



Il debito di Kiev è in costante aumento costante: il default è vicino?

Il portale giapponese [JB Press](#) ha analizzato le condizioni delle finanze ucraine. Ne ha tratto una spiacevole conseguenza che è già sotto gli occhi di tutti, sia in Europa che in America: la sopravvivenza economica di Kiev dipende dagli aiuti occidentali. Aiuti che presentano la forma di crediti o meglio di prestiti a fondo perduto, perché al momento hanno una chance pressoché inesistente di essere un giorno restituiti.

Quel che è certo è che indipendentemente dall'esito del conflitto, sulle future generazioni di ucraini peseranno dei debiti enormi contratti sotto la presidenza di Zelensky. E non è chiaro quanto sia disposto a condonarli o almeno a ristrutturarli un Occidente che è già provato di suo dalla crisi economica galoppante.

I dati del Ministero delle Finanze ucraino

Secondo i dati del Ministero delle Finanze ucraino, il deficit del budget nazionale del 2022 ammonta a 847,2 miliardi di grivnie (circa 22,94 miliardi di dollari al cambio attuale), che è il 362,5% rispetto all'anno precedente. La causa principale di ciò è l'aumento delle spese del 65%. In particolare, con le operazioni belliche le spese militari sono schizzate del 625% e il loro rapporto con le uscite generali è aumentato del

37,6% rispetto all'anno prima (quando tale parametro era dell'8,5%).

La crescita dei costi militari ha provocato una pressione mostruosa sulle finanze ucraine. A causa del rapido allargamento del buco nel budget, il debito insoluto dello Stato ucraino nel 2022 è di 4,728 trilioni di grivnie (128 miliardi di dollari), cioè il 52,4% in più rispetto all'anno precedente. Ed è il debito estero ad attirare maggiormente l'attenzione.

Il rapido aumento del debito estero ha dato luogo al sostegno finanziario da parte di enti finanziari internazionali come il Fondo Monetario Internazionale (FMI) e la Banca europea per la ricostruzione lo sviluppo (BERS), nonché l'aiuto degli Stati Uniti e dell'Unione Europea. In altre parole, nel corso del conflitto le finanze ucraine hanno iniziato a dipendere dal sostegno di quella parte della comunità internazionale costituita dall'Europa e dagli USA. Finché questi concederanno soldi, Kiev può rimanere a galla e condurre le sue azioni belliche.

Il ruolo della comunità internazionale sull'Ucraina

E proprio a questo scopo il presidente Volodymyr Zelensky in ogni occasione utile esorta gli alleati a dare ulteriori aiuti finanziari al suo Paese. I suoi interventi si sono trasformati in un mantra sui generis, perché Kiev ormai non ha più dei mezzi finanziari propri. Tuttavia, a causa del prolungarsi degli scontri, in Occidente si è venuta a creare una situazione difficile: si nota sempre di più la "stanchezza da sostegno all'Ucraina". Negli Stati Uniti in particolare, sempre più spesso risuonano moniti contro ulteriori aiuti finanziari a Kiev, soprattutto fra i repubblicani e i loro simpatizzanti. Non c'è nessun segnale di un'imminente fine del conflitto, dunque è pienamente naturale che le persone in Occidente si rapportino in modo maggiormente prudente verso l'aumento dei volumi di aiuti all'Ucraina.

Un altro problema consiste in questo: il supporto finanziario da parte della comunità internazionale guidata da Europa e Stati Uniti rappresenta di fatto un debito che Kiev dovrà necessariamente coprire. A guerra finita l'Ucraina dovrà restituire i debiti: le prossime generazioni di ucraini pagheranno le cambiali accumulate durante il conflitto, per non parlare poi dei debiti che deriveranno dalla ricostruzione dell'economia. E il debito statale ucraino cresce anche all'interno del Paese. Nel 2022 il debito interno non pagato ammontava a 1461 trilioni di grivnie (39,58 miliardi di dollari), cioè il 31,5% più dell'anno prima.

La gran parte di esso deriva dalle cosiddette "obbligazioni di guerra", emesse sul mercato primario dalla Banca centrale dell'Ucraina. In altre parole, le obbligazioni della Banca centrale in questo momento finanziano di fatto il Paese. Però è impossibile emetterle all'infinito: presto Kiev raggiungerà il limite massimo. Vediamo la struttura effettiva dei possessori delle obbligazioni statali ucraine.

Al dicembre 2021, cioè non molto tempo prima dello scoppio delle ostilità aperte con la [Russia](#), il 29,3% delle obbligazioni statali in circolazione erano di proprietà della stessa Banca centrale. Al dicembre 2022 questo parametro era salito al 50,8%. Al febbraio 2023 la cifra si era leggermente abbassata, arrivando al 48,8%, ma nel complesso le cose non sono cambiate molto: il grosso di queste obbligazioni viene assorbito dalla Banca centrale. Lo Stato quindi si finanzia con le obbligazioni e una tale situazione è foriera di serie minacce.

La politica finanziaria del governo ucraino spinge l'inflazione nel Paese

Un esempio tipico di questo genere di politica è rappresentato dal Giappone nella Seconda guerra mondiale. In molti altri Stati che dovettero affrontare un periodo di economia di guerra, le banche centrali effettuavano il finanziamento basandosi sulle obbligazioni interne. Ciò permetteva di elevare temporaneamente la stabilità finanziaria del Paese e permettere di continuare le attività militari. Tuttavia, questa strategia possiede un effetto collaterale molto grave, cioè l'enorme progressione al rialzo della

pressione sui prezzi, ovvero la crescita veloce dell'inflazione.

Oggi si può constatare come in Ucraina l'inflazione stia semplicemente infuriando. Nel 2023, secondo i calcoli degli esperti di tutto il mondo, l'inflazione nazionale è arrivata al 35% su base annua. Temendo il crollo della moneta nazionale, la Banca centrale nel luglio 2022 ha svalutato il tasso di cambio a 36,5686 grivnie per dollaro USA, ma non si sa quanto a lungo si potrà mantenere questo livello. A giugno 2022 aveva aumentato il tasso di sconto dal 10% al 25%; finora lo ha mantenuto a questo alto livello, che però non ha precedenti.

Al tempo stesso cerca di fissare il cambio con continui interventi di vendita di dollari e di acquisto di grivnie. Al gennaio 2023 le riserve valutarie della Banca centrale si trovano al ragionevole livello di 29,9 miliardi di dollari USA, ma sembra che siano i crediti della comunità internazionale ad essere di grande aiuto per mantenere questa posizione.

Dopo la fine delle ostilità si vedrà quanto sono serie le intenzioni dell'Occidente

Nelle condizioni di scontro militare, l'economia ucraina prende sempre di più la forma di un'economia di guerra, più di quanto non faccia quella russa. Le finanze di Kiev dipendono esclusivamente dall'aiuto della comunità internazionale che fa capo a Europa e USA. Più a lungo dureranno le operazioni belliche, più profonda diventerà la dipendenza e più difficile sarà la ricostruzione postbellica dell'Ucraina. La questione riguarda anche la serietà dell'Occidente: ovvero se esso è veramente disposto a rinunciare ai soldi che ha spedito all'Ucraina. Anche il Giappone ha concesso dei crediti a Kiev, ma esigerne l'estinzione a un'Ucraina postbellica, la cui capacità di pagare sarà bruscamente calata, è molto difficile.

In questo caso saranno necessarie misure di alleggerimento del debito ucraino, come ad esempio la sua ristrutturazione (allungamento delle scadenze di pagamento, diminuzione della somma totale del debito, abbassamento della percentuale degli interessi e così via). Tuttavia è naturale ipotizzare che se i governi occidentali approvano qualcuna di queste misure, provocherebbero profonda insoddisfazione e persino irritazione negli elettori europei e americani, che costituiscono in sostanza i creditori di Kiev. È lecito dubitare di quanto le élite occidentali siano davvero pronte ad affrontare la reazione negativa delle loro popolazioni. Qui sorge un grave dilemma, e non è tutto.

Per la ricostruzione dell'Ucraina postbellica servirà una larga assistenza umanitaria, materiale e finanziaria. Storicamente, a prestarla sarà l'Unione Europea. Ma in questa fase non è per nulla chiaro in quale misura la UE sia pronta ad accollarsi le spese di tale impresa, se contiamo la crisi economica con la quale si scontra l'intero blocco. E più a lungo durerà il conflitto, maggiori saranno i costi della ricostruzione dell'economia ucraina, oggi devastata.

Zelensky vuole incontrare Xi Jinping

Certo, finché la comunità occidentale concede a Kiev il suo sostegno gigantesco, le finanze di Kiev rimangono a galla. Ma senza tale aiuto il sistema economico-finanziario ucraino perderebbe immediatamente la sua stabilità, mentre la continuazione dell'azione militare sarebbe molto difficoltosa. Finché la guerra continua, i costi futuri della ricostruzione postbellica possono soltanto aumentare. Tale sviluppo degli eventi non è desiderabile né da Kiev né dall'intero Occidente. Zelensky ha dichiarato di avere in programma colloqui con il presidente della Repubblica Popolare Cinese Xi Jinping, il quale ha presentato una proposta di cessate il fuoco.

[Read More](#)
