

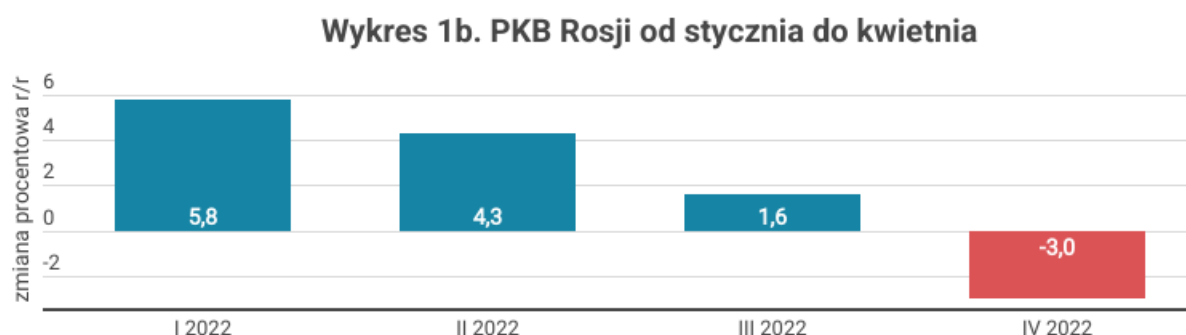
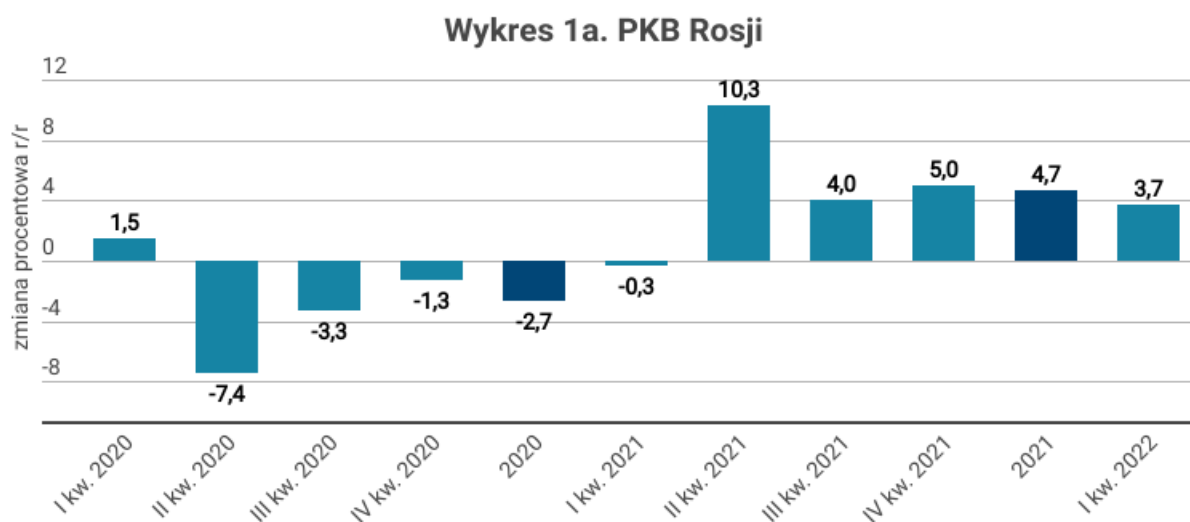
Gospodarka Rosji: zapowiedź kryzysu

Iwona Wiśniewska

Inwazja na Ukrainę i zachodnie sankcje silnie uderzyły w rosyjską gospodarkę. Wskaźniki makroekonomiczne pogarszają się, a kryzys gospodarczy – stopniowo przybliża. Jednocześnie kwestie ekonomiczne stały się w ostatnich tygodniach ważną częścią propagandy Kremla, skierowanej zarówno na rynek wewnętrzny, jak i do społeczności międzynarodowej. Jej cel to przekonanie obserwatorów, że gospodarka okazała się odporna na restrykcje, rząd panuje nad sytuacją ekonomiczną, a wprowadzane obostrzenia uderzają przede wszystkim w państwa zachodnie. W efekcie władze zaczęły ograniczać dostęp do danych statystycznych (zmniejszając częstotliwość ich ukazywania się, całkowicie wstrzymując ich publikację czy też agregując je), co utrudnia diagnozę aktualnej sytuacji i sprawia, że interpretowanie oficjalnych informacji wymaga jeszcze większej ostrożności.

W I kwartale 2022 r. większość wskaźników makroekonomicznych Rosji prezentowała się pozytywnie w porównaniu do tego samego okresu ub.r., co było związane z niską bazą porównawczą (na początku 2021 r. krajowa gospodarka znajdowała się jeszcze w pandemicznej recesji). W porównaniu z IV kwartałem 2021 r. większość z nich znacznie się jednak pogorszyła.

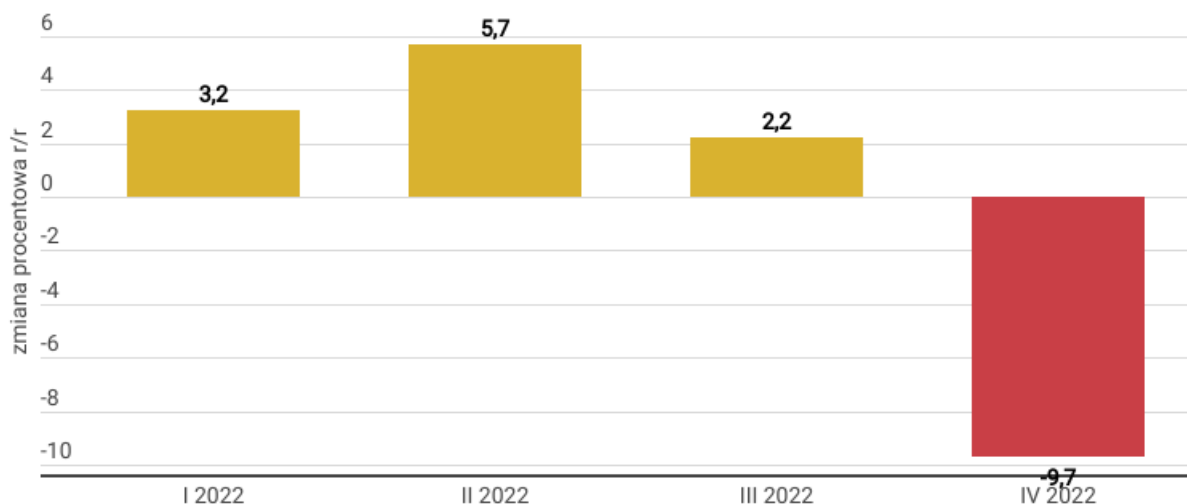
PKB zwiększyło się w I kwartale o 3,7% r/r, przy czym w kolejnych miesiącach obserwowano spowolnienie tempa wzrostu – w marcu do 1,6%. Zgodnie z obecnymi prognozami wraz z kończeniem się zapasów importowanych części, podzespołów czy innych towarów (co powinno nastąpić z końcem II kwartału) Rosja ma się stopniowo pogrążyć w recesji. Według wstępnych ocen w kwietniu br. PKB obniżyło się o 3% r/r. Rządowe prognozy mówią o jego spadku w całym 2022 r. o 7–12,5%, podczas gdy wcześniej zakładano wzrost o 2%. W sytuacji gdy trwa wojna i na kraj nakładane są kolejne sankcje, oszacowanie realnej skali recesji nie jest jednak możliwe.



Motorem rosyjskiego wzrostu pozostał popyt wewnętrzny, choć jego tempo wyhamowało.

Obroty handlu hurtowego w pierwszych czterech miesiącach spadły o 1,1% r/r, przy czym w marcu były niższe o 12% niż przed rokiem. Handel detaliczny w okresie od stycznia do kwietnia utrzymał się na poziomie sprzed roku, co wiązało się z dobrymi wynikami w styczniu i lutym oraz zwiększonym popytem w marcu, będącym reakcją społeczeństwa na wojnę i niepewność przyszłości. W kwietniu obroty w handlu detalicznym stopniały już jednak o prawie 10% r/r.

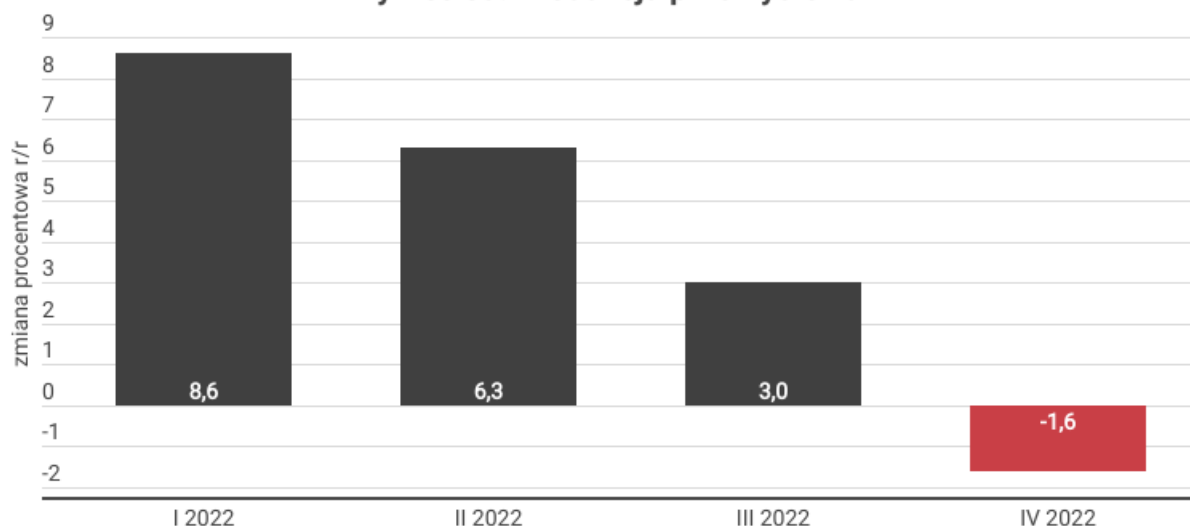
Wykres 2. Handel detaliczny



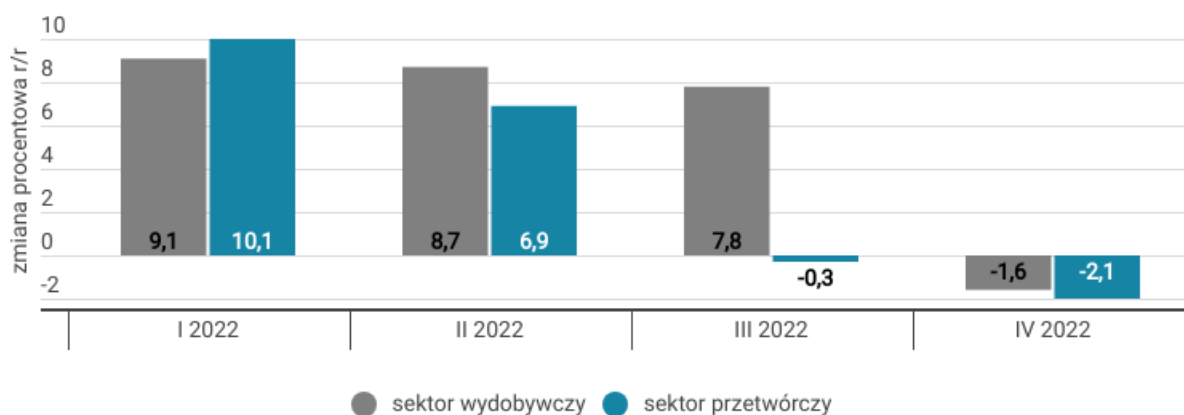
Sytuacja pogorszyła się także w przemyśle. Z danych Rosstatu wynika, że w pierwszych czterech miesiącach 2022 r. wzrost produkcji przemysłowej utrzymał się (3,9% r/r), lecz już w kwietniu odnotowano jej spadek o 1,6% r/r. Kluczowe znaczenie dla tych wyników miał sektor wydobywczy, który w okresie styczeń–kwiecień br. wzrósł o 5,9% r/r, ale w kwietniu skurczył się o 1,6% r/r, przy czym spadki dotknęły w zasadzie wszystkie branże (poza metalami nieżelaznymi). Produkcja ropy i gazu zmniejszyła się o 3,6% r/r. Według informacji agencji Interfax wydobycie ropy bez kondensatu gazowego obniżyło się w kwietniu o 12% w porównaniu z marcem i o 4,8% w porównaniu z kwietniem 2021 r. W całym 2022 r. rząd zakłada spadek wydobycia ropy naftowej od ok. 5–8% (z 524 mln ton do 480–500 mln ton) w wariantach bazowym do nawet 17,2% (434 mln ton) w wariantach pesymistycznym.

W pierwszych czterech miesiącach 2022 r. stosunkowo wysoką dynamikę (3,2%) utrzymał także sektor przetwórczy, choć już w marcu i kwietniu odnotowano spadki. W związku z sankcjami i problemami z logistyką rosyjskie przedsiębiorstwa kontynuują działalność głównie dzięki zapasom sprowadzanych towarów. Produkcja sektora farmaceutycznego w kwietniu wzrosła o ponad 30% r/r, a komputerów, urządzeń AGD i przyrządów optycznych – o ponad 20% r/r, natomiast wytwarzanie samochodów osobowych załamało się i w kwietniu było niższe o ponad 60% niż rok wcześniej.

Wykres 3a. Produkcja przemysłowa



Wykres 3b. Produkcja wybranych sektorów przemysłu



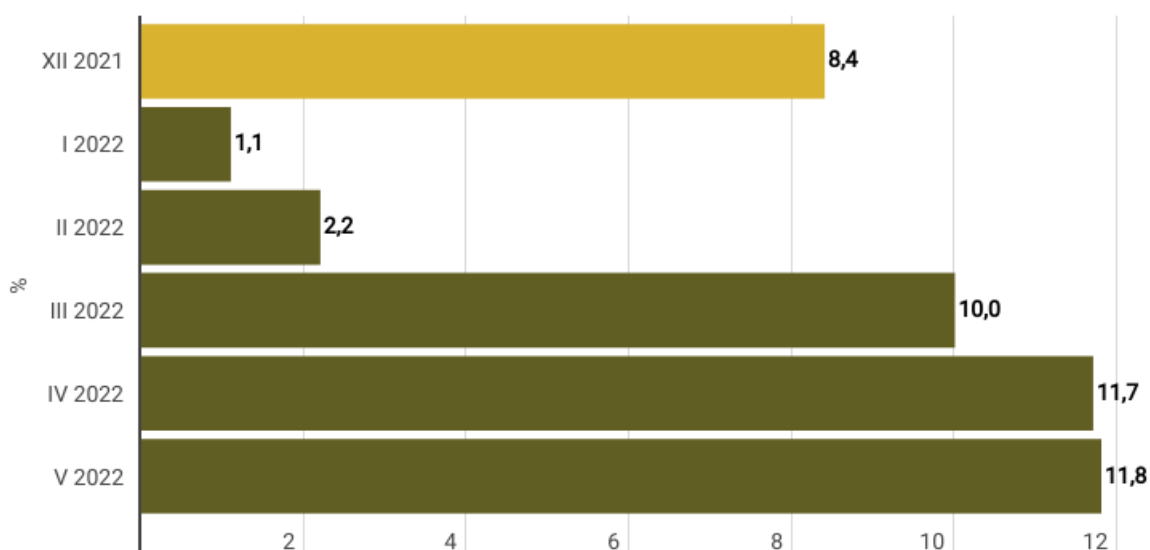
W pierwszych czterech miesiącach 2022 r. utrzymała się wysoka dynamika w **budownictwie** – sektor wzrósł o ok. 5,6% r/r (w kwietniu o 7,9%), co należy wiązać z wprowadzonym w czasie pandemii programem ulgowych kredytów hipotecznych oraz realizowanymi przez państwo programami infrastrukturalnymi. Procesy inwestycyjne w budownictwie są długoterminowe i mają silny charakter inercyjny. Już w kwietniu drastycznie (o ponad 70% r/r) obniżyła się jednak wartość przyznawanych kredytów hipotecznych, co zaowocuje spadkiem aktywności gospodarczej także w tym sektorze.

Problemy widać również w **transporcie towarowym**. Choć w pierwszych czterech miesiącach 2022 r. utrzymał on wzrost na poziomie 1,6%, to w kwietniu zanotowano już spadek obrotów towarowych w odniesieniu do praktycznie wszystkich środków transportu (poza rzeczny). Nawet transport kolejowy, na którym w dużej mierze opiera się przekierowanie rosyjskiego eksportu z zachodu na wschód, zmalał o 2,3% r/r, a lotniczy – aż o prawie 85%.

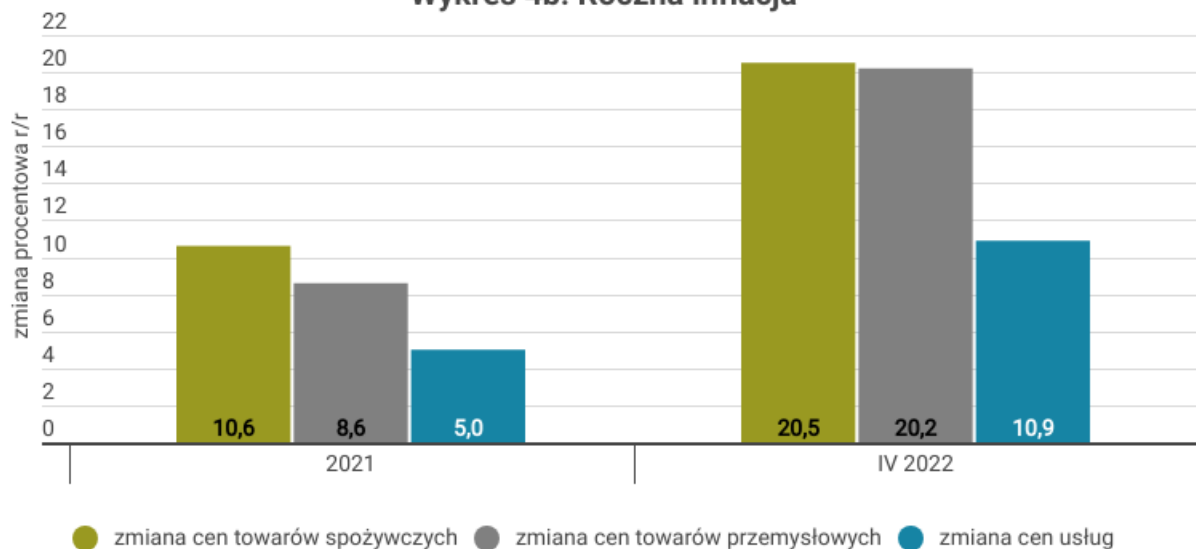
Pierwszym efektem sankcji był dynamiczny wzrost cen. Wynika on z dewaluacji rubla w marcu, ograniczenia dostaw importowanych towarów oraz zwiększonego popytu. W efekcie w marcu ceny skoczyły o ponad 7,5% w porównaniu do lutego. W kwietniu tempo inflacji wyhamowało o 1,6% wskutek ograniczenia popytu – głównie inwestycyjnego, ale także konsumpcyjnego – oraz umocnienia się rubla. Roczna inflacja w kwietniu wyniosła 17,8%. W połowie maja ceny nieznacznie spadły, co spowodowało jej obniżenie się do 17,5%. Inflacja poszczególnych grup społecznych, zwłaszcza tych najuboższych, jest istotnie wyższa od oficjalnej – większość podstawowych towarów konsumpcyjnych znacznie podrożała (ceny cebuli wzrosły od początku roku o 90%, cukru – o 50%, a ziemniaków – o 40%). Zgodnie z obecnymi prognozami Centralnego Banku Rosji (CBR) w całym 2022 r. inflacja powinna się utrzymać na poziomie 18–23%, choć alternatywne szacunki zakładają wzrost cen w granicach 30%. Kluczową rolę odegra tu zdolność adaptacji rosyjskiej gospodarki do nowych warunków. Z jednej strony w drugiej połowie roku, wraz z wyczerpywaniem się zapasów towarów sprowadzanych z zagranicy, podaż na rynku może się znacznie ograniczyć, z drugiej zaś nie ma jasności, w jakim stopniu państwo będzie gotowe wspierać finansowo obywateli i przedsiębiorstwa, a w efekcie – jak kształtować się będzie popyt.

Bank centralny, który w ramach przeciwdziałania inflacji podniósł pod koniec lutego stawkę bazową do 20% (z 9,5%), w kwietniu obniżył już ją do 14%, a pod koniec maja do 11%, tj. poniżej inflacji. W ten sposób CBR próbuje motywować biznes do aktywności ekonomicznej i pobudzać inwestycje.

Wykres 4a. Inflacja
(względem grudnia poprzedniego roku)

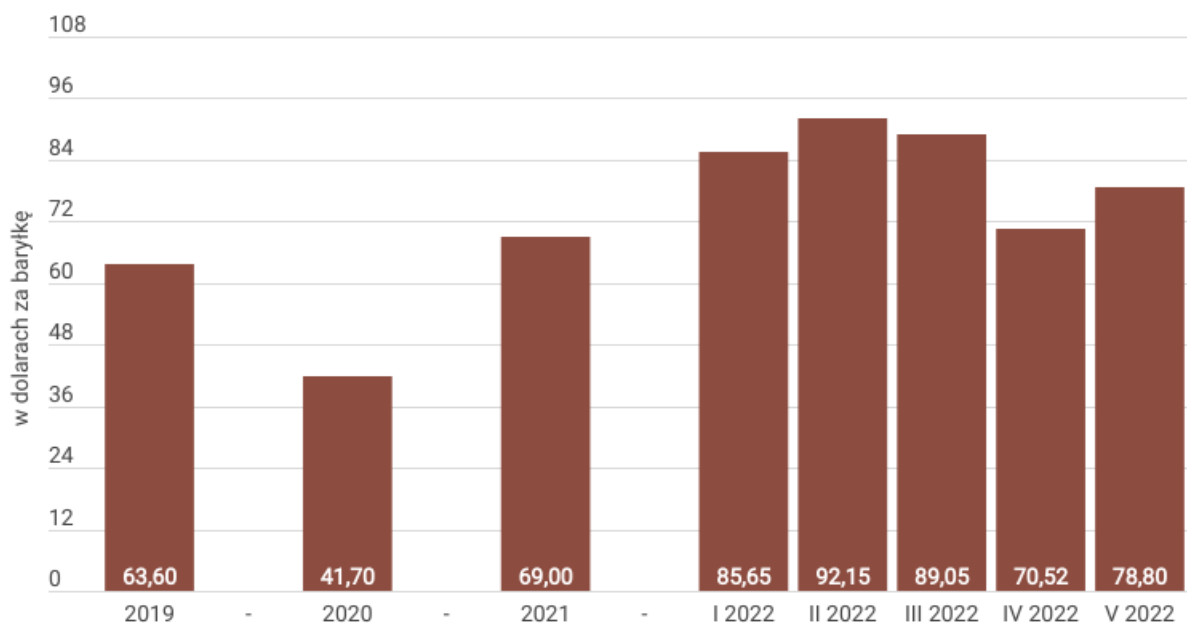


Wykres 4b. Roczna inflacja



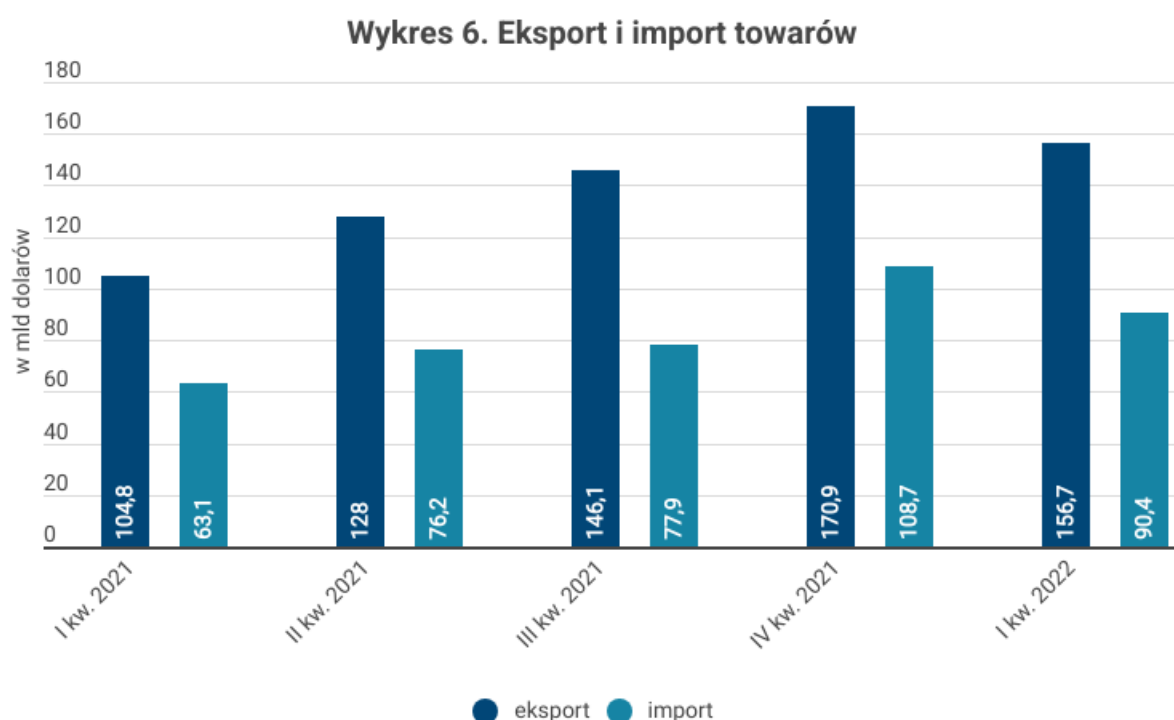
Z dostępnych informacji wynika, że mimo zachodnich ograniczeń wprowadzonych na wywóz niektórych towarów z Rosji wzrost cen surowców w dużej mierze rekompensuje spadek fizycznych wielkości ich eksportu. W I kwartale 2022 r. średnia cena ropy Urals wyniosła 89 dolarów za baryłkę (rok wcześniej – 59,8 dolara). Już w kwietniu obniżyła się ona jednak do 70,5 dolara, a w maju ponownie wzrosła do 78,8 dolara. Importerzy, którzy nie przyłączyli się do sankcji, zwłaszcza z Indii i Chin, gotowi byli zwiększyć zakup surowca z Rosji w zamian za wysoki upust cenowy. W efekcie cena baryłki Urals była niższa nawet o 40 dolarów w stosunku do ceny baryłki marki Brent.

Wykres 5. Średnia cena ropy Urals



Niejasna jest sytuacja rosyjskiego handlu zagranicznego. Od lutego br. limitowany jest dostęp do informacji dotyczących importu i eksportu (Federalna Służba Celna wstrzymała ich publikowanie, a CBR przedstawia jedynie mocno zagregowane dane). Z ostatnich danych opublikowanych przez CBR wynika, że w I kwartale 2022 r. eksport Federacji Rosyjskiej dynamicznie wzrósł – do 156,7 mld dolarów, tj. o prawie 48% w porównaniu z tym samym okresem ub.r. W porównaniu jednak z IV kwartałem 2021 r., kiedy ceny na surowce energetyczne były już wysokie (choć niższe od obecnych), wartość eksportu zmniejszyła się o 8%. Eksport w marcu i kwietniu najprawdopodobniej utrzymywał się na wysokim poziomie (ok. 60 mld dolarów miesięcznie), co było związane z rosnącymi cenami eksportowanych przez Rosję surowców energetycznych.

Import w I kwartale 2022 r. wzrósł do 90,4 mld dolarów, tj. o ponad 40% r/r, natomiast w porównaniu z IV kwartałem 2021 r. odnotowano jego spadek o prawie 17%. Zgodnie z szacunkami prowadzonymi na podstawie zagregowanych danych bilansu płatniczego Rosji oraz informacji od jej partnerów handlowych w marcu i kwietniu nastąpiło jednak najprawdopodobniej załamanie importu. W marcu mógł on spaść o 60% r/r, a w kwietniu nawet o 60–80% r/r. Słabe wyniki importu będą miały negatywny wpływ na rosyjski przemysł w kolejnych miesiącach, kiedy wyczerpią się zapasy, których nie będzie czym zastąpić.



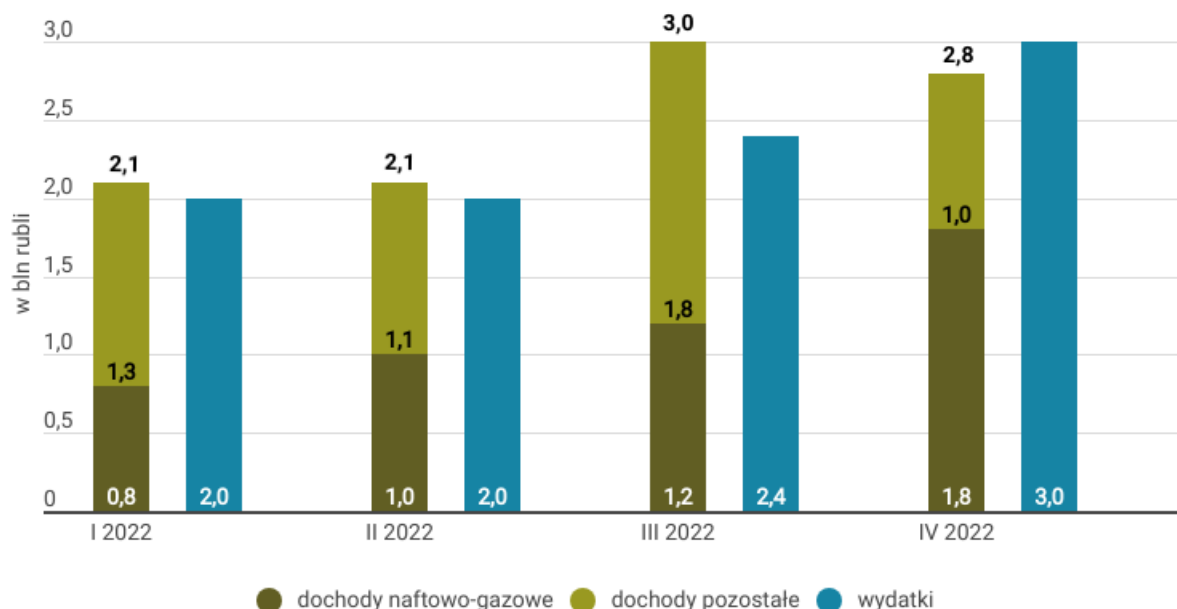
Dzięki wysokim cenom surowców budżet federalny w pierwszych czterech miesiącach 2022 r. został zrealizowany z nadwyżką w wysokości ponad 1 bln rubli (ok. 12 mld dolarów po średnim kursie z tego okresu), przy czym dochody wyniosły ponad 10 bln rubli (ok. 120 mld dolarów) i były nominalnie o prawie 35% wyższe niż przed rokiem. W tym okresie rząd wydał prawie 9 bln rubli (ok. 108 mld dolarów), tj. ponad 37% więcej niż przed rokiem. Od początku agresji na Ukrainę rząd zawiesił funkcjonowanie reguły budżetowej zakładającej

odkładanie w Funduszu Dobrobytu Narodowego nadwyżki dochodów naftowo-gazowych uzyskiwanych przy cenie baryłki ropy powyżej 44,2 dolara. W efekcie wszystkie środki z sektora energetycznego pozostają w dyspozycji rządu.

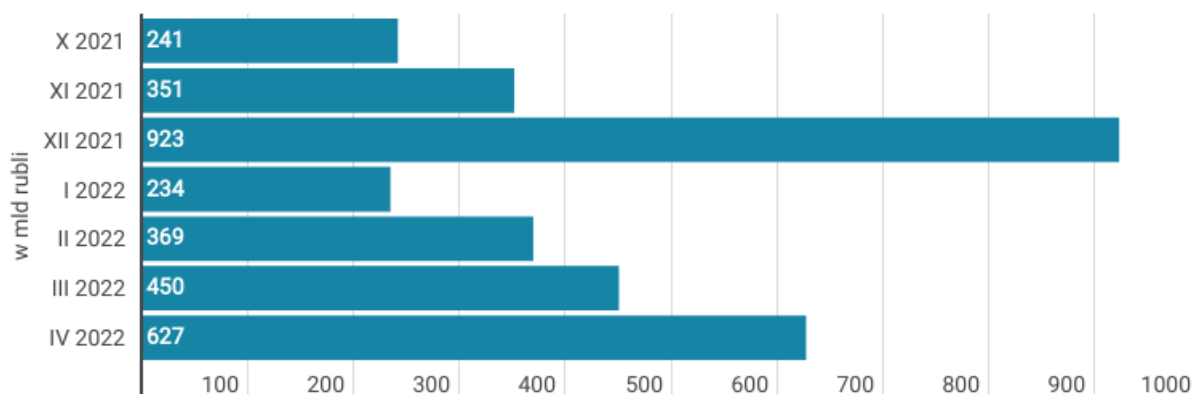
W kwietniu obserwowana była poważna zmiana w sytuacji finansów publicznych Rosji. Po raz pierwszy w tym roku budżet odnotował miesięczny deficyt – w wysokości ponad 262 mld rubli (ok. 3,4 mld dolarów). Dzięki wysokim cenom surowców energetycznych **naftowo-gazowe dochody budżetu wzrosły w kwietniu o 100%** (w porównaniu z kwietniem 2021 r.) i wyniosły 1,8 bln rubli (ok. 23 mld dolarów), co spowodowało wzmocnienie uzależnienia finansów publicznych od sektora energetycznego. Wpływy z tego sektora stanowią obecnie 63% wszystkich dochodów budżetowych (w 2021 r. ich udział sięgał 36%). Jednocześnie wpływy z pozostałych sektorów zmniejszyły się o ok. 23% r/r, do 1 bln rubli (niespełna 13 mld dolarów), do czego szczególnie przyczyniły się niskie dochody z VAT.

W kwietniu znacznie **wzrosły wydatki budżetowe** – do 3 bln rubli (ok. 40 mld dolarów), tj. **o prawie 40% r/r i o 25% względem poprzedniego miesiąca**. Od początku roku rząd konsekwentnie zwiększał wydatki bezpośrednie na **obronę narodową i w kwietniu wydał na ten cel 627 mld rubli** (ok. 8 mld dolarów), tj. prawie trzykrotnie więcej niż w styczniu br. Jednak to w grudniu 2021 r. miał miejsce najwyższy transfer z budżetu na wydatki wojskowe (ponad 900 mld rubli). Trzeba przy tym pamiętać, że faktyczne wydatki na obronę narodową rosyjskiego budżetu są znacznie wyższe. Część z nich zawarta jest bowiem w innych pozycjach budżetowych (np. emerytury wojskowe oraz odszkodowania dla rannych czy rodzin poległych żołnierzy są częścią rozdziału „Polityka społeczna”, nakłady na łączność i cyfryzację Ministerstwa Obrony są częścią rozdziału „Gospodarka Narodowa”).

Wykres 7. Dochody i wydatki budżetowe



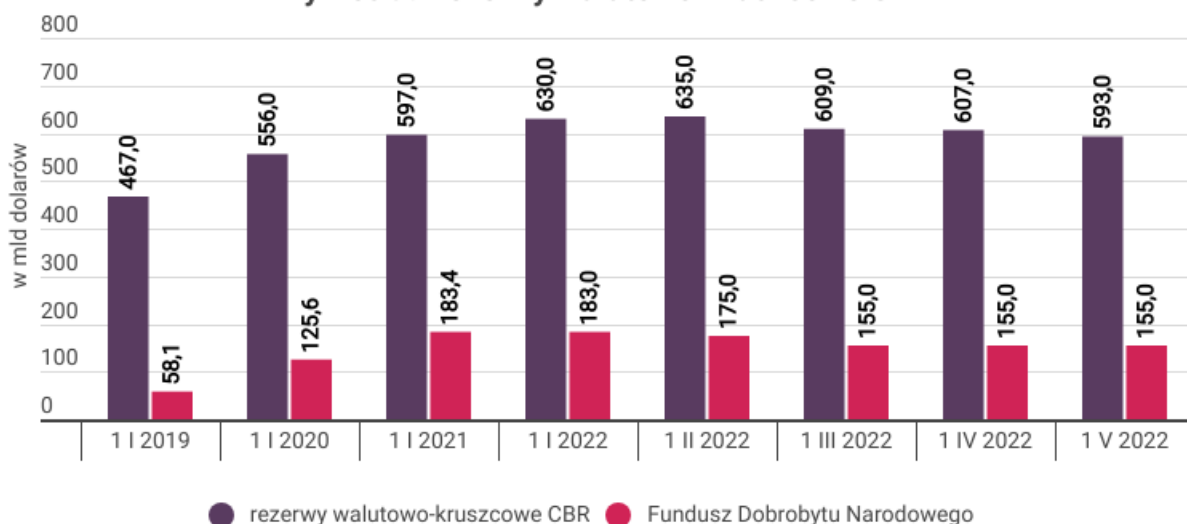
Wykres 8. Wydatki na obronę narodową



Rząd na pokrycie wydatków w 2022 r. oprócz bieżących dochodów ma do dyspozycji także zgromadzone rezerwy, w tym ok. 4 bln rubli nadwyżki z dochodów naftowo-gazowych z ub.r. oraz 8 bln rubli płynnych środków z **Funduszu Dobrobytu Narodowego**, z których ok. 4–4,5 bln rubli znajdujących się na kontach CBR zostało zamrożone przez państwa zachodnie. Ministerstwo Finansów twierdzi, że może je wykorzystać na projekty finansowane w rublach. W efekcie obecnie posiadane przez rząd rezerwy szacowane są na ok. 12 bln rubli, tj. równowartość ok. 50% wszystkich wydatków budżetu federalnego zaplanowanych na 2022 r. Z rezerw tych rząd będzie musiał jednak wspierać również wydatki budżetów regionalnych i funduszy ubezpieczeń społecznych, łącznie wydatki państwowe na te wszystkie cele szacowane są na ponad 40 bln rubli (ok. 597 mld dolarów) w 2022 r. W kwietniu br. rząd sięgnął już po 2 bln rubli na pokrycie deficytu Funduszu Emerytalnego, kolejny 1 bln rubli ma zostać przeznaczony na wykup akcji rosyjskich spółek, ponadto rząd planuje wielobilionowe wsparcie biznesu na proces adaptacji do nowych warunków.

Oficjalnie **rezerwy walutowo-kruszcowe CBR** 20 maja 2022 r. wynosiły 583 mld dolarów, przy czym ok. **300 mld dolarów zgromadzonych na kontach w zachodnich bankach zostało zamrożonych i CBR nie może z nich korzystać**. Kolejne 120 mld dolarów to wartość zgromadzonego złota, które obecnie także trudno jest zamienić na waluty obce. Ograniczony dostęp do rezerw walutowych wymusił na władzach decyzję o wprowadzeniu w kraju kontroli walutowej i wstrzymaniu wymienialności rosyjskiego rubla.

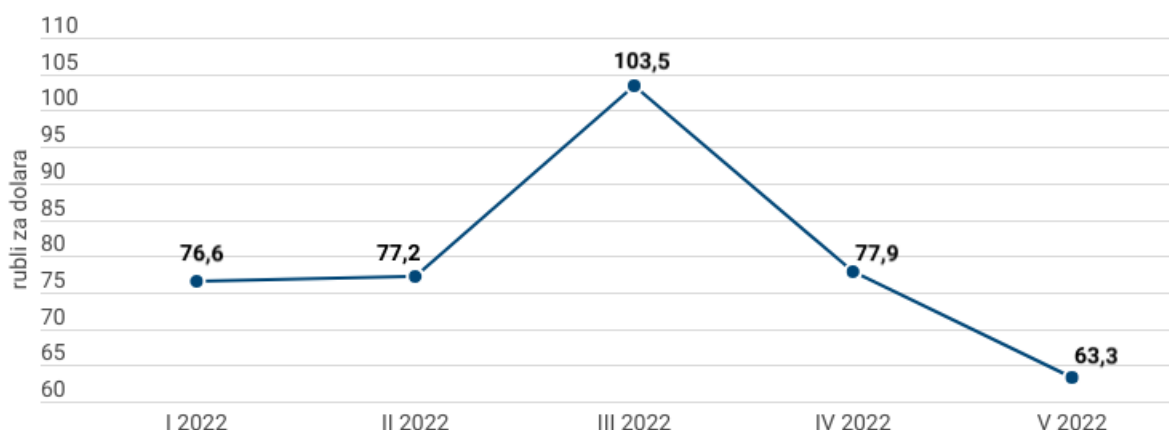
Wykres 9. Rezerwy walutowo-kruszcowe CBR



Wprowadzona kontrola walutowa i de facto **wstrzymanie swobodnej wymienialności rosyjskiej waluty** doprowadziły do silnego umocnienia się rubla – 25 maja za dolara trzeba było zapłacić niespełna 56 rubli (ok. 25% mniej niż przed inwazją), podczas gdy jeszcze na początku marca br. kosztował on 120 rubli. Silny rubel to wynik załamania się popytu na niego, co nastąpiło w konsekwencji spadku importu, nietransparentnych zasad dostępu rosyjskiego biznesu do walut obcych, wprowadzenia dla obywateli licznych ograniczeń dotyczących możliwości zakupu walut oraz zakazu transferowania ich za granicę przez nierezydentów (np. w formie dywidend). Dodatkowo eksporterzy zostali zobowiązani do odsprzedawania (de facto zamiany na ruble) – początkowo 80%, a od połowy maja 50% – swoich przychodów walutowych na rynku wewnętrznym. Ponadto przychody z eksportu gazu do UE w całości wymieniane są na ruble. Regulacje te zapewniły na rynku wewnętrznym stałą podaż walut obcych, nieznajdujących jednak nabywców.

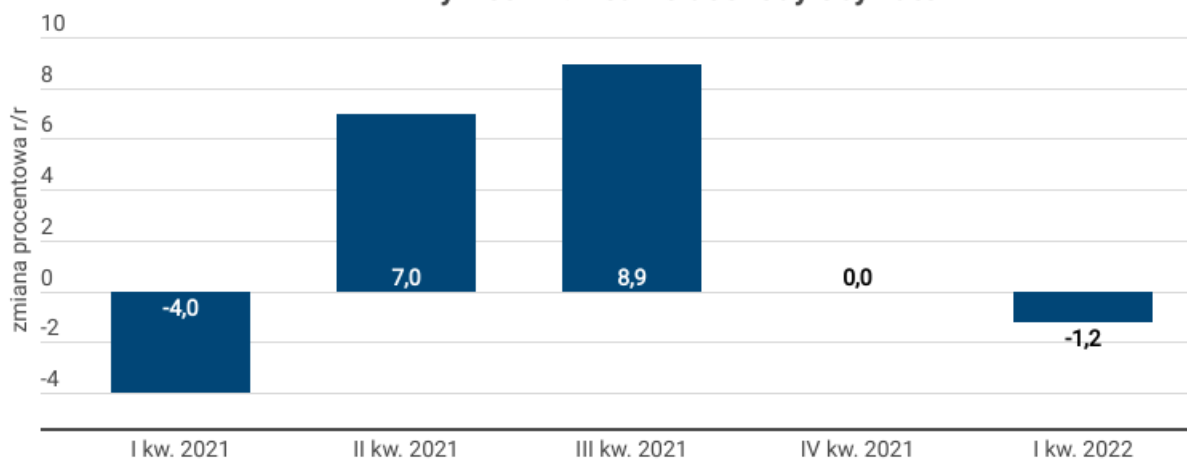
Silny rubel to poważny problem dla budżetu. Obecna wartość rosyjskiej waluty jest znacznie wyższa niż zapisany w budżecie na 2022 r. średnioroczny kurs, wynoszący 72,1 rubla za dolara. W efekcie dochody eksportowe trafiające do budżetu znacznie się skurczyły (po przewalutowaniu ich na ruble dochód jest bowiem dużo niższy, niż zakładano). Wymusza to na rządzie modyfikowanie niektórych regulacji walutowych (m.in. zmniejszenie do 50% obowiązkowej wymiany na ruble przychodów eksportowych czy zwiększenie dostępu do walut dla biznesu i obywateli). Częściowe wsparcie dla rubla stanowiło także obniżenie przez CBR stawki bazowej do 11%, lecz efekt tego posunięcia okazał się nietrwały. Najprawdopodobniej rząd będzie się starał dalej osłabiać rodzimą walutę.

Wykres 10. Średni miesięczny kurs rubla do dolara



Wojna i sankcje zachodnie silnie uderzają w **ubożające rosyjskie społeczeństwo**. Realne dochody w Rosji spadają już od 2014 r. i pod koniec 2021 r. (mimo ich wzrostu o ok. 3% r/r) były o ok. 10% niższe niż w 2013 r. W I kwartale br. skurczyły się o 1,2% r/r, ale w porównaniu do IV kwartału 2021 r. były mniejsze o prawie 28% (Rosstat publikuje obecnie te dane w ujęciu kwartalnym). Na początku roku o 8,6% (tj. o wysokość inflacji w 2021 r.) podniesione zostały emerytury niepracujących seniorów, minimalna płaca oraz minimum socjalne, a od 1 czerwca prezydent zdecydował o podwyżce tych świadczeń o kolejne 10%, co ma pokryć najuboższymi straty wynikające ze wzrostu cen. Mimo tych posunięć rząd nadal prognozuje realny spadek dochodów obywateli o ok. 8% w całym 2022 r.

Wykres 11. Realne dochody obywateli



Jak dotąd **bezrobocie w Rosji utrzymuje się na rekordowo niskim poziomie** – w marcu wynosiło ono zaledwie 4%. Z jednej strony niski odsetek osób bez pracy jest związany z problemami demograficznymi kraju i starzejącym się społeczeństwem, z drugiej zaś wynika ze specyfiki tamtejszego rynku pracy. W czasie kryzysu przedsiębiorcy przede wszystkim ograniczają czas pracy i obniżają pensje, natomiast zwolnienia to instrument, po który sięgają w ostateczności (w szczytowym momencie pandemii bezrobocie wzrosło do 6,4%).

Wynika to w pierwszym rzędzie z polityki państwa, która uzależnia wsparcie dla prywatnego biznesu od utrzymania miejsc pracy oraz zabrania państwowym przedsiębiorstwom zwalniania zatrudnionych. Niewątpliwie w najbliższych miesiącach należy się jednak spodziewać wzrostu bezrobocia, zwłaszcza w sektorze małych i średnich firm, który w znacznej mierze nie podniósł się jeszcze z kryzysu wywołanego pandemią. Problem dotknie zwłaszcza branż najbardziej doświadczanych przez obecny kryzys, takich jak hotelarska, gastronomiczna, handlowa czy usług kosmetycznych. Nie ma też jasności co do przyszłości gałęzi motoryzacyjnej – jak dotąd bowiem zachodnie koncerny, które wstrzymały swoją produkcję w Rosji, w większości nadal wypłacają swoim pracownikom wypłaty postojowe. Wznowienie produkcji w większości tych zakładów bez dostaw importowanych części i podzespołów jest jednak niemożliwe. Dodatkowo krajowy rynek pracy jest bardzo rozchwiany. Już obecnie brakuje na nim specjalistów, zwłaszcza sektora IT. Obserwowana od początku inwazji na Ukrainę wzmocniona migracja Rosjan pogłębiła jedynie ten problem. Co więcej, marcowa dewaluacja rubla oraz sankcje utrudniające wykonywanie przelewów zagranicznych doprowadziły do wyjazdu z kraju także migrantów zarobkowych z państw b. ZSRR, którzy podejmowali się niskopłatnych zajęć. Niedobory pracowników utrzymują się zatem również w sektorach budowlanym i komunalnym.

Antykryzysowe działania rosyjskich władz nastawione są przede wszystkim na ograniczenie deficytów podażowych i ułatwienia dla biznesu mające na celu podtrzymanie produkcji. Tym samym rząd próbuje wesprzeć zapowiadany już przez szefową banku centralnego proces „transformacji strukturalnej” rosyjskiej gospodarki. De facto ma on polegać na adaptacji państwa do zmieniających się warunków współpracy zagranicznej oraz wielkości popytu i podaży towarów. Proces ten ma obejmować m.in. uzyskanie dostępu do alternatywnych źródeł importu, zmianę asortymentu produkcji lub jej ograniczanie, nową politykę cenową, prymitywizację technologiczną. Aby osiągnąć te cele, władze przede wszystkim próbują wesprzeć import towarów do Rosji, m.in. poprzez politykę kursową i preferencyjny dostęp do walut obcych dla biznesu sprowadzającego produkty niezbędne dla przemysłu, a także ograniczanie barier dla wwozu niezbędnych towarów, m.in. zgodziły się na import równoległy (bez zgody właścicieli marek). Dodatkowo rząd – obniżając stopy procentowe poniżej poziomu inflacji i oferując ulgi kredytowe – stara się zachęcić biznes do aktywności przemysłowej.