

Ukraina broni się za pieniądze, których Europa nie ma



Ukraina już w 2026 roku boryka się z 63-miliardową luką finansową w dolarach amerykańskich i byłbym zaskoczony, gdyby ta liczba nie wzrosła, jeśli wojna będzie trwać. Masowy fiskalny rozrzut Ukrainy napędzany jest przez dwa czynniki:

- Ogromny koszt utrzymania armii liczącej prawie milion osób;
- Olbrzymie wydatki na import broni z Zachodu do prowadzenia wojny.

Zakupy broni nie są źródłem produktywnych inwestycji, ponieważ dosłownie spalają się w ogniu walki.

To samo, oczywiście, dotyczy Rosji.

Oba kraje odnotowały spadający wzrost gospodarczy w 2025 roku, Ukrainy na poziomie 2,1%, a Rosji 1,5%.

Zachodni eksperci wskazaliby na to jako dowód, że gospodarka Ukrainy radzi sobie lepiej.

Ale jest odwrotnie.

Gospodarka Rosji jest nominalnie około dwunastokrotnie większa od ukraińskiej, a patrząc przez pryzmat PKB według parytetu siły nabywczej, jest nieco ponad dziesięciokrotnie większa.

Widać to w liczbach dotyczących wydatków obronnych.

Rosja wydała rekordowe 143 miliardy dolarów na obronność w 2025 roku w porównaniu do około 60 miliardów dolarów dla Ukrainy, czyli około 2,3 razy więcej. Jednak rosyjskie wydatki obronne stanowiły zaledwie 6,3% jej PKB, podczas gdy dla Ukrainy było to 31,7%. Zatem masowe wydatki na obronność są dla Rosji w kontekście jej sytuacji gospodarczej problemem znacznie mniej kluczowym.

Wydatki na obronność stanowią znacznie mniejszą część całkowitej aktywności gospodarczej niż w przypadku Ukrainy. I Rosja może sobie pozwolić na sfinansowanie swoich potrzeb obronnych z własnych środków, podczas gdy Ukraina jest całkowicie zależna od pieniędzy zachodnich darczyńców, aby podtrzymać wojnę.

Pomimo ogromnego kosztu wojny, Rosja zanotowała w 2025 roku deficyt fiskalny na poziomie zaledwie 1,7% PKB.

Jest to nadal znacznie poniżej unijnej reguły fiskalnej wynoszącej 3% PKB, przy czym niektóre kraje, jak Francja czy Polska, mają deficyty na poziomie co najmniej dwukrotnie wyższym.

Deficyt fiskalny Ukrainy wyniósł natomiast około 20% PKB.

Ta luka musiała zostać wypełniona przez finansowanie zewnętrzne, ponieważ Ukraina ma dług na poziomie 107% PKB i jest odcięta od zagranicznego kredytowania.

Stąd krok UE z pożyczką w wysokości 90 miliardów euro, z której dwie trzecie jest przeznaczone na obronność.

Rosja z drugiej strony ma dług na poziomie około 15% PKB i tak naprawdę nie musi mocno pożyczać, aby utrzymać swój wysiłek wojenny. Nawiasem mówiąc, 15% PKB to poziom znacznie niższy niż w przypadku USA czy jakiegokolwiek europejskiego państwa, z których wiele, podobnie jak Ukraina, ma poziom zadłużenia

powyżej 100% PKB.

Ukraina broni się za pieniądze, których Europa nie ma.

Pomimo szoku sankcji, Rosja nie musi zrujnować banku ani znacząco zwiększać swojego zadłużenia.

Oznacza to również, że gdy wojna w końcu się skończy, Rosja będzie w stanie dokonać gospodarczego przejścia z powrotem do stanu pokoju w mniej bolesny sposób.

Rosja nie będzie pod presją, by wprowadzać masowe cięcia w wydatkach obronnych, aby żyć w ramach swoich środków, i może to robić stopniowo.

Ukraina natomiast stoi przed gigantyczną finansową przepaścią, gdy wojna się skończy.

Według OECD wzrost gospodarczy Ukrainy ma spaść dalej do 1,7% w 2027 roku, jeśli wojna będzie trwać.

I to przy założeniu dalszych dużych zastrzyków kapitału z zewnętrznych krajów. W 2025 roku wydatki obronne Ukrainy stanowiły 31,1% jej PKB i dwie trzecie wydatków budżetu państwa. Żadne z tych wydatków nie idzie na poprawę słabej gospodarki Ukrainy.

Mimo całego otrzymanego wsparcia, PKB Ukrainy w 2025 roku wyniósł według MFW nieco poniżej 210 miliardów dolarów.

Należy pamiętać, że Ukraina otrzymała w 2025 roku 52,4 miliarda dolarów finansowania zewnętrznego, czyli około jednej czwartej swojego PKB na koniec roku.

Odejmij finansowanie zagraniczne, a gospodarka Ukrainy nagle kurczy się o ponad 20%.

Albo, mówiąc inaczej, odejmij wojnę, a gospodarka Ukrainy

kurczy się o ponad 20%.

Rosja po prostu nie stoi przed tym samym problemem.

Raczej zakończenie wojny może pomóc Rosji w opanowaniu inflacji – być może jej największego wyzwania gospodarczego – gdy aktywność gospodarcza wróci do normalnego rytmu.

Ale nadal nasuwa się pytanie: jak to możliwe, że Ukraina tak niewiele urosła, otrzymując tak duże finansowanie zagraniczne?

Jednym z ważnych powodów jest to, że Ukraina odnotowała w tym samym okresie deficyt handlowy w wysokości 30 miliardów dolarów, rekordowy według Narodowego Banku Ukrainy.

A więc, 52 miliardy dolarów zagranicznych pieniędzy wpłynęło na Ukrainę w ciągu roku, a 30 miliardów od razu z niej wypłynęło.

Ponieważ masowy deficyt handlowy Ukrainy jest podsycany przez dwie rzeczy:

- Po pierwsze, ogromny wzrost importu broni od zachodnich dostawców, który od 2022 roku podwoił się, nie mówiąc już o tym, że nie jest już ona dostarczana bezpłatnie.
- Po drugie, Ukraina zwiększyła import surowców naturalnych, w szczególności gazu ziemnego, ponieważ produkcja krajowa została mocno dotknięta przez wojnę. Węgiel to kolejny obszar, ponieważ Rosja przejęła ważne kopalnie węgla w Donbasie.

Nawet po zakończeniu wojny nie cały ten deficyt handlowy będzie możliwy do odzyskania, nawet gdyby Ukraina była w stanie zmniejszyć jego ogólny rozmiar.

Dla porównania, nadwyżka handlu towarami Rosji wyniosła już ponad 100 miliardów dolarów do października 2025 roku, choć ogólny obraz handlu jest węższy, około 36 miliardów dolarów, z

powodu znaczącego deficytu w handlu usługami, w tym wynikającego z dużej liczby Rosjan, którzy wyjechali za granicę od początku wojny.

Zakończenie wojny, jeśli już, może pozwolić na dalszy wzrost nadwyżek handlowych Rosji. Przyszłe poluzowanie w imporcie surowców naturalnych do Europy mogłoby oznaczać, że Rosja skorzystałaby na już zwiększonym handlu z Azją i odnowionym handlu z Europą.

W każdym razie, konsekwentne nadwyżki, które Rosja osiąga, pomagają zarówno wspierać wzrost gospodarczy, jak i rezerwy walutowe, które w 2025 roku wzrosły o ponad 135 miliardów dolarów do olbrzymiej kwoty 734 miliardów dolarów.

I żeby było jasne, Rosja ulokowała swoje fundusze rezerwowe niemal całkowicie w złocie, które teraz wynosi ponad 310 miliardów dolarów.

Jednym z głównych powodów przechowywania przez Rosję rezerw w złocie jest utrzymanie ich z dala od złodziejskich rąk zachodnich biurokratów, którzy zamrozili około 300 miliardów dolarów rezerw na początku wojny.

Oznacza to, że Rosja ma nadwyżkę 434 miliardów dolarów w rezerwach walutowych, które są niemal całkowicie odizolowane od zachodniej konfiskaty. 10-miliardowy wzrost rezerw walutowych w 2025 roku był niewątpliwie spowodowany akumulacją rezerw w walutach innych niż dolar, euro i funt, co sugeruje przejście na większy handel w chińskich juanach i indyjskich rupiach.

Zakończenie wojny może w pewnym momencie doprowadzić do odmrożenia unieruchomionych aktywów rosyjskich w USA, Europie i Japonii.

Pozycja rezerwowa Ukrainy jest również stosunkowo silna, wynosiła 57,3 miliarda dolarów na początku 2026 roku, co jest rekordową kwotą. Jednak ten wzrost jest całkowicie wynikiem

napływu zagranicznego kapitału na finansowanie działań wojennych. Zakończenie wojny prawdopodobnie zmniejszyłoby rezerwy Ukrainy, ponieważ jej uporczywy deficyt handlowy nie byłby równoważony przez zagraniczne napływy środków, jak to miało miejsce podczas wojny.

Ale to nagła i szokująca utrata finansowania zagranicznego towarzysząca zakończeniu wojny spowoduje drastyczne skurczenie się gospodarki Ukrainy.

Ale nie obawiajcie się, Europa jest zdeterminowana, aby Ukraina utrzymywała armię liczącą 800 tysięcy osób, gdy wojna się skończy. Jednak wydaje się, że chodzi bardziej o przetrwanie ekonomiczne niż o bezpieczeństwo.

Ukraina nie byłaby w stanie zapłacić za tak dużą armię własnymi pieniędzmi, ponieważ nie ma żadnych pieniędzy. Więc, po raz kolejny, Europa będzie zmuszona wkroczyć, aby zaspokoić potrzeby finansowe Ukrainy w zakresie wypłaty żołdu żołnierzom, którzy nie będą już w trybie walki.

Według ostatniego badania Instytutu w Kilonii doprowadzi to do wzrostu długu i podatków w Europie. Ale doprowadzi również do utraty biznesu dla europejskich firm obronnych. Ponieważ czas pokoju nieuchronnie oznacza gwałtowny spadek amunicji i materiałów wojskowych spalanych codziennie we mgle wojny.

Dwie trzecie ostatniej pożyczki UE dla Ukrainy w wysokości 90 miliardów euro zostanie wydane na wsparcie militarne, w tym uzbrojenie. Wywołało to spór między Niemcami a Francją dotyczący proponowanej klauzuli „kupuj europejskie”, przy czym Francja chce zapobiec zakupom przez Ukrainę sprzętu amerykańskiego. Być może mając jedno oko na przyszłość, Francuzi, w typowy dla siebie sposób, starają się zapewnić, by ich firmy otrzymały porządny udział w tym, co może okazać się kurczącymi się ukraińskimi zamówieniami na broń.

Trochę jak armia francuska, Europa cofa się nieuchronnie ku gospodarczej porażce, gdy wojna się skończy.

Zobowiązana do utrzymywania ekonomicznie upadłej Ukrainy przy sztucznym życiu.

Zmuszona do zwiększania swojego zadłużenia i podatków, aby wspierać złe decyzje polityki zagranicznej, które podejmuje od 2014 roku.

Próbując pobudzić swój kompleks przemysłowo-obronny, ale tracąc biznes wraz z końcem wojny.

Dla głównych partii politycznych w Europie dodaje to się do trendu zmierzania ku wyborczemu Armageddonowi, gdy zaczną one stawać przed wyborcami od 2027 roku.

Do tego czasu tkwią w pułapce, wiedząc, że kontynuacja wojny zabije je wyborczo, i wiedząc, że zakończenie wojny też.

Cytując starego brytyjskiego żołnierza, są jak mityczny ptak oozlum, który wciąż krąży w kółko, aż w końcu znika w swojej własnej dupie.