Komentarze OSW

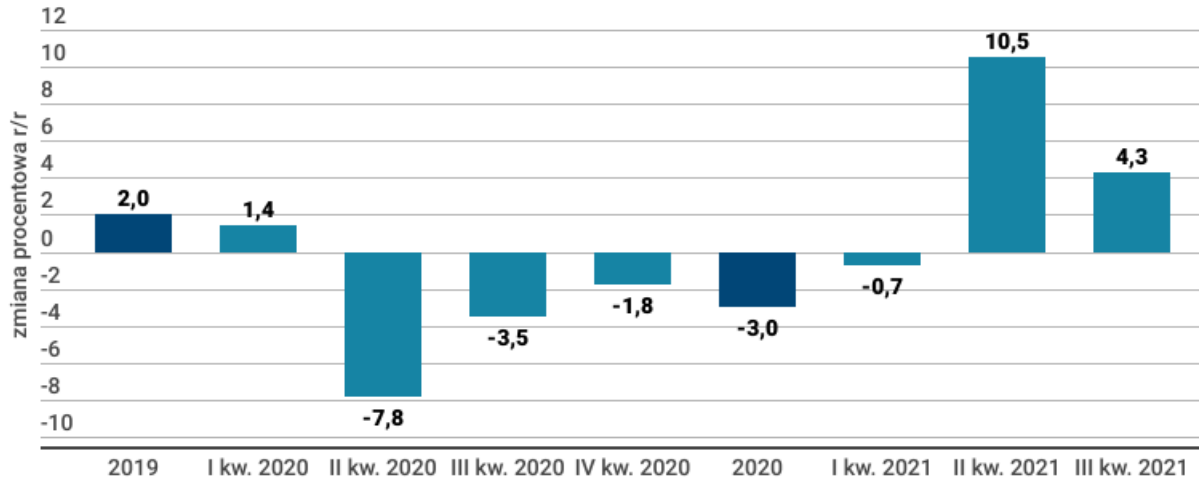
OŚRODEK STUDIÓW WSCHODNICH 7.12.2021 www.osw.waw.pl

Gospodarka Rosji: spowolnienie tempa wzrostu

Iwona Wiśniewska

Mimo wysokich cen surowców energetycznych i dochodów z eksportu popandemiczne czynniki wzrostu rosyjskiej gospodarki wyczerpują się, efekt niskiej bazy nie kreuje już znaczącego wzrostu gospodarczego. Ze wstępnych danych Rosstatu wynika, że w III kwartale br. tempo wzrostu PKB wyhamowało do 4,3% r/r, wobec 10,5% w poprzednim kwartale (a w porównaniu z III kwartałem 2019 r. było wyższe o 0,7%). Obecne prognozy przewidują wzrost PKB w całym 2021 r. na poziomie 4–4,5%, a w 2022 r. w wysokości ok. 2–3%. Wprowadzony w Rosji na przełomie października i listopada br. częściowy lockdown, mający na celu wyhamowanie rozprzestrzeniania się pandemii, miał łagodny charakter (dotyczył w zasadzie jedynie sektora usług) i w efekcie najprawdopodobniej w ograniczony sposób wpłynie na wskaźniki ekonomiczne. Dodatkowo władze przygotowały program wsparcia dla przedsiębiorców najbardziej poszkodowanych w wyniku obostrzeń (jednorazowa wypłata bezzwrotna w wysokości minimum socjalnego na każdego zatrudnionego oraz preferencyjne 3-procentowe kredyty).

Wykres 1. PKB Rosji

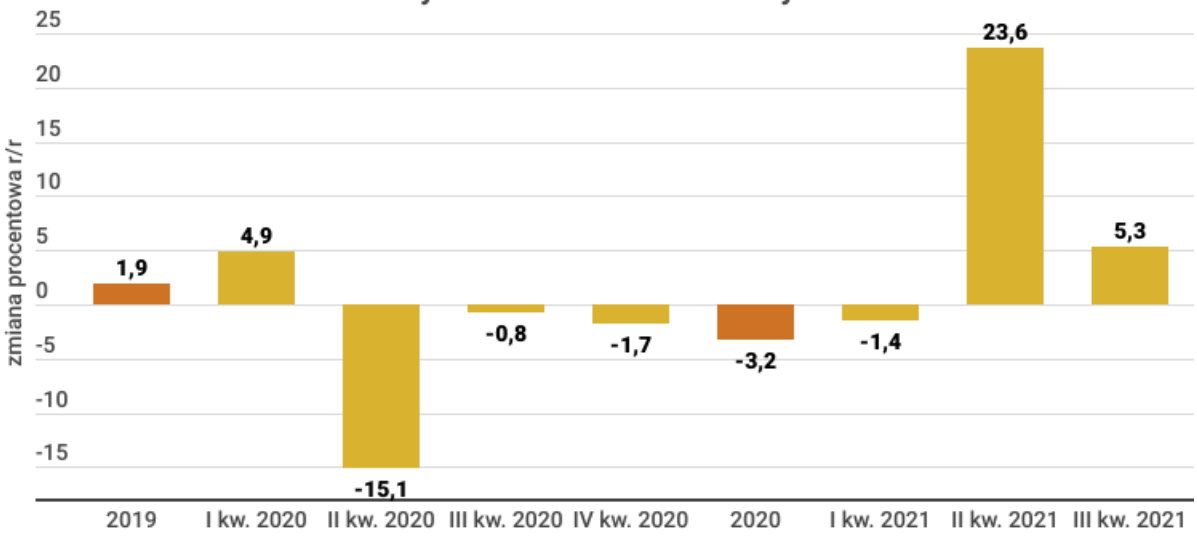


Nadal motorem rosyjskiego wzrostu pozostaje popyt wewnętrzny, choć dynamika jego wzrostu również wyhamowała. Obroty handlu detalicznego w III kwartale wzrosły o 5,3% r/r, wobec 23,6% r/r kwartał wcześniej, a handlu hurtowego o 6,7% r/r. Ważny wpływ na podtrzymanie popytu miały przy tym jednorazowe wypłaty budżetowe w sierpniu i wrześniu dla emerytów, wojskowych oraz rodzin z dziećmi. Łącznie budżet wydał na te cele ok. 9 mld dolarów.

Ośrodek Studiów Wschodnich im. Marka Karpia
ul. Koszykowa 6a, 00-564 Warszawa
tel.: (+48) 22 525 80 00, info@osw.waw.pl
www.osw.waw.pl

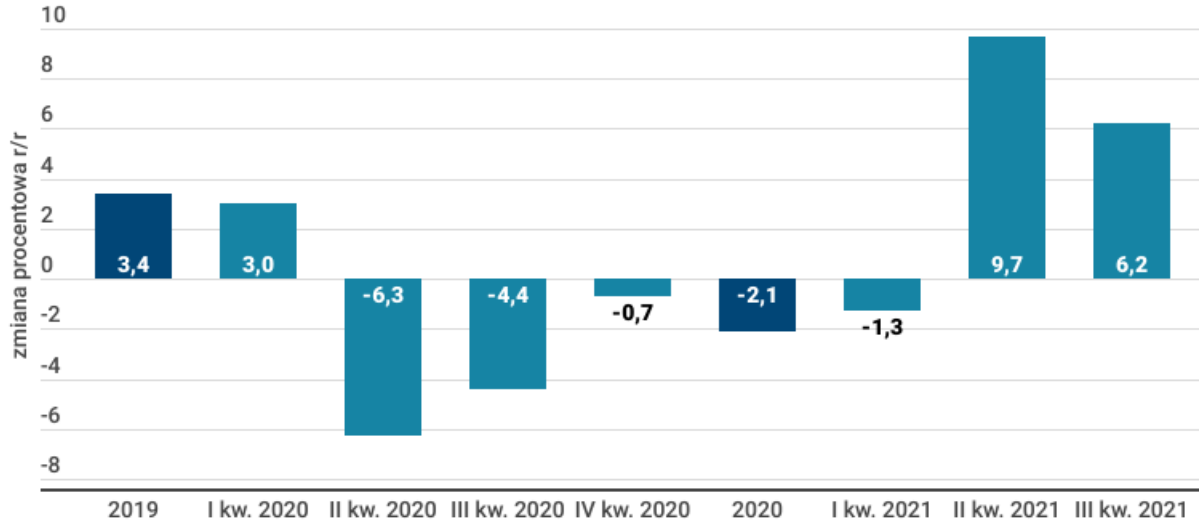
Opinie wyrażone przez autorów analiz nie przedstawiają oficjalnego stanowiska władz RP.

Wykres 2. Handel detaliczny

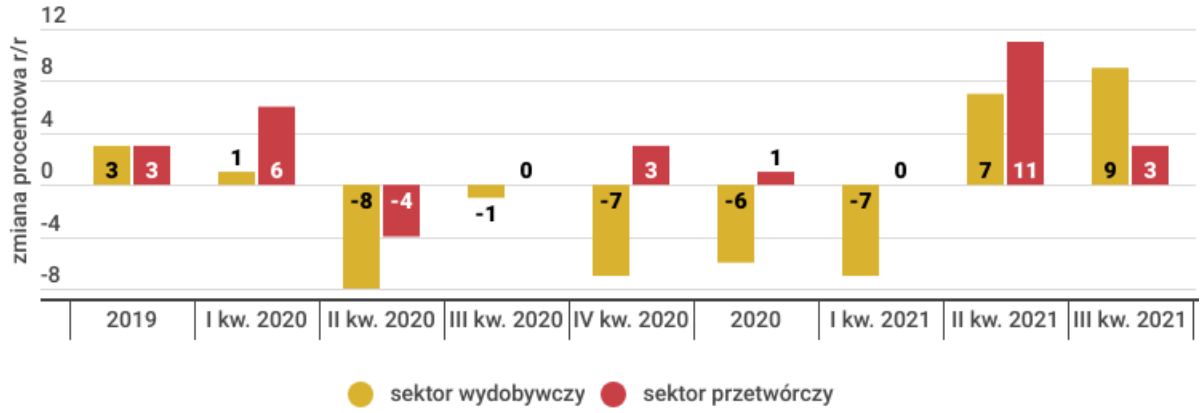


Tempo wzrostu w sektorze realnym również spowolniło. W III kwartale udało się co prawda utrzymać stosunkowo wysokie tempo produkcji przemysłowej (6,2% r/r), było ono jednak niższe niż kwartał wcześniej (9,7% r/r). W efekcie we wrześniu produkcja przemysłowa była wyższa o 3,2% niż w tym samym miesiącu 2019 r. Kluczowe znaczenie dla wzrostu miał sektor wydobywczy, który w III kwartale zwiększył swoją produkcję o 9,4% r/r, wobec 7,6% r/r kwartał wcześniej. Wydobycie ropy w tym okresie podniosło się o 8,4% r/r dzięki poluzowaniu ograniczeń produkcji w ramach OPEC Plus, a wydobycie gazu wzrosło o 6,4% r/r. W III kwartale dynamika sektora przetwórczego wyhamowała do 3,7% r/r, z 6% r/r kwartał wcześniej. Wysokie tempo wzrostu (powyżej 10%) utrzymuje nadal branża farmaceutyczna, podczas gdy sektor spożywczy znacznie spowolnił (ok. 2%) – obie branże były motorem napędowym produkcji przetwórczej w czasie pandemii. W III kwartale br. wyhamowało również tempo wzrostu budownictwa (do 5% r/r, z 10,7% w poprzednim kwartale). Przyczyniły się do tego nie tylko dynamicznie rosnące ceny materiałów budowlanych, lecz także ograniczenie rządowego programu dofinansowania kredytów hipotecznych. Negatywny wpływ na wyniki rosyjskiej gospodarki miało natomiast rolnictwo (w III kwartale spadek o 6,2% r/r), głównie za sprawą niższych zbiorów ziarna (do połowy października br. – ok. 115,5 mln ton, tj. o prawie 12% mniej niż przed rokiem).

Wykres 3. Produkcja przemysłowa

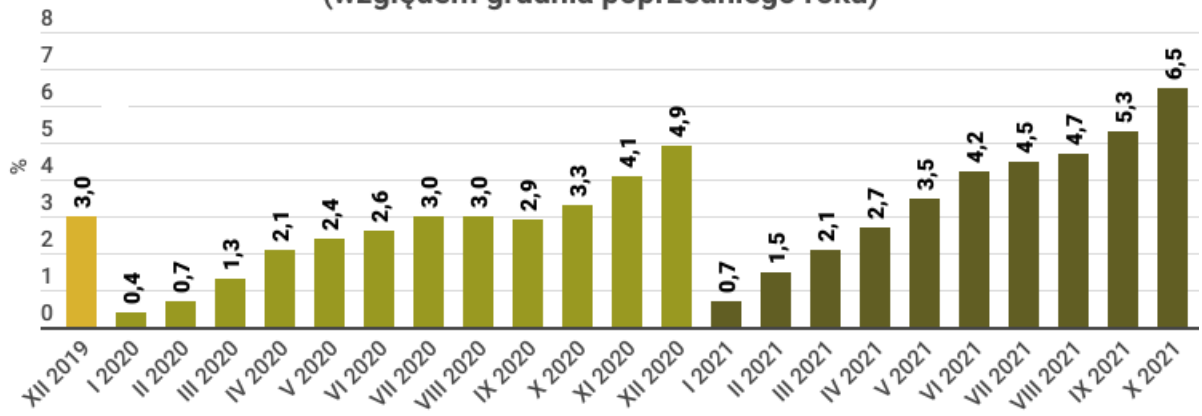


Wykres 4. Produkcja wybranych sektorów przemysłu

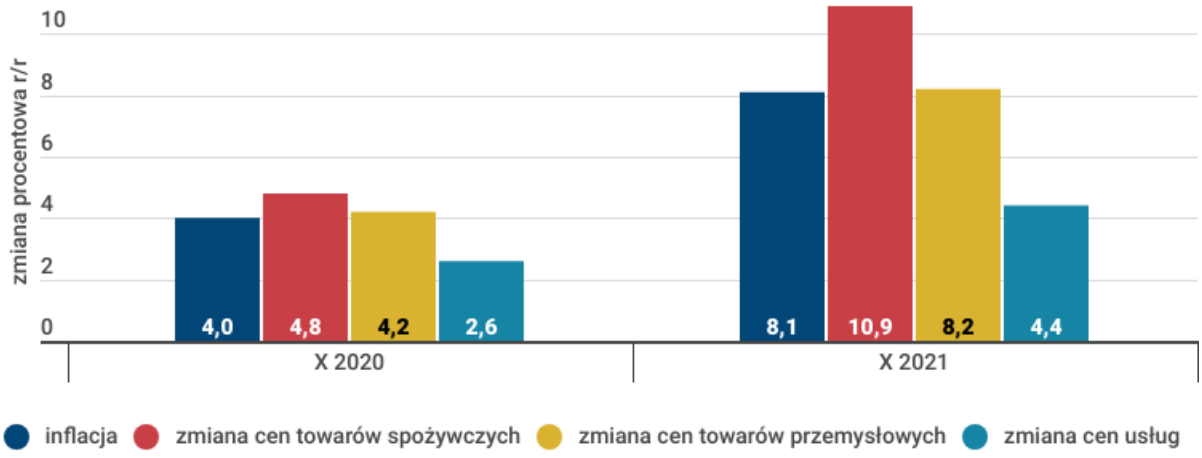


Poważnym problemem społecznym pozostają dynamicznie rosnące ceny, zwłaszcza artykułów spożywczych, co ma związek przede wszystkim z ogólnoświatową koniunkturą. W październiku 2021 r. inflacja wyniosła 8,1% r/r, a od początku roku ceny wzrosły już o 6,5%. Zgodnie z obecnymi prognozami CBR na koniec 2021 r. osiągnie ona ok. 7,4–7,9% (podczas gdy jeszcze dwa miesiące temu prognozy mówiły o maksymalnie 6,5-procentowym wzroście cen). Ze względu na wzrost indeksu cen konsumenta powyżej celu inflacyjnego CBR (4%) bank centralny od początku roku już sześciokrotnie podnosił stawkę bazową – obecnie wynosi ona 7,5% (na początku stycznia – 4,25%). Z inflacją stara się walczyć również rząd, wykorzystując narzędzia administracyjne (m.in. zamroził ceny na wybrane towary, a także wprowadził liczne ograniczenia dla eksportu, w tym zbóż), jednak wpływ tych działań na spowolnienie tempa jej wzrostu był niewielki.

Wykres 5. Inflacja miesięczna (względem grudnia poprzedniego roku)

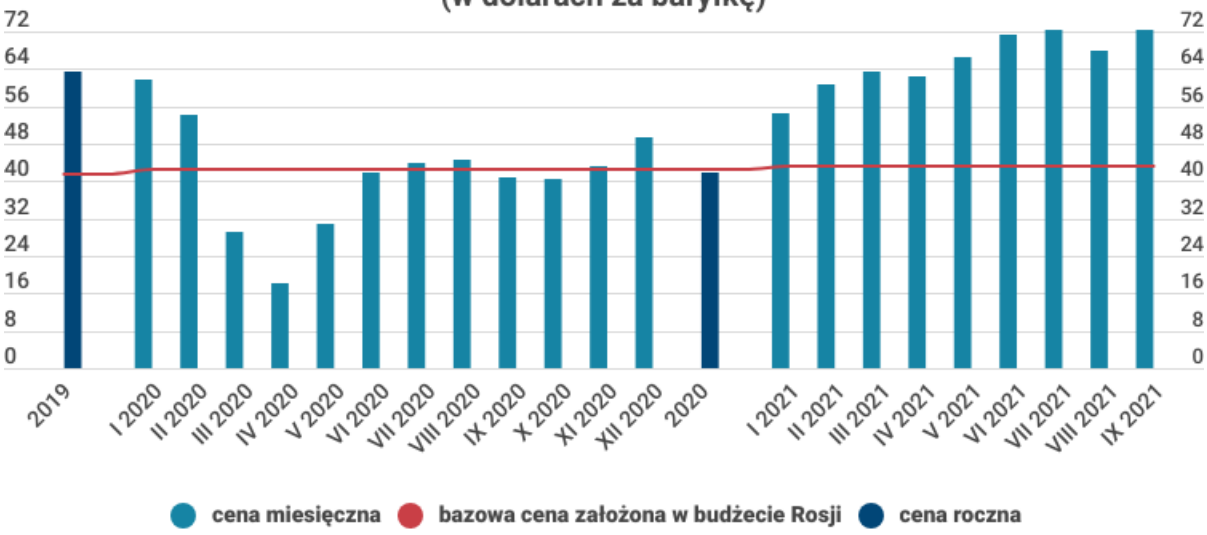


Wykres 6. Inflacja

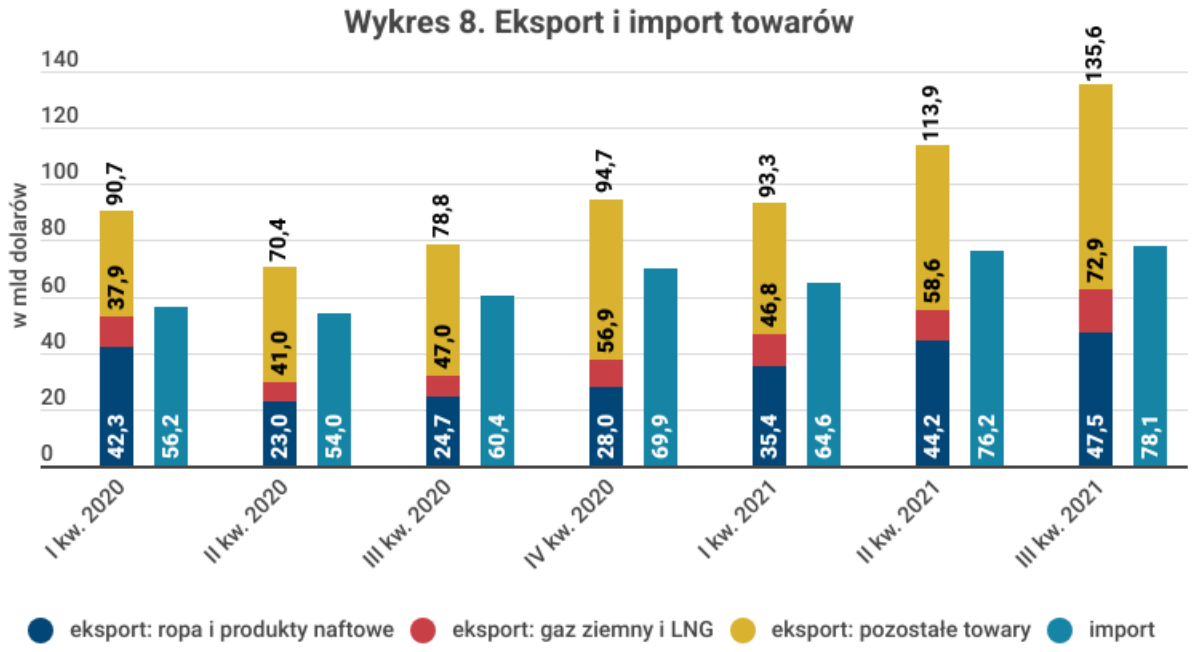


Wzrost cen surowców przyczynił się do zwiększenia wartości rosyjskiego eksportu oraz dochodów budżetowych. W pierwszych dziewięciu miesiącach 2021 r. średnia cena baryłki ropy Urals wyniosła 66 dolarów (rok wcześniej – 40,8 dolara). 19 listopada za baryłkę rosyjskiej ropy należało zapłacić już ok. 80,7 dolara, co oznacza niewielki spadek notowań w porównaniu do końca października br., kiedy to ceny kształtowały się powyżej 85 dolarów. W efekcie od listopada 2020 r. za ropę marki Urals importerzy płacą więcej, niż wynosi cena bazowa, na której oparto rosyjski budżet (tj. 43,3 dolara za baryłkę w 2021 r. i 42,4 dolara za baryłkę w 2020 r.).

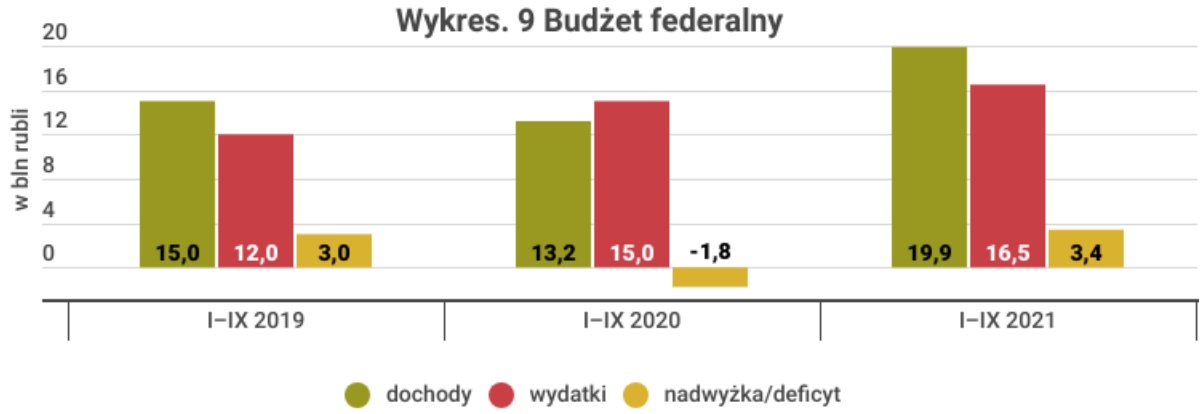
Wykres 7. Średnia cena ropy Urals (w dolarach za baryłkę)



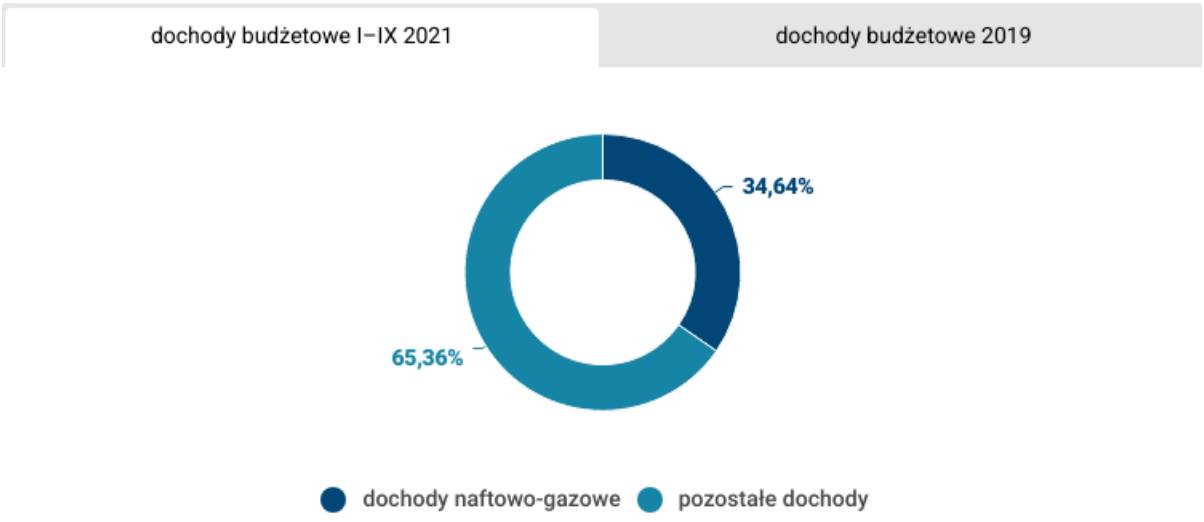
Eksport Federacji Rosyjskiej w pierwszych dziewięciu miesiącach 2021 r. dynamicznie wzrósł – do 343 mld dolarów, tj. o prawie 44% w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego, co wynikało przede wszystkim z wyższych cen surowców. Oznacza to także, że przekroczył swoje wartości sprzed pandemii (wzrost o prawie 12% wobec analogicznego okresu 2019 r.). Na wyniki w 2021 r. istotny wpływ miały zwłaszcza kwartały II i III, kiedy to wartość eksportu surowców energetycznych podwoiła się. W efekcie w pierwszych dziewięciu miesiącach 2021 r. wpływy z eksportu ropy naftowej i produktów naftowych wyniosły prawie 130 mld dolarów (tj. o ponad 40% więcej niż przed rokiem), zaś z gazu ziemnego (w tym LNG) – 39 mld dolarów (tj. o ponad 70% więcej). Dynamicznie rósł w tym czasie (o ok. 30%) także eksport pozostałych towarów, głównie surowców (węgla, metali, zbóż). Dzięki temu ich udział w wartości eksportu nadal utrzymuje się powyżej 50% (wobec ok. 43% przed pandemią). Rosnąca aktywność gospodarcza w Rosji oraz inflacja przyczyniły się także do wzrostu wartości importu, głównie towarów inwestycyjnych. W pierwszych dziewięciu miesiącach 2021 r. był on o prawie 30% wyższy niż przed rokiem i wyniósł ok. 219 mld dolarów.



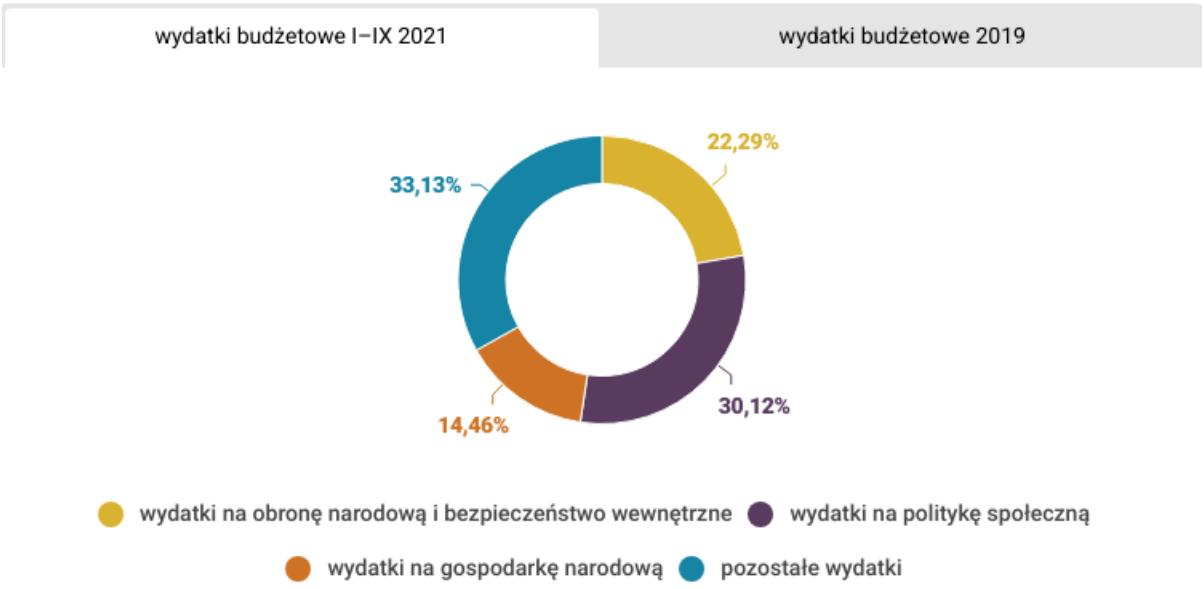
Dzięki wysokim cenom surowców i słabemu rublowi w pierwszych dziewięciu miesiącach 2021 r. rosyjski budżet został zrealizowany z nadwyżką w wysokości ok. 19 mld dolarów. Nominalne wydatki zwiększyły się o 11% r/r – do 16,5 bln rubli, tj. ok. 223 mld dolarów (według średniego kursu z tego okresu). Był to wynik wzrostu nakładów na politykę socjalną związanych z jednorazowymi wypłatami dla emerytów, wojskowych oraz rodzin z dziećmi, a także na ochronę środowiska w związku z pożarami lasów. W tym czasie dochody budżetowe wzrosły aż o 36% – do 17,9 bln rubli, tj. do ok. 242 mld dolarów. Wpływy naftowo-gazowe zwiększyły się przy tym aż o ponad 60% r/r – do przeszło 83 mld dolarów (tj. 35% wszystkich dochodów budżetowych, podczas gdy rok wcześniej ich udział wyniósł niespełna 28%). Dzięki faktycznym cenom ropy naftowej wyższym od ceny bazowej (tj. 43,3 dolara za baryłkę), na której oparty jest rosyjski budżet, uzyskiwane są dodatkowe dochody, które – po wymianie na waluty obce – wzmacniają rezerwy walutowo-złotowe CBR, a następnie zasilają Fundusz Dobrobytu Narodowego (FDN).



Wykres 10. Struktura dochodów budżetu federalnego



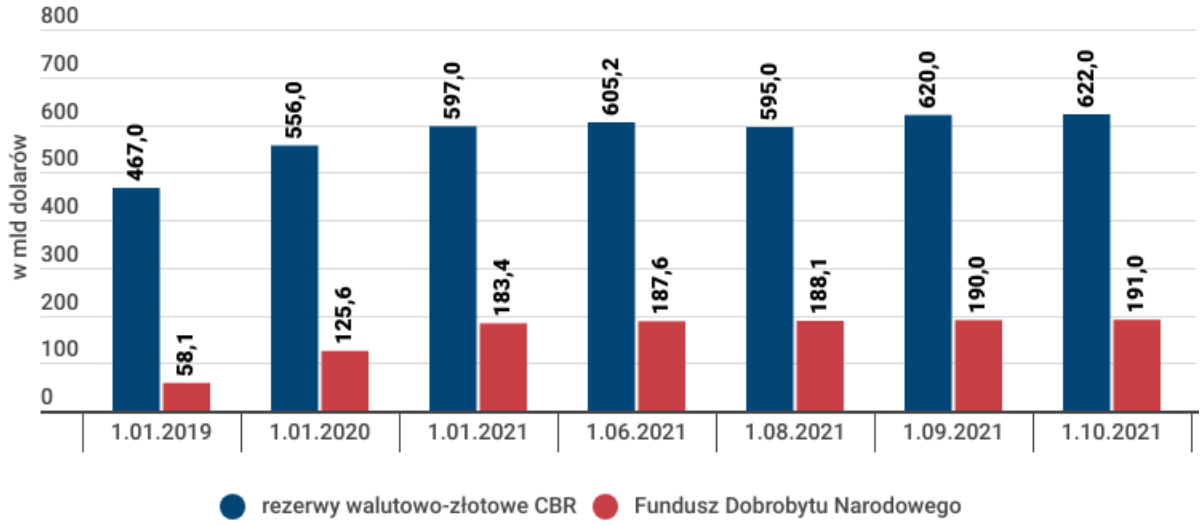
Wykres 11. Struktura wydatków budżetu federalnego



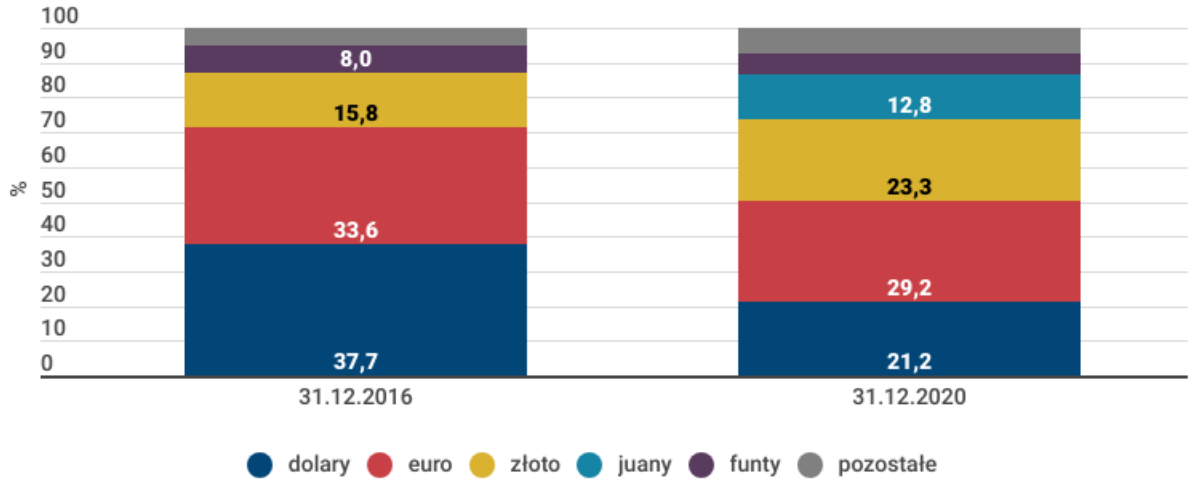
1 października br. w FDN zgromadzonych było ponad 191 mld dolarów (tj. 12% PKB) – najwięcej od jego powstania. Mimo poważnych negatywnych skutków ekonomicznych pandemii rząd oszczędzał rezerwy, finansując ubiegłoroczny deficyt budżetowy poprzez dług publiczny. Rekordowo wysokie są też rezerwy walutowo-złotowe (część środków FDN trzymana jest na kontach CBR), które 12 listopada br. wynosiły 626 mld dolarów. W listopadzie br. ustawowo podniesiony został – do 10% PKB, z wcześniejszych 7% – próg, od którego środki z FDN mogą być inwestowane w gospodarkę (rząd dotychczas i tak nie korzystał z tej możliwości). Oznacza to wzmocnienie dotychczasowej polityki Kremla polegającej na chronieniu rezerw na przyszłość, co najprawdopodobniej jest efektem obaw rosyjskich władz przed ewentualnym negatywnym rozwojem sytuacji wewnętrznej (wzrost

nastrojów protestacyjnych związanych z sytuacją społeczno-ekonomiczną) i zewnętrznej (m.in. obawy o dalsze rozszerzanie zachodnich sankcji). Zarazem władze już od kilku lat prowadzą działania na rzecz zmniejszenia zależności od zachodnich gospodarek, zwłaszcza od USA. W tym celu redukowany jest m.in. udział dolara amerykańskiego w rezerwach Rosji, spada również korporacyjne zadłużenie zagraniczne.

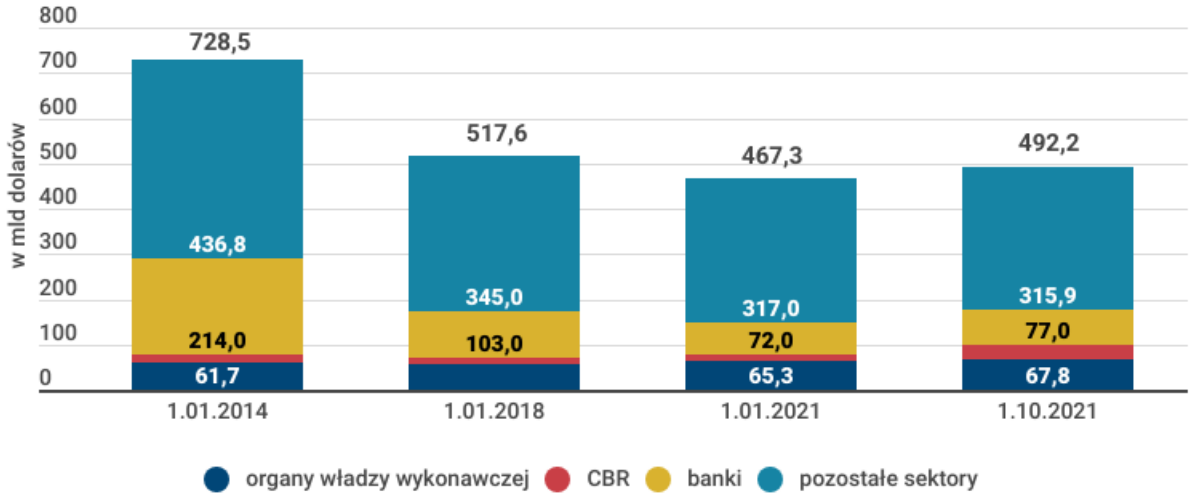
Wykres 12. Rezerwy CBR i FDN



Wykres 13. Struktura rezerw walutowo-złotowych CBR

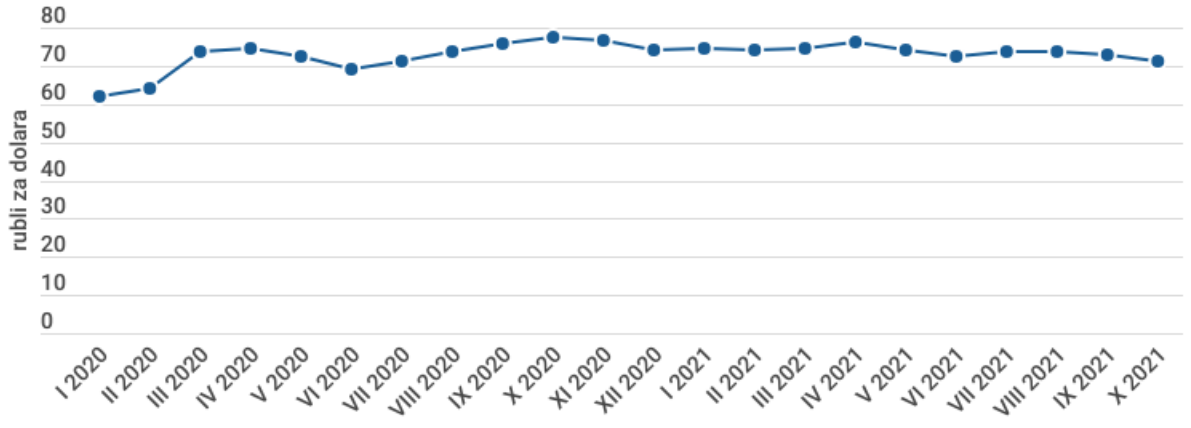


Wykres 14. Dług zagraniczny



Operacje finansowe związane z wymianą nadwyżki budżetowej na waluty obce realizowane są przez CBR na rynku wewnętrznym. Wpływa to silnie na kurs rubla i nie pozwala rosyjskiej walucie umacniać się wraz ze wzrostem cen ropy. W pierwszych dziewięciu miesiącach 2021 r. średnia cena dolara amerykańskiego wynosiła 74 ruble (rok wcześniej – 70,6 rubla). 19 listopada nominalny kurs rosyjskiej waluty był nieznacznie wyższy niż na początku roku i wynosił 72,6 rubla za dolara (wobec 73,88 rubla 1 stycznia br.). W tym czasie realny kurs rosyjskiej waluty wzrósł o 2,1%, podczas gdy ceny ropy naftowej zwiększyły się o prawie 65%. Według większości ocen wartość rubla jest niedoszacowana, a jego „sprawiedliwy" kurs powinien utrzymywać się w przedziale 60–70 rubli za dolara. Słaby rubel i ogólna niepewna sytuacja ekonomiczna w kraju przyczyniają się do ucieczki kapitału z Rosji. W pierwszych dziewięciu miesiącach 2021 r. odpływ kapitału netto wzrósł o 50% r/r i wyniósł 59 mld dolarów (w większości dotyczyło to operacji prywatnego, pozabankowego biznesu).

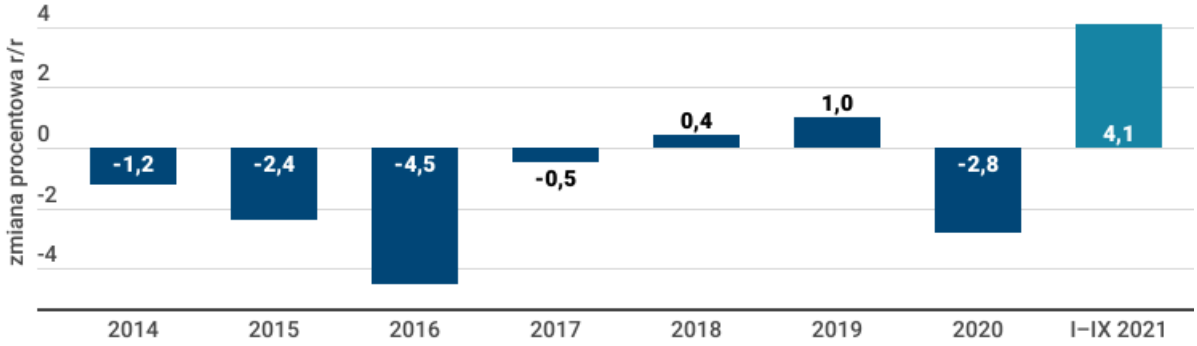
Wykres 15. Średni kurs rubla do dolara



Wysokie ceny artykułów rolno-spożywczych silnie uderzają w ubożejące rosyjskie społeczeństwo. Od 2014 do 2020 r. obserwowany był spadek (lub w najlepszym razie stagnacja) realnych dochodów obywateli. Z danych Rosstatu wynika, że w pierwszych

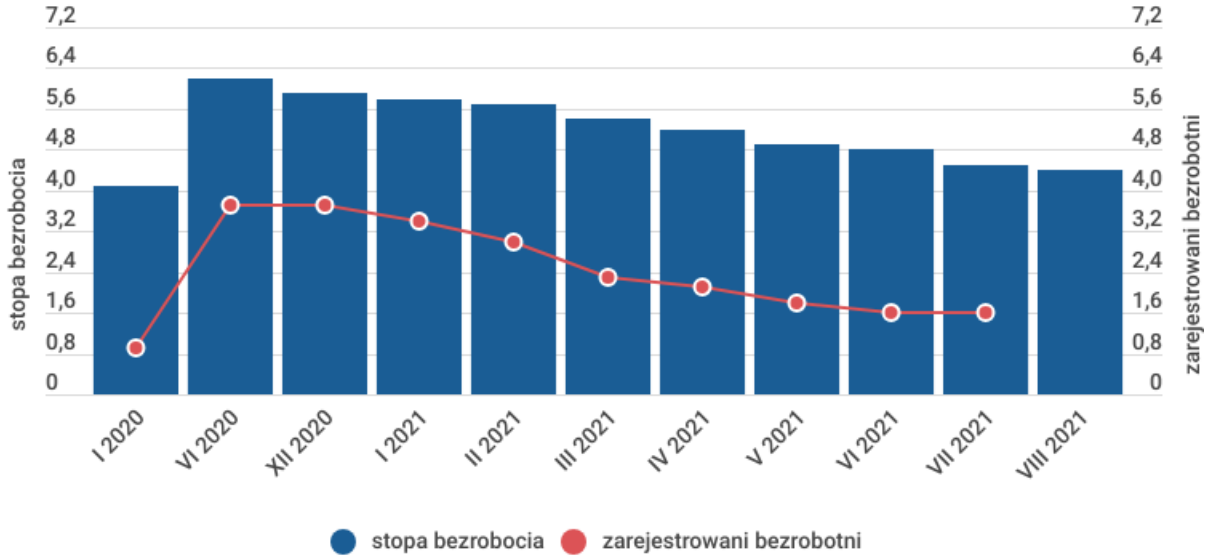
dziewięciu miesiącach 2021 r. odnotowano ich wzrost o 4,1%. Pozytywna wartość tego wskaźnika dotyczyła jednak kwartałów II i III, podczas gdy w I realne dochody wciąż spadały. O ile wynik w III kwartale był efektem zwiększenia wypłat socjalnych, o tyle niejasny nadal pozostaje wysoki wzrost dochodów w II kwartale (Rosstat po raz kolejny zmienił metodologię obliczania wskaźnika, nie wyjaśniając jej obecnych zasad). W efekcie realne dochody Rosjan we wrześniu 2021 r. powróciły do poziomu sprzed pandemii, niemniej nadal są o ok. 10% niższe niż w 2013 r.

Wykres 16. Realne dochody obywateli



Od połowy 2020 r. konsekwentnie spada w Rosji bezrobocie, a na koniec sierpnia br. jego poziom był już poniżej tego sprzed pandemii. Także odsetek zarejestrowanych jako bezrobotni dynamicznie się obniża, co związane jest z redukcją wsparcia dla osób bez zatrudnienia i ponownym zaostrzeniem regulacji dotyczących procesu ich rejestracji. Rosyjski rynek pracy nie jest jednak zbilansowany. W wielu sektorach, jak np. w budownictwie czy usługach, silnie odczuwalny jest niedobór siły roboczej. W czasie pandemii wyjechała bowiem rzesza migrantów zarobkowych. W maju 2021 r. w Rosji przebywało ok. 5,7 mln migrantów, podczas gdy w 2019 r. w zależności od miesiąca było ich od 9,6 do 11,2 mln.

Wykres 17. Poziom bezrobocia (w %)



COVID-19 poważnie pogłębił problemy demograficzne Federacji Rosyjskiej. Zgodnie z danymi Rosstatu w okresie od kwietnia 2020 do września 2021 r. zmarło tam o ponad 600 tys. osób więcej niż średnio w ciągu ostatnich pięciu lat (wzrost o prawie 27%). Pod koniec października Rosja pogrążyła się w IV fali pandemii, w czasie której padają kolejne rekordy zgonów (powyżej 1200 dziennie). W efekcie – zgodnie z szacunkami – do końca roku nadmierna śmiertelność notowana w okresie trwania pandemii może przekroczyć 1 mln osób. Wprowadzenie na przełomie października i listopada dni wolnych od pracy (od 10 do 14 dni w zależności od regionu) jak na razie nie wyhamowało rozprzestrzeniania się koronawirusa (liczba zgonów nadal rośnie). W dużej mierze związane jest to z coraz częściej występującym wariantem Delta i niskim poziomem wyszczepienia społeczeństwa (do 18 listopada pierwszą dawkę przyjęło ok. 43%, a dwie – 36% populacji). Tempo wakcynacji, mimo wprowadzenia obowiązkowego szczepienia dla wielu grup zawodowych oraz wymogu posiadania certyfikatu potwierdzającego jego wykonanie, gdy chce się skorzystać z wielu obiektów (np. restauracje, teatry), nadal jest powolne. Jednocześnie rośnie czarny rynek fałszywych poświadczeń przyjęcia szczepionki.