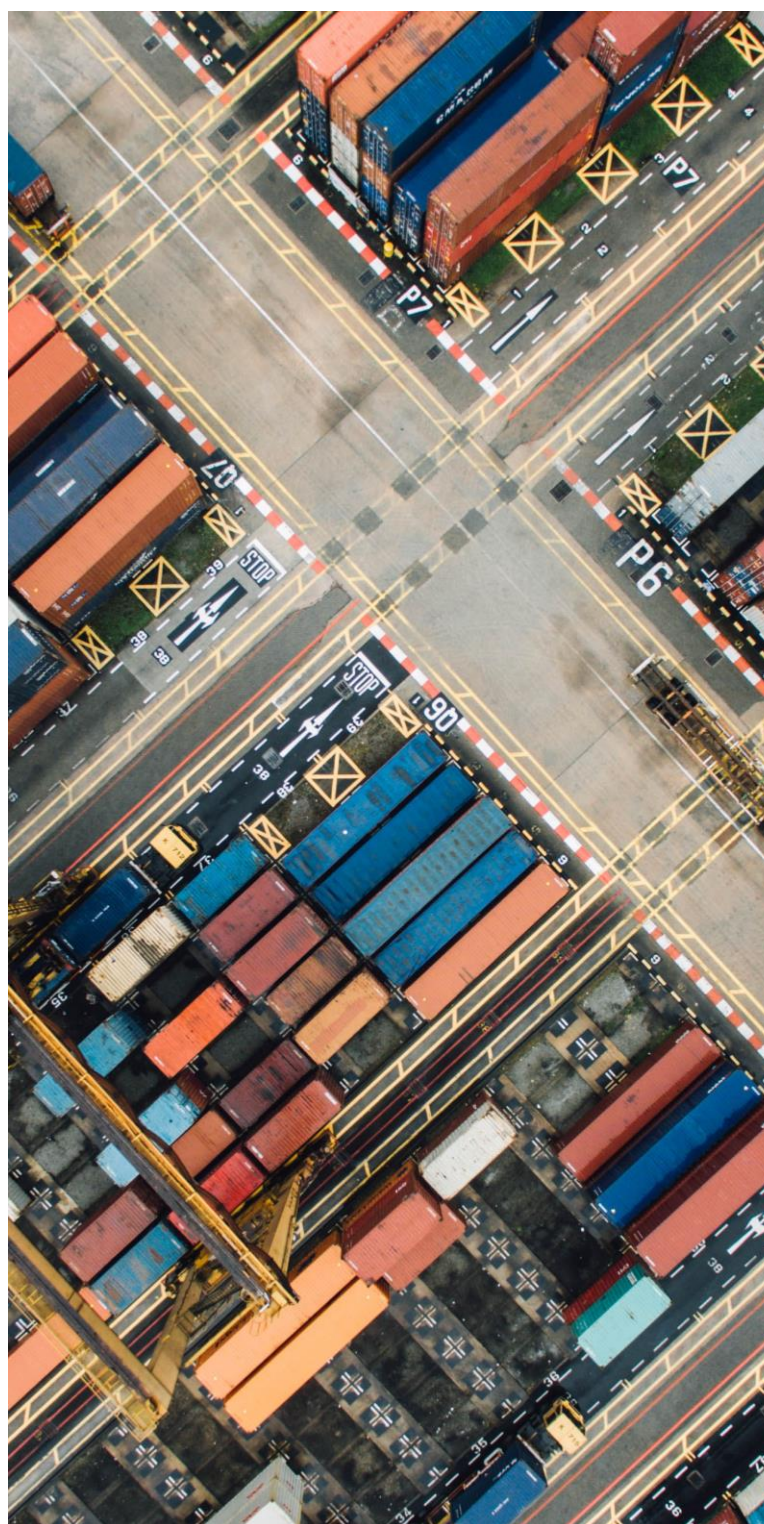
### **W dalszym kroku duże potrzeby inwestycyjne również w obszarze infrastruktury lotniskowej i drogowej**

Drogi, choć nie tak kluczowe z punktu widzenia eksportu jak koleje, jeszcze przed rosyjską inwazją znajdowały się w Ukrainie w bardzo złym stanie technicznym. Po ustaniu działań wojennych niezbędna będzie ich modernizacja, najlepiej zaś rozbudowa w pierwszej kolejności na trasach łączących stolicę kraju z kluczowymi przejściami granicznymi z Polską. Z uwagi na fatalny stan finansów publicznych Ukrainy odbudowa w tym zakresie nie będzie mogła odbyć się bez zachodnich środków finansowych, z kolei ze względu na braki kompetencyjne lokalnych firm niezbędny będzie udział zagranicznych podmiotów w charakterze generalnych wykonawców. W tym przypadku, jak wspomniano, trudno zakładać szczególnie duże zaangażowanie w projekty ukraińskie polskich firm budowlanych z uwagi na wciąż bardzo ambitne plany rozbudowy krajowej sieci dróg ekspresowych – tym bardziej, że również inwestycje w Polsce realizowane są przy dużym udziale firm z kapitałem zagranicznym.

Na dość zaawansowanym etapie są natomiast prace udrażniające transport z Ukrainy po stronie polskiej. Budowa szlaków komunikacyjnych łączących największe polskie aglomeracje z kluczowymi przejściami granicznymi z Ukrainą jest albo ukończona (autostrada A4 do przejścia w Korczowej), albo znajduje się w fazie przygotowawczej (wybrane odcinki trasy S12 do Dorohuska, planowane ukończenie w 2025 roku). Dodatkowo trwa rozbudowa przejścia w Dorohusku, a planowana jest ona również w Korczowej.

Udrożnienie szlaków transportowych z Ukrainy do UE wymagać będzie także powojennej odbudowy zniszczonej infrastruktury lotniskowej Ukrainy. Będzie ona wprawdzie mieć niewielkie znaczenie z punktu widzenia transportu Cargo, ale jest ważna z punktu widzenia ruchu pasażerskiego. Jest to jeden z tych obszarów, w których Polska

przeprowadziła w ostatnich latach gruntowną modernizację, a polskie firmy budowlane zdobyły w tym zakresie dość bogate doświadczenie. Z uwagi na prowadzone działania wojenne odbudowa lotnisk jest w tym momencie nieracjonalna, lecz po ich ustaniu stanie się zapewne dla Ukrainy priorytetowa. Możliwość szerokiego zaangażowania w nią polskich firm stoi jednak pod znakiem zapytania w kontekście potrzeb związanych z planowaną realizacją flagowego projektu najbliższej dekady w naszym kraju, jakim jest budowa CPK.



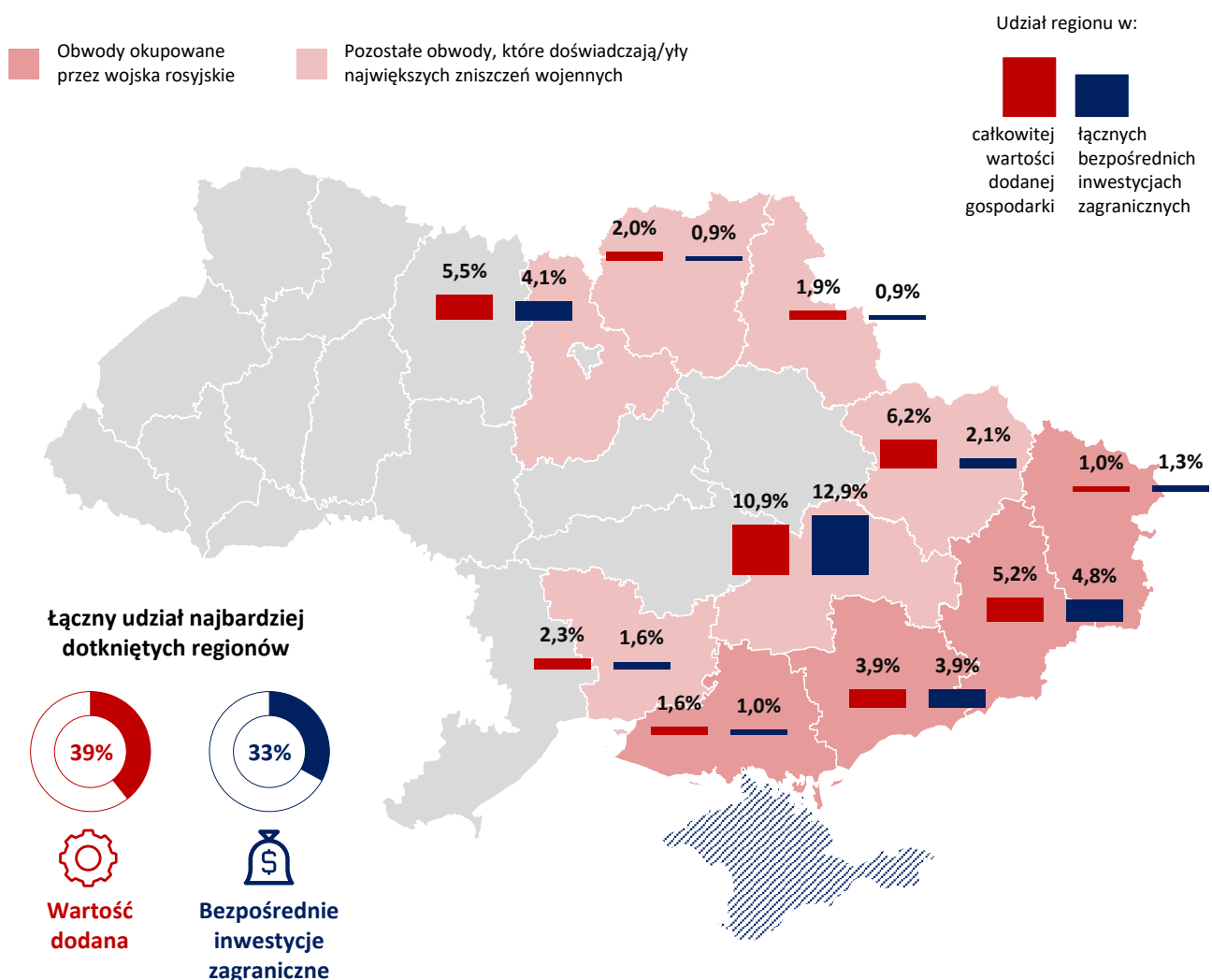
**Wojna uderza w przemysłowe serce Ukrainy. Wyzwaniem odnowienie aktywów produkcyjnych, lecz również zapewnienie podaży produktów**

Z odbudową gospodarki ukraińskiej z powojennych szkód nierozzerwalnie związana jest również kwestia zachowania lub przywrócenia zdolności produkcyjnych w obszarze przemysłu czy rolnictwa. Należy podkreślić, iż ryzyko trwałej utraty potencjału wytwórczego przez ten kraj jest na ten moment bardzo wysokie. Jedną kwestią jest bowiem podniesienie zakładów produkcyjnych ze zniszczeń wojennych, drugą zaś w ogóle możliwość odzyskania aktywów zlokalizowanych na terenach znajdujących się obecnie pod okupacją rosyjską. Poza Krymem dotyczy to przede wszystkim 4 obwodów: ługańskiego, donieckiego, zaporoskiego oraz chersońskiego (a w mniejszym stopniu także charkowskiego). Dalsze sześć

regionów (obwody: kijowski, dniepropietrowski, charkowski, czernichowski, mikołajowski oraz sumski) doświadczyło lub doświadcza z kolei poważnych zniszczeń wojennych, obejmujących także zakłady i infrastrukturę przemysłową. O pozostałych częściach kraju, pomimo sporadycznych ataków raketowych, można powiedzieć, iż funkcjonują stosunkowo normalnie.

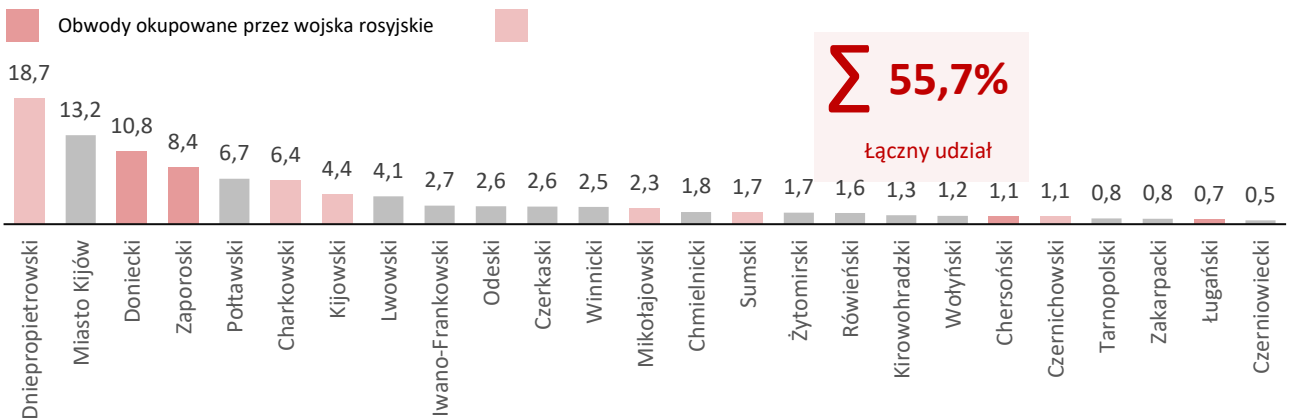
Rola gospodarcza wspomnianych 10 regionów najmocniej dotkniętych przez wojnę była tymczasem jeszcze przed jej wybuchem bardzo duża. Ich łączny udział w PKB kraju wynosił blisko 40%, a poza tym absorbowały one około 1/3 wszystkich bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Regionem o kluczowym znaczeniu jest zwłaszcza położony relatywnie blisko działań wojennych obwód dniepropietrowski skupiający w sobie kilkanaście procent PKB i wszystkich BIZ.

**Rys. 46 Rola gospodarcza najmocniej dotkniętych wojną regionów Ukrainy\***



\* Najświeższe dostępne dane (za 2019 rok dla udziału w PKB, za 2021 dla udziału w łącznych BIZ) \*\* Dane nie obejmują Krymu oraz okupowanych na koniec 2021 roku terenów obwodów ługańskiego i donieckiego  
Źródło: Główny Urząd Statystyczny Ukrainy, Narodowy Bank Ukrainy, Analizy Pekao

**Rys. 47** % udział najmocniej dotkniętych regionów w łącznej produkcji przemysłowej Ukrainy\*, 2021

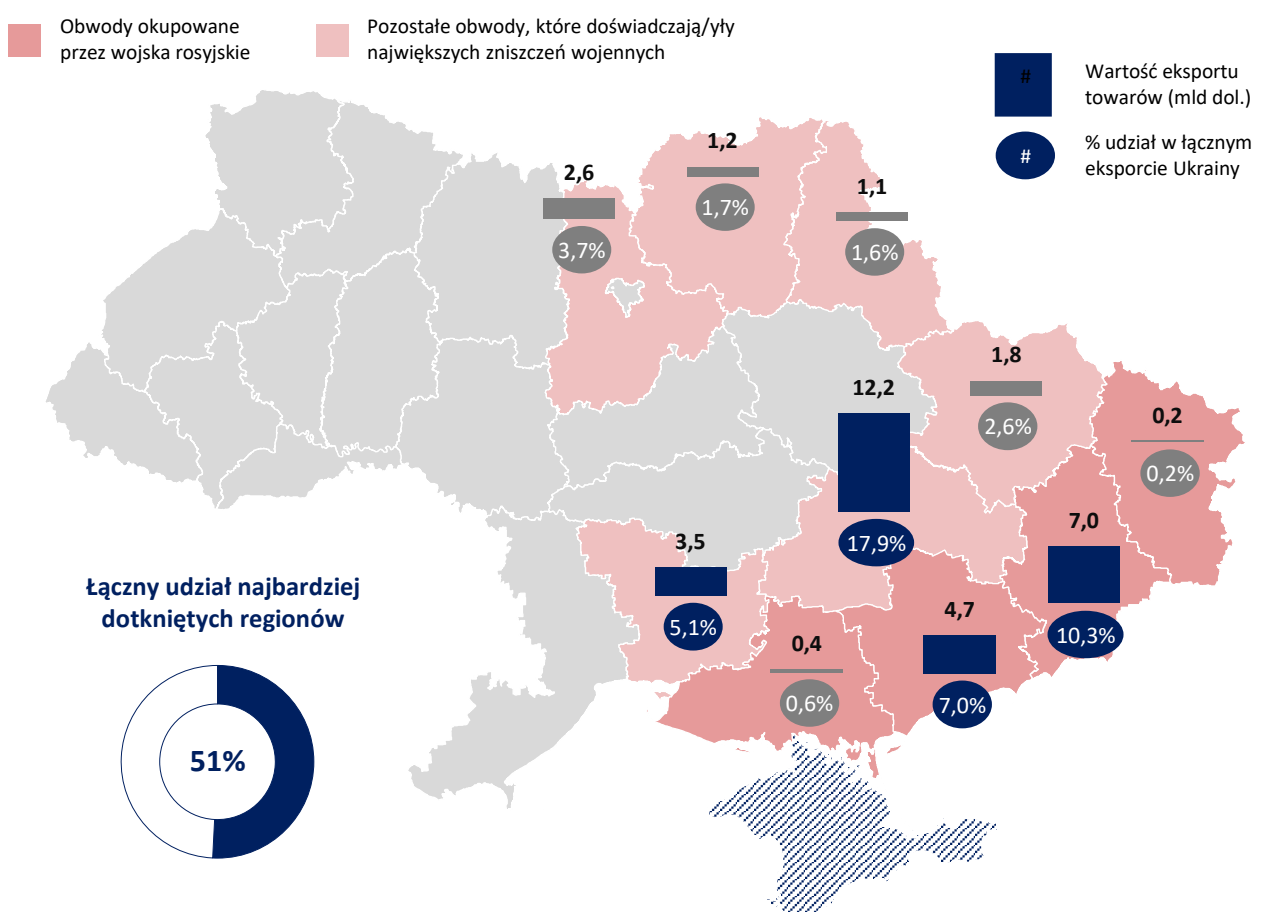


\* Dane nie obejmują Krymu oraz okupowanych na koniec 2021 roku terenów obwodów ługańskiego i donieckiego  
 Źródło: Główny Urząd Statystyczny Ukrainy, Analizy Pekao

Dalsze nieco ponad 6% PKB Ukrainy generowane było przed wojną w obwodzie charkowskim, około 5,5% zaś przez kijowski „obwarzanek”. Pomimo utraty kontroli nad częścią Donbasu już w 2014 roku, pozostający do 24 lutego b.r. w rękach Ukrainy fragment obwodu donieckiego odpowiadał za 5,2% wartości dodanej ukraińskiej gospodarki. Grono

najważniejszych gospodarczo regionów bezpośrednio dotkniętych przez wojnę uzupełniają częściowo okupowany przez Rosjan obwód zaporoski. Ponadprzeciętnie dużą rolę wspomniane 10 regionów odgrywa specyficznie właśnie w przemyśle. Ich łączny udział w produkcji przemysłowej Ukrainy wynosił jeszcze w 2021 roku aż ponad 55%, z czego

**Rys. 48** Znaczenie najmocniej dotkniętych wojną regionów dla łącznego eksportu Ukrainy\*, 2021



\* Dane nie obejmują Krymu oraz okupowanych na koniec 2021 roku terenów obwodów ługańskiego i donieckiego  
 Źródło: Główny Urząd Statystyczny Ukrainy, Narodowy Bank Ukrainy, Analizy Pekao



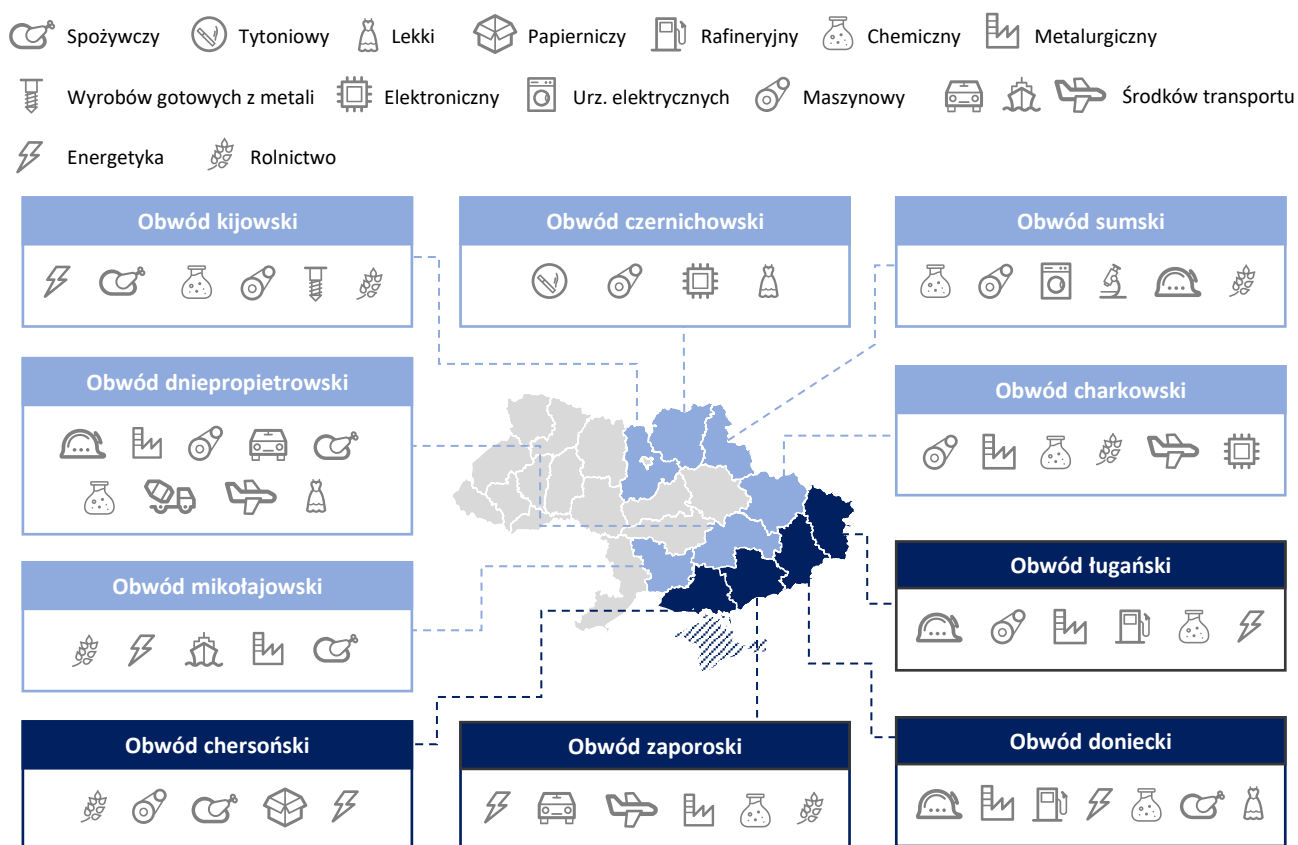
blisko 19% przypadało na kluczowy obwód dniewopietrowski. Na 4 okupowane przez wojska rosyjskie obwody przypadała zaś łącznie nieco ponad 20% produkcji ukraińskiego przemysłu. W części regionów postępująca gwałtownie degradacja przemysłu pozbawia go znacznej części aktywów produkcyjnych. Skrajnym przykładem jest obwód doniecki, w którym za duży odsetek łącznej wartości produkcji przemysłowej odpowiadał jeden duży podmiot – zamienione w twierdzę i doszczętnie zniszczone zakłady Azowstal w Mariupolu. Tak duże znaczenie omawianych regionów dla całkowitej produkcji przemysłowej siłą rzeczy przekładało się na rolę, jaką odgrywały one do tej pory w ukraińskim eksporcie. Ich udział w całkowitej sprzedaży zagranicznej ukraińskich towarów szacowany był w 2021 roku na nieco ponad 50%, przy czym zaledwie 4 kluczowe z tego punktu widzenia obwody (dniewopietrowski, doniecki, zaporoski oraz mikołajowski) odpowiadały w ubiegłym roku za aż około 40% jego łącznej wartości.

Wojska rosyjskie ewidentnie uderzyły w serce przemysłowe Ukrainy, pozbawiając ją jednego z głównych źródeł dochodów, niszcząc przy tym nieodwracalnie infrastrukturę

wielu podmiotów o szczególnie cennych kompetencjach, działających w gałęziach przemysłu zaliczanych do grupy branż tzw. wysokich technologii. Działania wojenne i ich skutki spowodują również olbrzymią wyrwę podażową w obszarze wielu produktów, których dostępność będzie w przyszłości kluczowa z punktu widzenia odbudowy ukraińskiej gospodarki. Tamtejszym firmom potrzebni będą bliscy partnerzy gospodarczy, którzy z jednej strony wspomogą kapitałowo i operacyjnie proces odnawiania aktywów produkcyjnych, z drugiej strony zaś zapełnią powstałą lukę po trwale utraconych zakładach przemysłowych, dostarczając produkty nowoczesne, ale też odpowiadające możliwościom finansowym gospodarki tego kraju i jej zubożałym w efekcie wojny konsumentów.

To, w których sektorach straty produkcyjne ukraińskiego przemysłu będą największe, sugerują dotychczasowe specjalizacje regionów najbardziej poszkodowanych przez wojnę. Na wschodzie Ukrainy koncentrowała się dotychczas zdecydowana większość przemysłu wydobywczego i metalurgicznego, ale też wielu strategicznych gałęzi takich jak produkcja rafineryjna i chemiczna, maszyn i urządzeń

**Rys. 49** Sektorowe specjalizacje produkcyjne najmocniej dotkniętych wojną regionów Ukrainy



Źródło: Główny Urząd Statystyczny Ukrainy, Analizy Pekao

elektrycznych czy szeroko rozumianego sprzętu transportowego (w tym bardzo dobrze rozwiniętego na Ukrainie przemysłu lotniczego). Te kluczowe dla gospodarki ukraińskiej regiony koncentrują się zatem mocno na gałęziach przemysłu ciężkiego, ale też wielu branżach złożonych technologicznie (w tym przemyśle kosmicznym). Część z nich posiada jednak również wysokie kompetencje w produkcji spożywczej (kijowski, dniepropietrowski, doniecki, mikołajowski czy chersoński) oraz w przemyśle lekkim (dniepropietrowski, doniecki, czernichowski). W silnie dotkniętych regionach koncentruje się ponadto znaczna część krytycznej infrastruktury energetycznej (w tym okupowana przez Rosjan największa w Europie Zaporoska Elektrownia Jądrowa). Część zaatakowanych obwodów mocno specjalizuje się również w produkcji rolniczej (np. chersoński, mikołajowski, sumski czy charkowski).

Reasumując, szkody poczynione przez wojnę w Ukrainie rozlewają się szeroko po różnych gałęziach przemysłu w tym kraju, choć można wskazać kilka obszarów, w których są one szczególnie dotkliwe i których odbudowa będzie wymagała silnego wsparcia partnerów zewnętrznych. Dotyczy to zwłaszcza sektorów, gdzie produkcja skoncentrowana jest w dużych instalacjach (których infrastruktura jest stałym celem ataków rakietowych), w szczególności na wschodzie i południowym wschodzie kraju. Do takich zaliczyć należy w pierwszej kolejności branże: rafineryjną, chemiczną, metalurgiczną, maszynową oraz sprzętu transportowego.
























### **W których obszarach przemysłu najwięcej do zaoferowania mogą mieć polskie firmy?**

By odpowiedzieć sobie na pytanie, jak i w których obszarach w przyszły proces odbudowy przemysłu ukraińskiego mogą włączyć się polskie przedsiębiorstwa, przeprowadziliśmy krótką analizę. Prześledziliśmy, w których branżach produkcyjnych nasz kraj posiada szczególnie wysokie kompetencje, a także jaki bilans handlowy w ich obszarze wykazywała do tej pory Ukraina. Jednocześnie oceniliśmy, które branże charakteryzować może po zakończeniu wojny największy potencjał popytowy związany z odbudową. Ten ostatni będzie zarówno pochodną poniesionych przez Ukrainę strat wojennych (przejściowe lub trwałe wyłączenie dotychczasowych aktywów produkcyjnych, wymagające działań inwestycyjnych i/lub zapełnienia luki podażowej), jak też specyfiki produktowej sektorów – te wytwarzające wyroby kluczowe dla procesu odbudowy (szeroko rozumiane materiały budowlane, elementy wyposażenia wnętrz) mogą spodziewać się zwiększonego zapotrzebowania z tego tytułu.

Polska i jej dynamicznie rozwijające się firmy mają naszym zdaniem do odegrania szczególnie ważną rolę w sektorach, w których ich wysokie kompetencje są komplementarne względem ukraińskich, dodatkowo uszczuplonych przez dotkliwe skutki działań wojennych. Są to branże, w których nasz kraj z dużym prawdopodobieństwem będzie w najbliższych latach wiodącym dostawcą zewnętrznym, a prawdopodobnie może również zaangażować się kapitałowo. Przy spełnieniu szeregu warunków (zwłaszcza ostatecznej normalizacji sytuacji w Ukrainie, ale też stworzenia przez państwo polskie i ukraińskie prawno-ekonomicznych instrumentów wsparcia i dogodnego klimatu dla takich inwestycji) kraj naszego wschodniego sąsiada może być interesującym, wręcz naturalnym kierunkiem ekspansji polskich firm w przyszłości. Z punktu widzenia Ukrainy Polska jest sprawdzonym i rzetelnym partnerem politycznym i biznesowym, oba kraje łączy bliskość geograficzna i kulturowa, a polscy producenci dobrze wpisują się w potrzeby tamtejszego rynku (zachodnia jakość po niższych cenach). Z kolei z perspektywy krajowych przedsiębiorstw przyszła, postwojenna Ukraina może jawić się z jednej strony jako duży, atrakcyjny rynek zbytu, z drugiej strony zaś kraj oferujący partnerom biznesowym atrakcyjne zasoby (pracy, surowców, energii elektrycznej), a w niektórych obszarach również unikalne kompetencje, know-how i doświadczenie. W optymistycznym wariantcie, w którym Ukraina ostatecznie dołącza do europejskiej wspólnoty, można zakładać że doświadczy ona znacznego napływu kapitału zagranicznego – udziałem w odbudowie Ukrainy zainteresowana jest większość krajów Europy Zachodniej, a ważnym inwestorem mogą okazać się również firmy amerykańskie. Można sobie wyobrazić sytuację, w której Ukraina staje się w przyszłości nową, niskokosztową bazą produkcyjną dla koncernów niemieckich, francuskich czy włoskich, stanowiąc w pewnym sensie konkurencję dla naszego kraju. Aktywne włączenie się polskich podmiotów w proces odbudowy przemysłu wschodniego sąsiada może być dla nich zatem nie tylko szansą biznesową (duża baza przychodowa), ale też swoistą „ucieczką do przodu” (optymalizacja kosztowa własnej działalności).

Część branż przemysłowych, w których mocno specjalizuje się Polska, to zarazem sektory, w których silne kompetencje przejawiała do tej pory także Ukraina, a potrzeby związane z odbudową nie będą dla ich działalności tak istotnym motorem rozwoju jak w innych obszarach. Do takich możemy zaliczyć zwłaszcza szeroko rozumiany sektor spożywczy (wraz z produkcją napojów i tytoniową). W niektórych branżach, w których kompetencje obu krajów są wysokie, będą jednak

**Rys. 50** Obszary potencjalnego zaangażowania polskiego przemysłu w przyszłą odbudowę Ukrainy

Gałąź przemysłu	Kompetencje Polski	Bilans handlowy Ukrainy	Potencjał popytowy związany z odbudową	Możliwa rola polskich firm	Obszary o szczególnie dużym potencjale
 Spożywczy i napojowy (10-11)	● ● ●	+	● ● ○	● ● ○	Warzywa, przetwory mięsne i owocowo-warz.
 Tytoniowy (12)	● ● ●	-	● ○ ○	● ○ ○	
 Lekki (13-15)	● ● ○	- -	● ● ○	● ● ○	
 Drzewny (16)	● ● ●	+ +	● ● ●	● ● ○	
 Papierniczy (17)	● ● ●	- -	● ○ ○	● ● ○	
 Poligraficzny (18)	● ● ●	-	● ○ ○	● ○ ○	
 Rafineryjny (19)	● ● ○	- - -	● ● ●	● ● ●	
 Chemiczny (20)	● ○ ○	- - -	● ● ●	● ● ○	Kosmetyki, chemia gosp., nawozy
 Farmaceutyczny (21)	● ○ ○	- - -	● ○ ○	● ○ ○	
 Wyrobów z tworzyw i gumy (22)	● ● ●	- -	● ● ●	● ● ●	Opakowania, wyroby dla budownictwa
 Mineralny (23)	● ● ●	-	● ● ●	● ● ○	Wyr. z cementu, płytki, urządzenia sanitarne
 Metalurgiczny (24)	● ● ○	+ + +	● ● ●	● ○ ○	
 Wyrobów z metali (25)	● ● ●	- -	● ● ●	● ● ●	Zbiorniki, narzędzia, konstrukcje budowlane
 Elektroniczny (26)	● ● ○	- - -	● ● ○	● ● ○	
 Urządzeń elektrycznych (27)	● ● ●	- - -	● ● ○	● ● ●	Sprzęt RTV / AGD
 Maszynowy (28)	● ○ ○	- - -	● ● ○	● ● ○	Maszyny dla górnictwa, rolnictwa, budownictwa
 Motoryzacyjny (29)	● ● ○	- - -	● ● ○	● ● ○	Części, przyczepy i naczepy, autobusy
 Pozost. sprzętu transportowego (30)	● ● ○	+ +	● ● ●	● ● ○	Tabor szynowy, komunikacja miejska
 Meblarski (31)	● ● ●	+ +	● ● ●	● ● ○	
 Pozostałych wyrobów (32)	● ○ ○	- -	● ● ○	● ○ ○	
 Naprawa i instalacja maszyn (33)	● ● ○	n/d	● ● ○	● ● ○	
 Energetyka, gazownictwo, ciepłownictwo (35)	● ● ○	- - -	● ● ●	● ● ●	Infrastruktura przesyłowa i dystrybucyjna
 Gospodarka odpadami (38)	● ● ○	n/d	● ● ○	● ● ○	Recykling odpadów

istotne z punktu widzenia odbudowy tego kraju (np. produkcja drzewna i meblarska). Można wskazać również obszary, w którym kompetencje i zdolności produkcyjne Ukrainy dotychczas przewyższały te cechujące Polskę (zwłaszcza sektor metalowy i lotniczy), choć trudno na ten moment określić, jak duże będą ostateczne szkody wyrządzone tym branżom przez wojnę. W kilku innych gałęziach przemysłu potrzeby ukraińskiej gospodarki będą duże i niezaspokojone (nie tylko z uwagi na zniszczenia wojenne, ale też strukturalny deficyt handlu zagranicznego występujący jeszcze przed wojną), lecz nie są one także obszarami specjalizacji Polski. Dobrym przykładem jest branża farmaceutyczna oraz pozostałych wyrobów przemysłowych (obejmujących m.in. specjalistyczny sprzęt medyczny). Wśród nich są zaś także sektory, w których kompetencje Polski (a tym samym potencjalna rola krajowych podmiotów w odbudowie Ukrainy) ograniczają się do zaledwie kilku segmentów. Przykładami są m.in. branża maszynowa (w obszarze maszyn górniczych, rolniczych i budowlanych), chemiczna (nawozy sztuczne, chemikalia konsumpcyjne) czy urządzeń elektrycznych (sprzęt RTV / AGD).

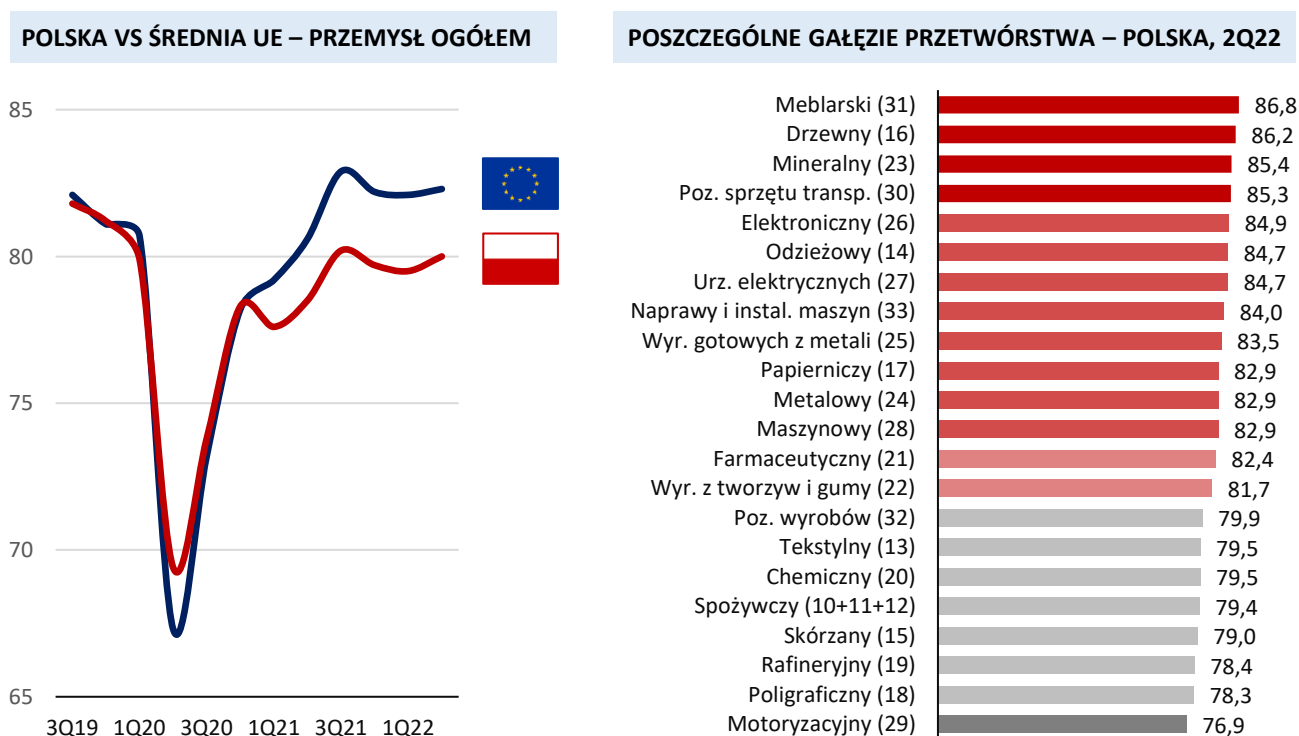
Jednocześnie można wskazać kilka gałęzi przetwórstwa, w których polskie firmy - z uwagi na wysokie kompetencje, silną pozycję i dobrą sytuację finansową - mogą odegrać

szczególnie ważną rolę, tym bardziej że potrzeby popytowe związane z odbudową Ukrainy będą w przypadku tych branż szczególnie duże. Do takich zaliczyć należy naszym zdaniem branżę rafineryjną (potencjalny udział PKN Orlen), energetykę i gazownictwo (zaangażowanie zwłaszcza w obszarze infrastruktury przesyłowej i dystrybucyjnej), a także sektory przetwórcze wytwarzające różnego rodzaju materiały wykorzystywane w budownictwie oraz przemyśle – przede wszystkim produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych i gumy, wyrobów mineralnych oraz wyrobów z metali. Przestrzeń dla zwiększonego zaangażowania polskich firm może istnieć także w obszarze niektórych środków transportu publicznego (taboru kolejowego, tramwajów, autobusów), których flota wymagać będzie kompleksowego odnowienia (jeszcze przed wojną była ona mocno wyeksploatowana, a obecnie dodatkowo zdziesiątkowana przez działania wojenne).

**Większość polskich branż przemysłowych dysponuje wystarczającymi mocami przerobowymi, by aktywnie zaangażować się w projekt odbudowy Ukrainy**

Pewne obawy dotyczące szerszego zaangażowania się krajowych podmiotów w odbudowę Ukrainy mogą – podobnie jak w przypadku sektora budowlanego – wiązać się z ich potencjalnie ograniczonymi możliwościami

**Rys. 51 Wykorzystanie mocy produkcyjnych w polskim przemyśle\* (%)**



\* Wyniki badania koniunktury (dane deklaratywne)  
Źródło: Komisja Europejska, GUS, Analizy Pekao

produkcyjnymi. Zdolności te mogą być zaś potrzebne dla zaspokojenia rosnących potrzeb lokalnych w związku z realizowanymi przedsięwzięciami infrastrukturalnymi w Polsce. Z badań koniunktury prowadzonych zarówno w kraju, jak i we wszystkich państwach Unii Europejskiej, nie płyną jednak szczególnie alarmujące wnioski w tym zakresie. Deklarowane przez polskie firmy przemysłowe wykorzystanie mocy produkcyjnych wynosiło w ostatnich miesiącach około 80% i było o kilka punktów procentowych niższe w porównaniu ze średnią unijną. Do sektorów o najbardziej obciążonych liniach produkcyjnych zaliczają się branże: meblarska, drzewna, mineralna, pozostałego sprzętu transportowego, a więc działalności dość ważne z punktu widzenia potencjalnego udziału w odbudowie Ukrainy. Wciąż jednak wykazywane przez nie poziomy należy uznać za racjonalne (czy wręcz optymalne).

#### Ile Polska może zyskać na odbudowie Ukrainy?

Odbudowa Ukrainy będzie procesem długotrwałym, rozciągniętym w czasie i dotyczącym bardzo wielu rodzajów działalności. Z makroekonomicznego punktu widzenia jednak można ją postrzegać bardzo prosto:

1. Impuls popytowy związany z odbudową zniszczeń – to odpowiada bezpośrednim stratom materialnym.
2. Powrót Ukrainy do trajektorii gospodarczej sprzed wybuchu wojny, co odzwierciedla nadrobienie pośrednich start wojenne.

Oznacza to, że bardzo ważną determinantą korzyści wypracowywanych przez Polskę i polskie firmy będzie bliskość geograficzna i kulturowa oraz siła istniejących i nowo stworzonych powiązań handlowych między Polską i Ukrainą (nieco w myśl tzw. modelu grawitacyjnego handlu międzynarodowego).

Szacujemy zatem, że Polska może zyskać na odbudowie Ukrainy łącznie 32,5 mld zł (dzięki realizacji impulsu popytowego związanego z rekonstrukcją po bezpośrednich stratach wojennych), natomiast drugi ze wspomnianych kanałów oddziaływania odbudowy Ukrainy wiązałby się z łącznymi korzyściami w wysokości 140-156 mld zł. Należy pamiętać, że będą one rozłożone w czasie na wiele lat, natomiast rozkład ten może wyglądać zupełnie inaczej w przypadku korzyści bezpośrednich i pośrednich.

Korzyści bezpośrednie ujawnią się przede wszystkim w pierwszej fazie rekonstrukcji Ukrainy – praktycznie od razu po zakończeniu działań wojennych i osiągnięciu jakiejś formy porozumienia dyplomatycznego. Korzyści pośrednie z kolei będą rozłożone równomiernie w czasie – wiele z nich wynikać będzie z procesu konwergencji Ukrainy do krajów wyżej rozwiniętych i z kontynuacji integracji z Unią Europejską.

**32,5  
mld PLN**

Bezpośrednie korzyści  
z odbudowy

**(0,9% PKB  
Polski)**

**+**

**140-156  
mld PLN**

Korzyści pośrednie  
**(2,7-2,9% PKB  
Polski)**



**Bank Pekao**

Bankowość Korporacyjna i Inwestycyjna

# ZMIENNOŚĆ PRZYNOŚI WYZWANIA, MY DAJEMY ROZWIĄZANIA

Bankowość Korporacyjna

Przyszłość na solidnych fundamentach



## Nota prawna

Niniejsza publikacja (dalej „Publikacja”) przygotowana przez Departament Analiz Makroekonomicznych Banku Polska Kasa Opieki Spółka Akcyjna (dalej „Pekao S.A.”) stanowi publikację handlową i ma charakter wyłącznie informacyjny. Żadna z jej części nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania zobowiązania, w szczególności nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu Cywilnego. Publikacja nie stanowi rekomendacji udzielanej w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego, analizy inwestycyjnej, analizy finansowej oraz innej rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych, rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r, w sprawie nadużyć na rynku ani porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym dotyczącej inwestowania w instrumenty finansowe, a informacje w niej zawarte nie mogą być traktowane, jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Publikacja nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych i nie stanowi badania inwestycyjnego.

Przedstawiona w publikacji analiza oparta jest na informacjach publicznie dostępnych – do jej sporządzenia nie wykorzystano żadnych informacji poufnych. Pekao S.A. dołożył należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak Pekao S.A. ani jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność jak również za jakiegokolwiek szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Pekao S.A. nie udziela w odniesieniu do niniejszej publikacji żadnych gwarancji, wyraźnych ani dorozumianych, dotyczących wartości handlowej, przydatności do określonego celu lub nienaruszania własności intelektualnej lub innego nienaruszania praw.

Niektóre treści objęte niniejszą publikacją mogą zawierać odesłania do stron internetowych i materiałów opracowanych przez podmioty trzecie. Pekao S.A. nie dokonuje weryfikacji takich stron internetowych i materiałów, w szczególności pod kątem ich prawdziwości i rzetelności zawartych w nich informacji, a wszelkie korzystanie z takich stron internetowych i materiałów następuje na wyłączne ryzyko i odpowiedzialność użytkownika. Odsyłanie przez Pekao S.A. w publikowanych treściach do zewnętrznych stron internetowych i materiałów nie oznacza również, że Pekao potwierdza lub podziela zawarte w nich poglądy i informacje.

Niniejsza publikacja może zawierać wypowiedzi prognozujące. Wypowiedzi te, oparte na bieżących planach, założeniach, ocenach, prognozach, oczekiwaniach oraz historycznych danych, jako odnoszące się do zdarzeń przyszłych są ze swej natury niepewne i obarczone ryzykiem błędu. Z tego względu nie stanowią one gwarancji przyszłych zdarzeń, sytuacji gospodarczej w ujęciu makroekonomicznym ani w odniesieniu do jakiegokolwiek konkretnego podmiotu lub grupy podmiotów, cen instrumentów finansowych lub jakichkolwiek przyszłych wyników i wskaźników finansowych. Wszelkie prognozy dotyczące poziomu kursów walutowych nie odnoszą się do instrumentów finansowych opartych o te kursy walutowe.

Informacje zawarte w tej publikacji są aktualne na datę utworzenia dokumentu i mogą ulec zmianie w przyszłości. Pekao S.A. nie zobowiązuje się do ich aktualizowania po dniu utworzenia dokumentu.

Pekao S.A. i jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji, jak również Pekao S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji.

Pekao S.A. oświadcza, że jest animatorem rynku lub dostawcą płynności w odniesieniu do Skarbowych Papierów Wartościowych wyemitowanych przez Ministerstwo Finansów oraz dokonuje transakcji na Skarbowych Papierach Wartościowych na własny rachunek. Pekao S.A. na mocy zawartych umów pełni funkcję Dealera Rynku Pieniężnego oraz Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych.

Departament Analiz Makroekonomicznych jest wydzieloną jednostką organizacyjną, niezależną od jednostki zawierającej w imieniu Banku transakcje na instrumentach finansowych. Jednocześnie wprowadzone wewnętrzne rozwiązania administracyjne oraz bariery informacyjne mają na celu zapobieganie konfliktom interesów. Wynagrodzenie pracowników sporządzających Publikacje nie jest i nie będzie bezpośrednio lub pośrednio powiązane z wynikami finansowymi uzyskiwanymi przez Pekao S.A. w ramach transakcji na instrumentach finansowych. Pracownicy sporządzający Publikacje nie są zaangażowani kapitałowo w instrumenty finansowe będące przedmiotem Publikacji oraz nie pełnią żadnej funkcji w organach emitenta oraz nie otrzymują od niego wynagrodzenia. Zgodnie z najlepszą wiedzą pracowników sporządzających Publikacje, nie występują powiązania, które mogłyby rodzić konflikt interesów.

Analiza i ewentualna ocena instrumentów finansowych zawarta w Publikacji dokonywana jest przy zastosowaniu kombinacji metod, w tym fundamentalnej, rynkowej, porównawczej i technicznej. Analiza fundamentalna bazuje na założeniu, iż otoczenie ekonomiczne i finansowe ma istotny wpływ na wycenę instrumentów finansowych i oczekiwania co do kierunków zmian w przyszłości. Zaletą tej metody jest oparcie analizy o czynniki obiektywne, w tym wskaźniki makroekonomiczne. Główną słabością może być wpływ krótkoterminowych tendencji rynkowych wywołanych czynnikami pozafundamentalnymi. Metoda rynkowa uwzględnia m.in. takie elementy jak postrzeganie sytuacji rynkowej przez inwestorów oraz bieżące zmiany w relacji popytu i podaży. Jej wadą jest duża subiektywność oraz brak dostępu do aktualnych danych. Metoda porównawcza opiera się na analizie zależności między klasami aktywów czy poszczególnymi instrumentami w celu identyfikacji krótkoterminowych odchyleń od historycznych zależności, co wspiera ocenę płynącą z zastosowania metody fundamentalnej. Wadą tego podejścia może być zbyt daleko idące uproszczenie w postaci bazowania na trendach z przeszłości. Metoda techniczna pozwala oszacować trendy w krótkim terminie, opierając się na analizie zachowania parametrów rynkowych związanych z instrumentami finansowymi w przeszłości. Słabą stroną podejścia jest bazowanie na historii, która nie musi się powtórzyć oraz brak odporności na bieżące zmiany w otoczeniu ekonomicznym.

Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Decyzja inwestycyjna w odniesieniu do papieru wartościowego, produktu finansowego lub inwestycji powinna być podjęta na podstawie opublikowanego prospektu emisyjnego lub kompletnej dokumentacji dla papieru wartościowego, produktu finansowego lub inwestycji. Ostateczna decyzja zawarcia transakcji należy wyłącznie do inwestora. Pekao S.A. nie występuje w roli pośrednika ani przedstawiciela inwestora. Przed zawarciem każdej transakcji inwestor powinien, nie opierając się na informacjach przekazanych przez Pekao S.A., określić jej ryzyko, potencjalne korzyści oraz straty z nią związane, jak również w szczególności charakterystykę, konsekwencje prawne, podatkowe i księgowo-transakcyjne oraz konsekwencje zmieniających się czynników rynkowych, a także w sposób niezależny ocenić czy jest w stanie sam lub po konsultacjach ze swoimi doradcami podjąć takie ryzyko.

Nadzór nad działalnością Pekao S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego dokumentu lub jego części bez pisemnej zgody Pekao S.A. jest zabronione.

## Departament Analiz Makroekonomicznych

***dr Ernest Pytlarczyk, CFA, Główny Ekonomista Banku***

☎ +48 727 417 216

✉ [ernest.pytlarczyk@pekao.com.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@pekao.com.pl)

### Zespół Analiz i Prognoz Rynkowych

***Piotr Bartkiewicz, CFA***

✉ [piotr.bartkiewicz@pekao.com.pl](mailto:piotr.bartkiewicz@pekao.com.pl)

***Aleksandra Beśka***

✉ [aleksandra.beska@pekao.com.pl](mailto:aleksandra.beska@pekao.com.pl)

***Kamil Łuczowski***

✉ [kamil.luczowski@pekao.com.pl](mailto:kamil.luczowski@pekao.com.pl)

***dr Karol Pogorzelski***

✉ [karol.pogorzelski@pekao.com.pl](mailto:karol.pogorzelski@pekao.com.pl)

### Zespół Analiz Sektorowych

***Krzysztof Mrówczyński, Manager***

✉ [krzysztof.mrowczynski@pekao.com.pl](mailto:krzysztof.mrowczynski@pekao.com.pl)

***Paweł Kowalski***

✉ [pawel.kowalski1@pekao.com.pl](mailto:pawel.kowalski1@pekao.com.pl)

***Grzegorz Rykaczewski***

✉ [grzegorz.rykaczewski@pekao.com.pl](mailto:grzegorz.rykaczewski@pekao.com.pl)

***dr Tomasz Tyc***

✉ [tomasz.tyc@pekao.com.pl](mailto:tomasz.tyc@pekao.com.pl)