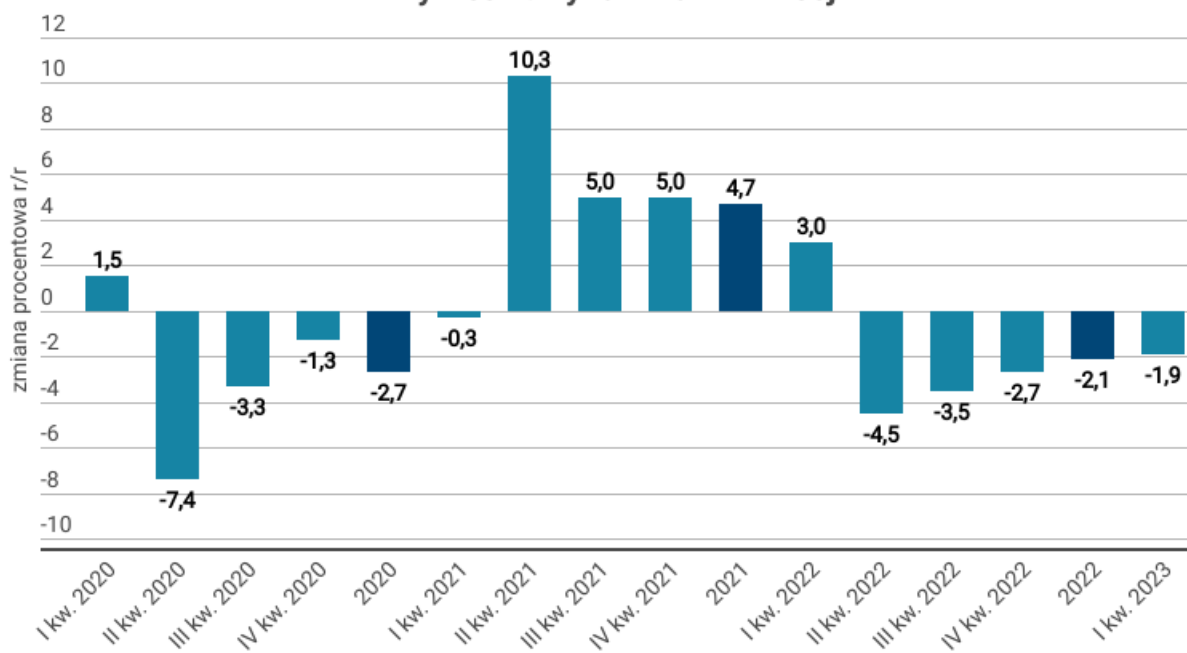


Rosja: finansowanie wojny łagodzi konsekwencje sankcji

Iwona Wiśniewska

Pierwsze szacunki Rosstatu pokazują spadek PKB Rosji w I kwartale 2023 r. o 1,9% r/r, choć wcześniej Centralny Bank Rosji (CBR) ocenił go na 2,3%. Należy przy tym przypomnieć, że d o publikowanych w Rosji statystyk trzeba podchodzić z dużym dystansem (szerzej zob. [Rosnący problem z wiarygodnością rosyjskich statystyk ekonomicznych](#)). W całym 2023 r. CBR prognozuje jednak wzrost gospodarczy w wysokości 0,5–2% PKB. Szczególnie dobre wskaźniki makroekonomiczne spodziewane są za II kwartał, do czego przyczyni się efekt niskiej bazy porównawczej. Wzrost gospodarczy w Rosji w 2023 r. zapowiadają także niektóre instytucje międzynarodowe, m.in. Międzynarodowy Fundusz Walutowy (o 0,7% PKB). Część prognoz międzynarodowych nadal przewiduje jednak utrzymywanie się recesji (OECD mówi o spadku PKB o 2,5%, a Komisja Europejska o jego redukcji o 0,9%).

Wykres 1. Dynamika PKB Rosji

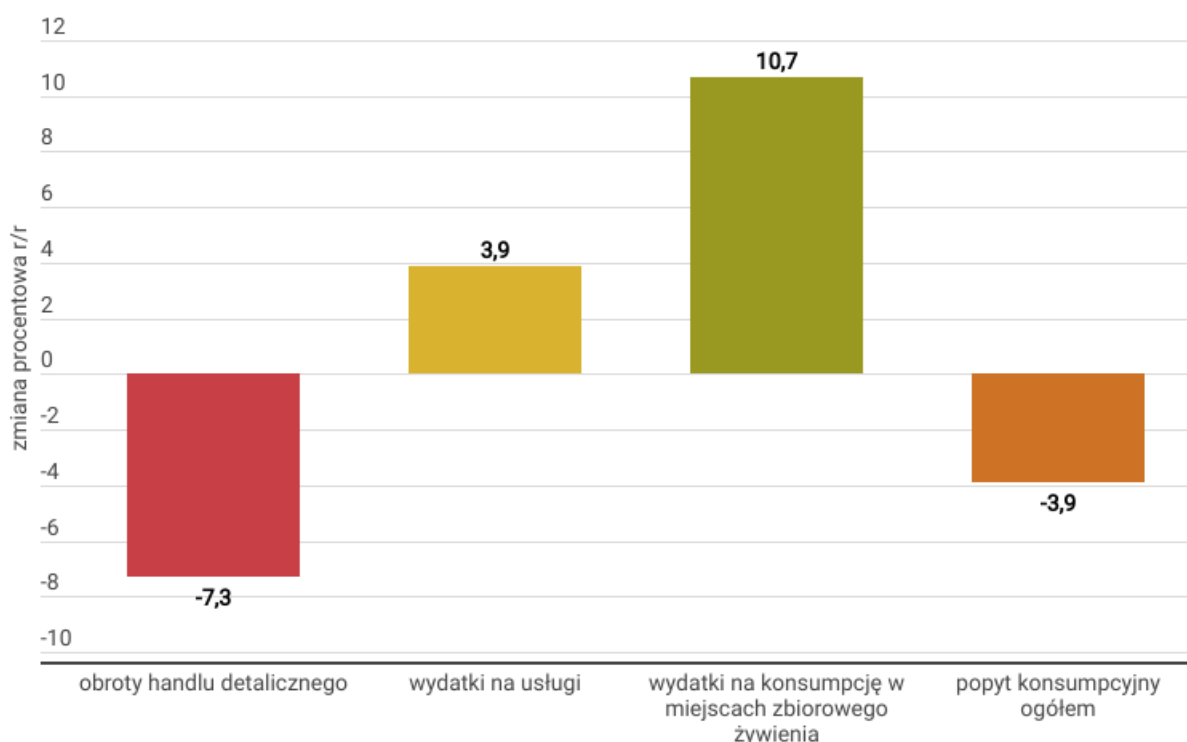


W opinii CBR siłą napędową rosyjskiej gospodarki w 2023 r. ma być **popyt wewnętrzny**, który stymulować będą rosnące wydatki budżetowe oraz wzrost płac wynikający z niedoboru rąk do pracy. W I kwartale popyt ten był jednak o 3,9% mniejszy niż przed rokiem, co wiązało się z utrzymującymi się niskimi obrotami w handlu detalicznym. Obywatele ograniczali zwłaszcza zakupy towarów przemysłowych, w tym samochodów czy sprzętu

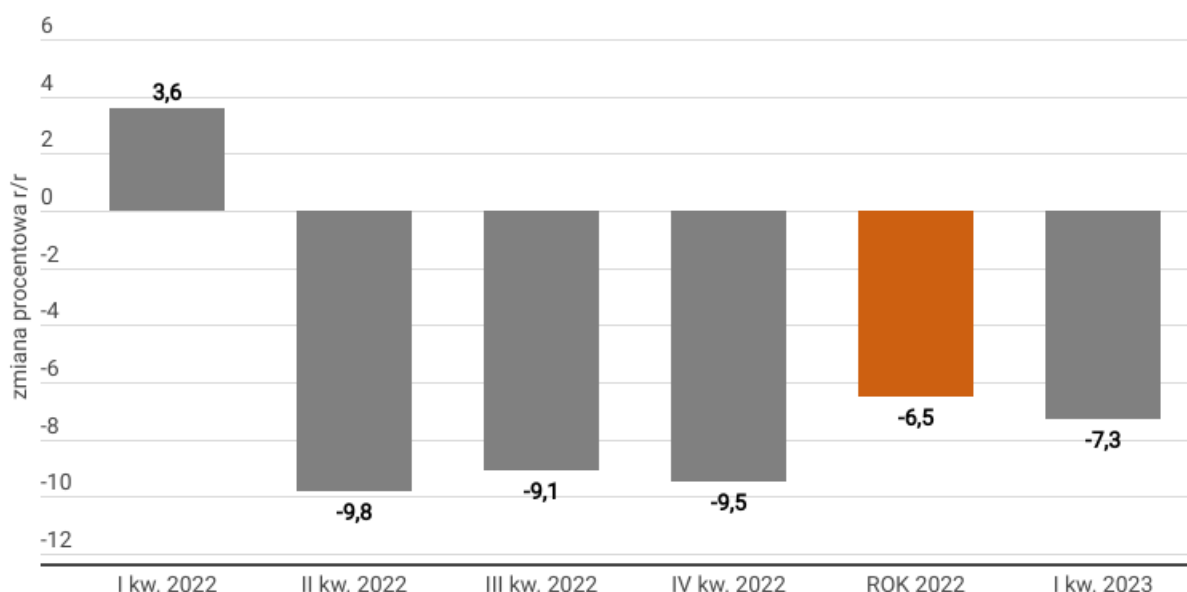
AGD. Wzrosły natomiast wydatki na usługi, głównie za sprawą podwyżek taryf komunalno-mieszkaniowych i transportowych.

Znacznie **podniosły się także wydatki na konsumpcję w obiektach zbiorowego żywienia** (restauracje, bary, catering). Podawane przez Rosstat statystyki sugerują jednak, że ich wzrost **może mieć silny związek z trwającą wojną na Ukrainie**. Dla przykładu wydatki na konsumpcję w obiektach zbiorowego żywienia w Południowym Okręgu Federalnym (graniczącym z Ukrainą) zwiększyły się w I kwartale o ponad 60% r/r (a na anektowanym Krymie i w Sewastopolu aż o 150%). Jednocześnie przedstawiciele branży turystycznej w regionie skarżą się na spadek liczby turystów. Podobne anomalie widoczne są również w innych (mniej turystycznych) częściach kraju, gdzie prawdopodobnie odbywają się ćwiczenia zmobilizowanych.

Wykres 2. Popyt konsumpcyjny w I kwartale 2023 roku



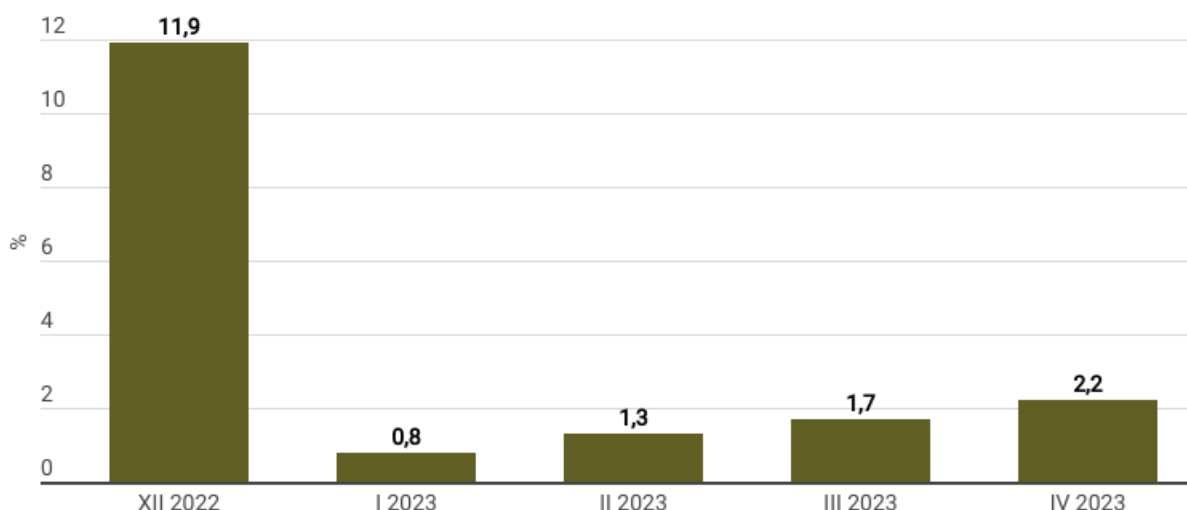
Wykres 3. Obroty handlu detalicznego



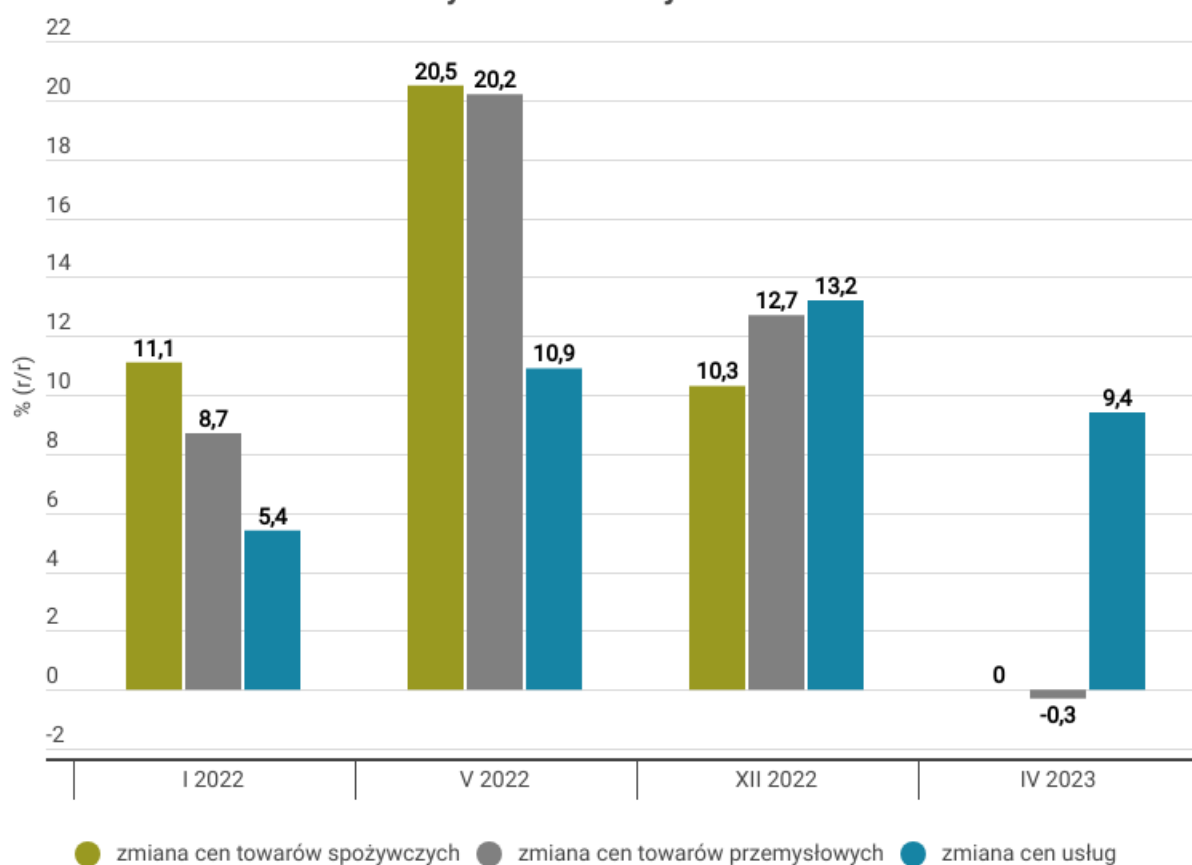
Dotychczas nie opublikowano danych dotyczących inwestycji w Rosji, jednak według rządowych prognoz w 2023 r. powinny one przewyższyć ubiegłoroczne o ok. 0,5%. **Utrzymanie poziomu inwestycji to w głównej mierze zasługa zamówień publicznych i finansowania przez państwo i państwowe spółki projektów infrastrukturalnych**(rozbudowa dróg, kolei, gazociągów). Rosyjski prywatny biznes jest natomiast coraz mniej skory do inwestowania, co wiąże się z niepewnością rozwoju sytuacji w kraju oraz kurczącymi się dochodami, którymi w coraz większym stopniu musi on dzielić się z państwem.

Mimo rosnących wydatków budżetowych kreujących presję inflacyjną wzrost cen pozostaje na razie ograniczony. Roczna inflacja w kwietniu wyniosła zaledwie 2,3% (wobec 3,5% w marcu br.), do czego przyczyniły się zwłaszcza utrzymujące się niskie dochody społeczeństwa oraz powstrzymywanie się przez obywateli od zakupów. Inflację napędzają obecnie głównie ceny usług. Państwowe koncerny podnoszą przede wszystkim opłaty komunalno-mieszkaniowe i transportowe.

Wykres 4a. Inflacja na koniec 2022 i w 2023 roku
(względem grudnia poprzedniego roku)



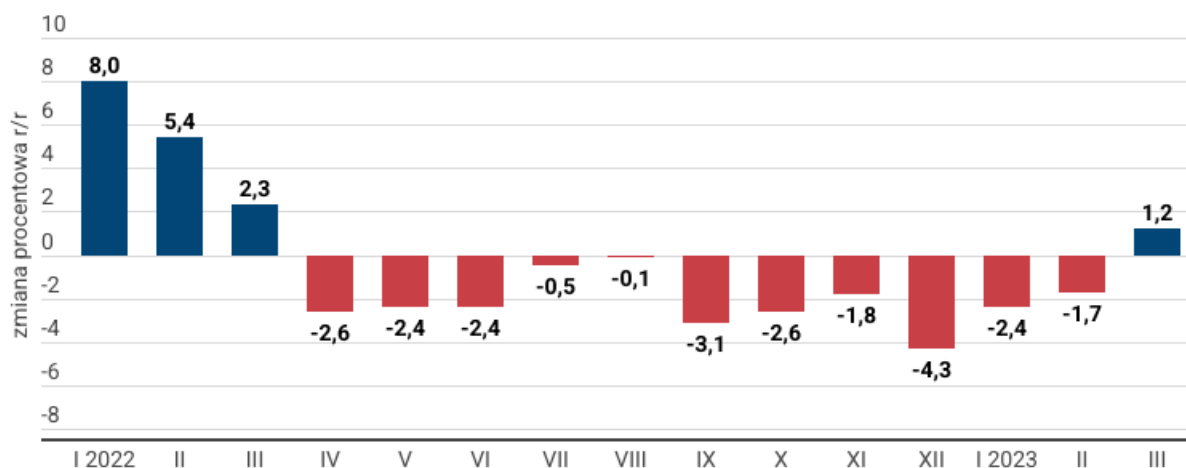
Wykres 4b. Inflacja roczna



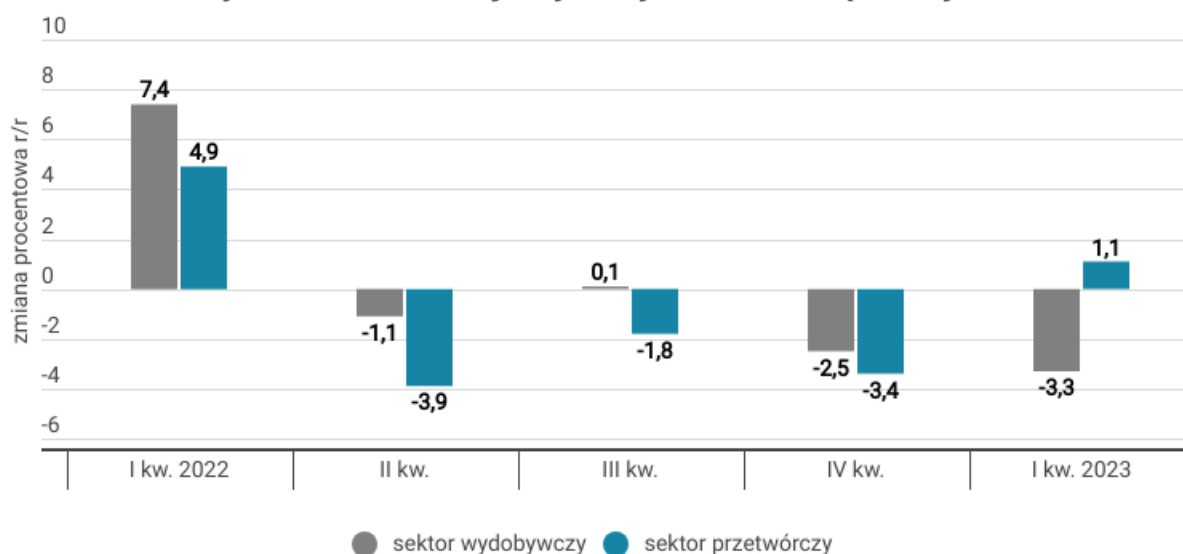
Kompensowanie negatywnych konsekwencji sankcji wzrostem wydatków publicznych widać zwłaszcza w przemyśle przetwórczym. Z danych Rosstatu wynika, że w I kwartale

2023 r. produkcja przemysłowa ogółem skurczyła się tylko o 0,9%, głównie dzięki dobrym wynikom w marcu (efekt bazy porównawczej). W tym samym okresie **doświadczany** zachodnimi restrykcjami sektor wydobywczy odnotował spadek, zaś napędzany przez rosnące potrzeby armii przemysł przetwórczy – wzrost.

Wykres 5a. Produkcja przemysłowa



Wykres 5b. Produkcja wybranych sektorów przemysłu



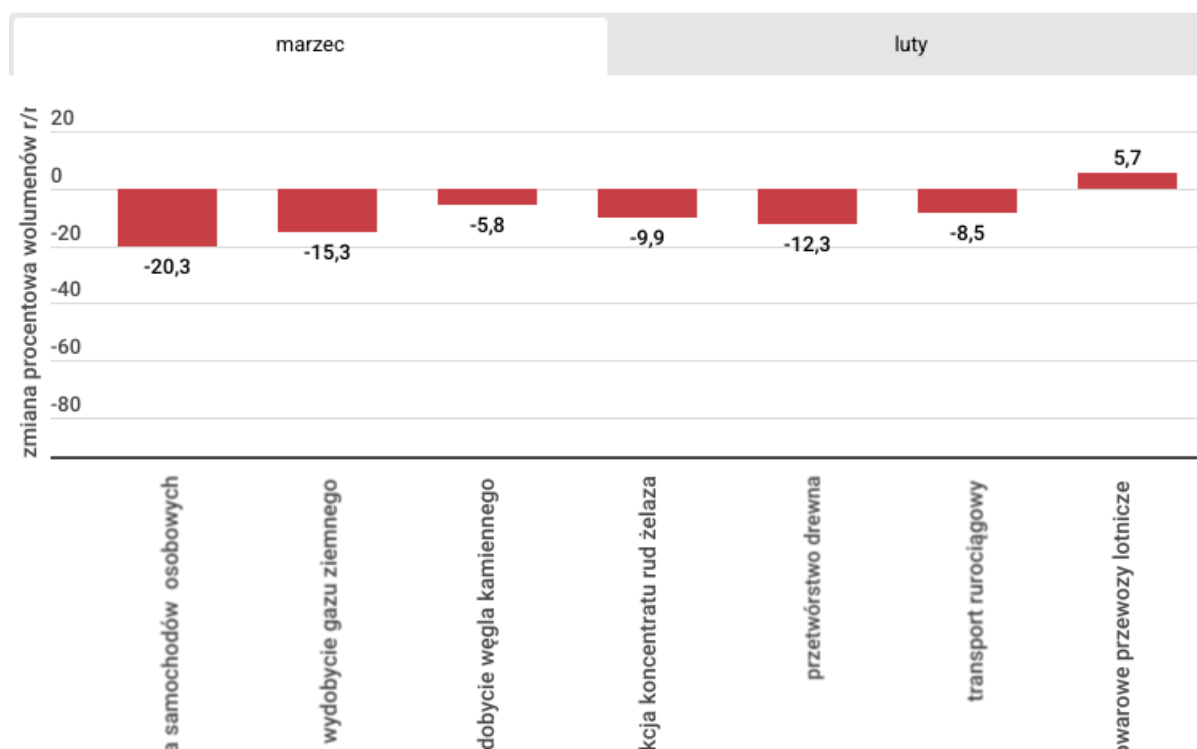
Według międzynarodowych szacunków w marcu rosyjskie koncerny ograniczyły produkcję ropy naftowej o ok. 200–300 tys. baryłek dziennie, do 9,6–9,7 mln b/d, przy czym jak dotąd Międzynarodowa Agencja Energetyczna nie zaobserwowała zmniejszenia wolumenów eksportowanej rosyjskiej ropy. Produkcja gazu ziemnego w marcu (Rosstat zdążył zaprezentować dane, zanim rząd zdecydował o wstrzymaniu ich publikacji) skurczyła się o ponad 15% r/r (do 50 mld m³). Redukcja przypada głównie na Gazprom, który w 2022 r. jednostronnie zdecydował o wstrzymaniu dostaw do większości państw Unii Europejskiej. Z

poważnymi problemami nadal mierzą się przedsiębiorstwa zajmujące się przetwórstwem drewna, jednak w coraz większym stopniu udaje im się przekierowywać dostawy na nowe rynki zbytu. Wyjątkowo trudna sytuacja utrzymuje się natomiast w sektorach motoryzacyjnym i towarowych przewozów lotniczych (poprawa marcowych wyników tych dwóch branż to efekt niskiej bazy porównawczej).

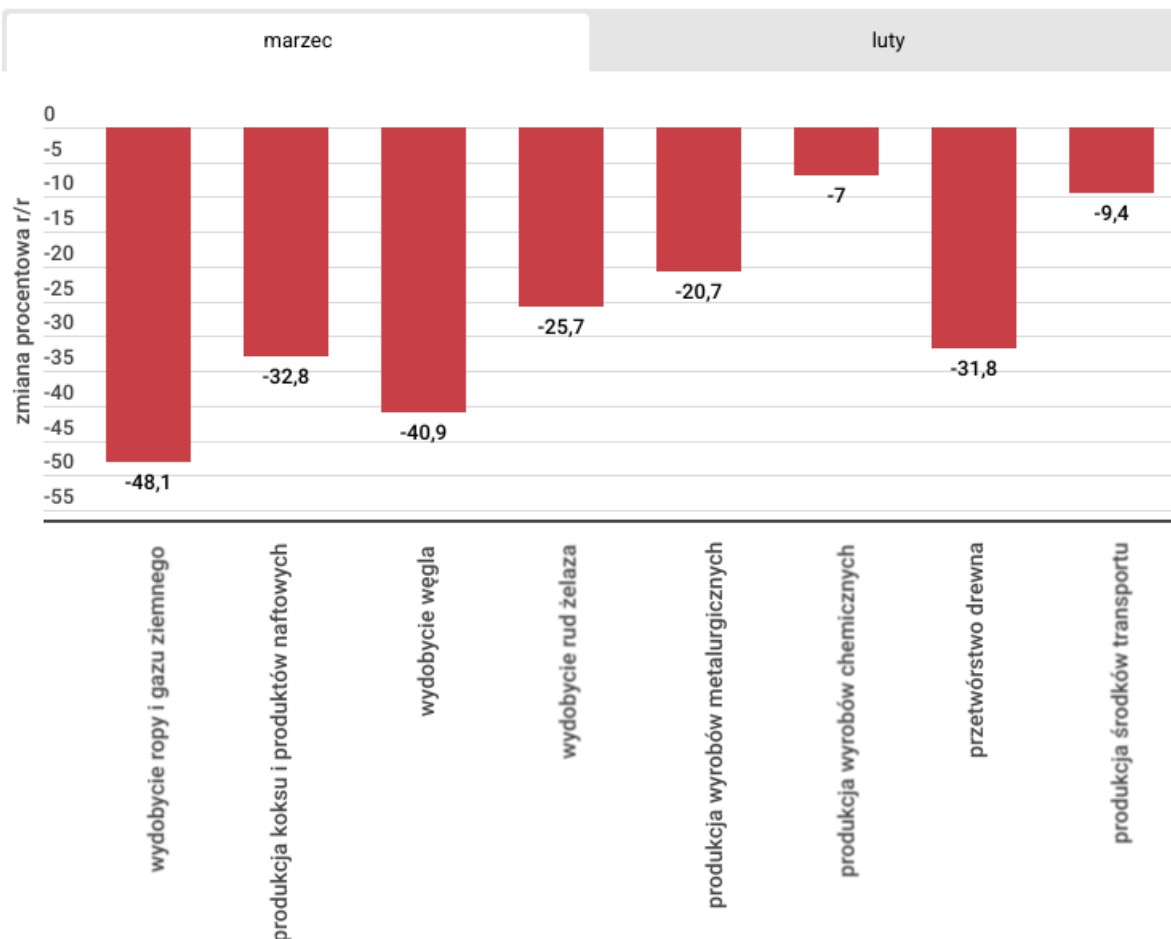
Skala problemów branż dotkniętych sankcjami widoczna jest zwłaszcza przy analizie spadku wartości obrotów koncernów. Wraz z malejącymi cenami ropy i gazu obroty spółek naftowo-gazowych zmniejszyły się w marcu br. aż o 50% r/r. Silne tąpnięcia widoczne są także w sektorach węglowym i przetwórstwa drewna. Niewątpliwie jednak ważnym wsparciem dla finansów eksporterów na początku 2023 r. było znaczne osłabienie wartości rosyjskiego rubla.

Problemy branż dotkniętych sankcjami przekładają się bezpośrednio na wyniki ekonomiczne regionów. Dla przykładu spadek produkcji przemysłowej w I kwartale 2023 r. w obwodach kałuskim i królewieckim oraz Kraju Nadmorskim, gdzie swoje zakłady posiadały zachodnie koncerny motoryzacyjne, wyniósł odpowiednio 19%, 17% i 15% r/r. Redukcja produkcji w Jamalsko-Nienieckim Okręgu Autonomicznym, gdzie wydobywana jest połowa rosyjskiego gazu, wyniosła natomiast zaledwie 5% r/r, co było efektem dobrych wyników Novateku, zaangażowanego w wytwarzanie gazu skroplonego, oraz koncernów wydobywających ropę naftową, przede wszystkim Gazpromniefti.

Wykres 5c. Produkcja w branżach najbardziej dotkniętych sankcjami lub kontrsankcjami w II i III 2023 roku

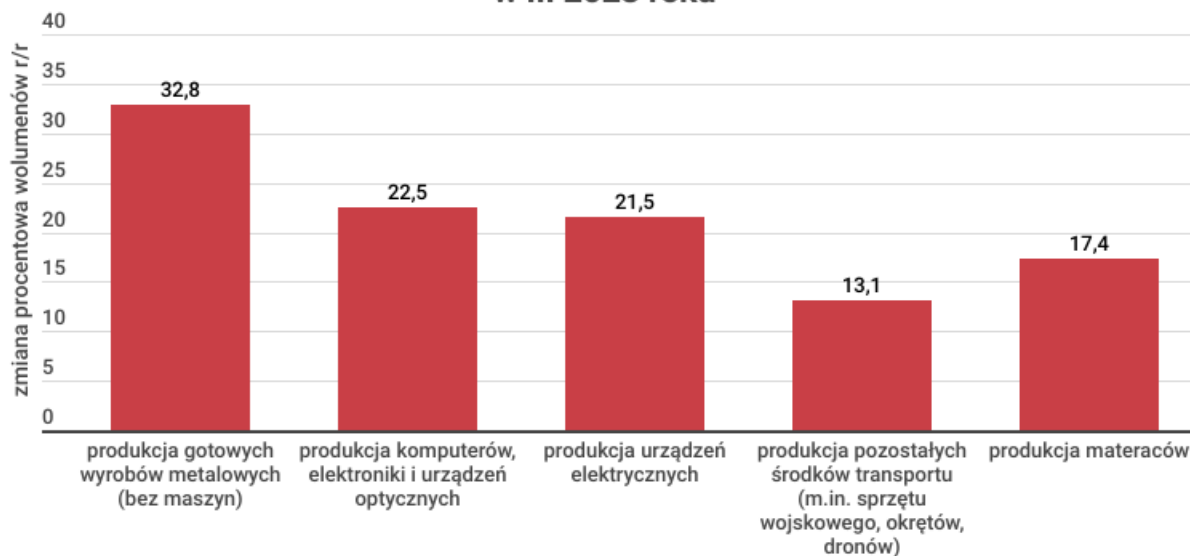


Wykres 5d. Spadek obrotów w branżach najbardziej dotkniętych sankcjami w II i III 2023 roku



Odminną sytuację obserwujemy w branżach **przemysłu przetwórczego**, które zaangażowane są w obsługę wojny. W rosyjskiej statystyce dane o ich wynikach nie są wyodrębnione i tylko część z nich można ustalić. W branżach tych obserwujemy dwucyfrowy wzrost wolumenów produkcji. W marcu 2023 r. dynamicznie zwiększyła się (o 110%) zwłaszcza wartość produkcji odzieży specjalnej (głównie mundurów), nie wiadomo jednak, w jakim stopniu przyczynił się do tego wzrost cen, a w jakim zwiększenie zamówień.

Wykres 5e. Wzrost produkcji w branżach pośrednio zaangażowanych w wojnę w III 2023 roku



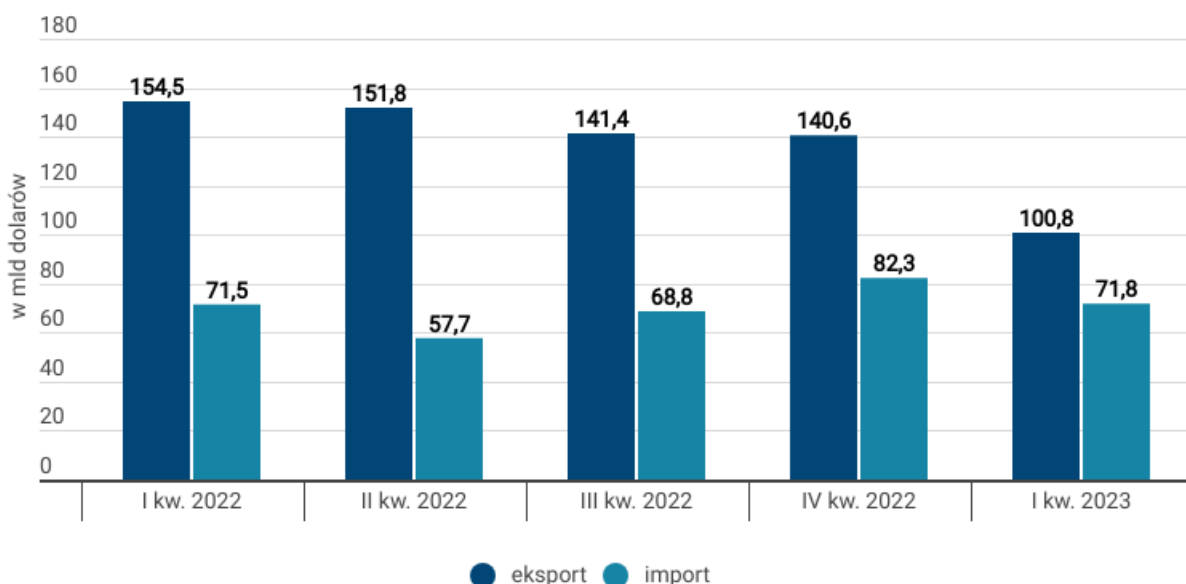
Z danych Rosstatu wynika ponadto, że budownictwo, które w 2022 r. było jednym z nielicznych sektorów notujących wzrost, na początku 2023 r. nadal prezentowało dobre rezultaty. W I kwartale br. wartość prac budowlanych zwiększyła się o prawie 9%, przy czym jednocześnie nastąpił spadek powierzchni oddanych do użytku domów mieszkalnych o 1,2% r/r. Dane branżowe wskazują zarazem, że rośnie odsetek mieszkań, na które deweloperzy nie mogą znaleźć kupców. Według stanu na 1 kwietnia ok. 70% mieszkań w budowie jeszcze nie sprzedano (w 2019 r. odsetek ten wynosił 60%). Rosyjskie władze co prawda utrzymały programy preferencyjnych kredytów hipotecznych, jednak zaostrzyły warunki ich udzielania, a w efekcie liczba przyznanych w I kwartale 2023 r. kredytów mieszkaniowych zmniejszyła się o 12% r/r. Ich łączna wartość skurczyła się natomiast jedynie o 4%, co wyraźnie świadczy o zwyżce cen nieruchomości (mimo spadku popytu). Anomalny wzrost wartości prac budowlanych odnotowują regiony położone w pobliżu ukraińskich terenów, gdzie toczą się działania wojenne. W obwodzie rostowskim i na anektowanym Krymie wartość prac budowlanych zwiększyła się niemal dwukrotnie, co może oznaczać, że znaczna część z nich związana była z trwającą wojną.

Dane CBR pokazują **znaczne ograniczenie eksportu** Rosji w I kwartale 2023 r. Jego wartość obniżyła się o niemal 35% r/r, do 100 mld dolarów, co wiązało się ze spadkiem cen eksportowych rosyjskich surowców, głównie ropy, ale także ze zmniejszonymi wolumenami sprzedawanego za granicę gazu, węgla czy drewna. Jednocześnie **poziom importu powrócił do wartości sprzed roku**, przy czym ze względu na brak dostępu do szczegółowych danych trudno jest określić, w jakim stopniu było to skutkiem odbudowania wolumenów dostaw, a w jakim wzroście cen sprowadzanych towarów. Niewątpliwie mocno zmieniły się asortyment i struktura towarowa importu. Dla przykładu wstrzymanie produkcji motoryzacyjnej w Rosji zaowocowało dynamicznym wzrostem importu samochodów, które zajęły miejsce sprowadzanych wcześniej części i podzespołów. Obecnie większość importowanych aut stanowią samochody używane zachodnich marek. W I kwartale 2023 r. wwieziono ich do Rosji o prawie 100% więcej niż przed rokiem (ponad 106 tys.). Import nowych samochodów także zwiększył się dwukrotnie (do 86 tys. aut), przy czym pochodziły one głównie z Chin.

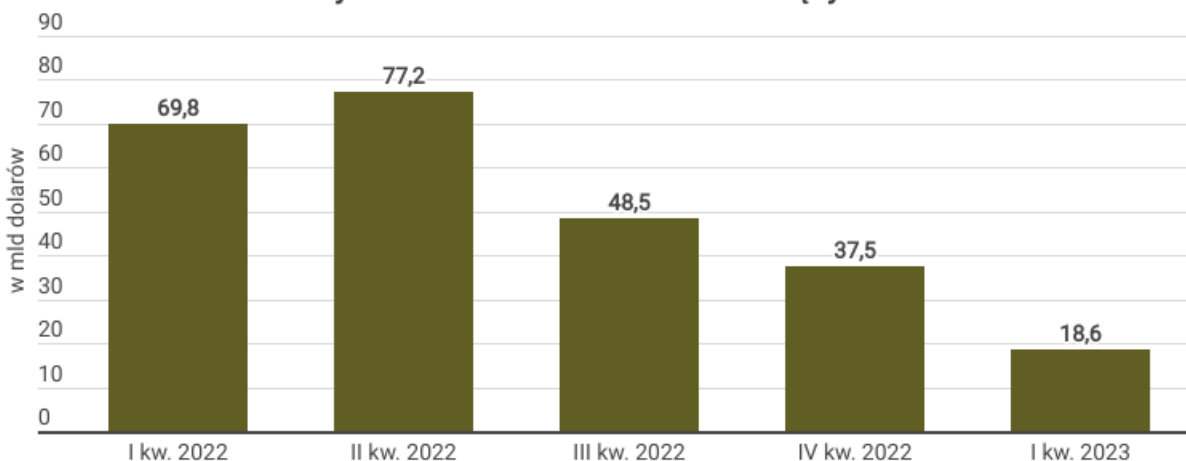
Zarazem liczba sprzedanych nowych aut w tym samym okresie była o 45% niższa niż przed rokiem, podczas gdy używanych – wyższa o 19%.

W związku z obniżającymi się dochodami z eksportu i rosnącym importem nadwyżka na rachunku obrotów bieżących mocno się zmniejszyła. W efekcie podaż dostępnych w Rosji walut obcych spadła, co w I kwartale roku przyczyniło się do silnego osłabienia rubla. Co ciekawe, mimo relatywnie coraz droższych towarów z zagranicy, rosyjskie firmy nie ograniczają na razie importu.

Wykres 6. Eksport i import towarów



Wykres 7. Rachunek obrotów bieżących

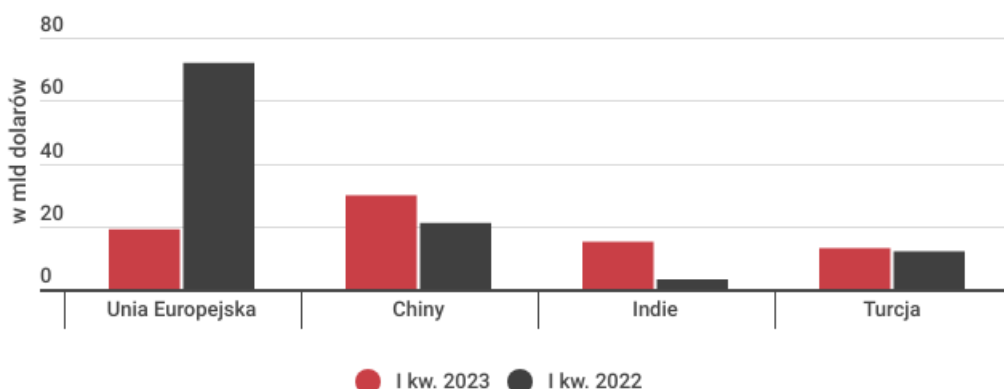


Niewątpliwie w ciągu ostatniego roku **zmieniła się geografia handlu zagranicznego Rosji**. Import Unii Europejskiej z tego kierunku w marcu br. (po wprowadzeniu embarga na produkty naftowe) zmniejszył się o ponad 80% r/r. Podobne spadki odnotowały Stany Zjednoczone, zaś Wielka Brytania w zasadzie całkowicie wstrzymała dostawy z Rosji.

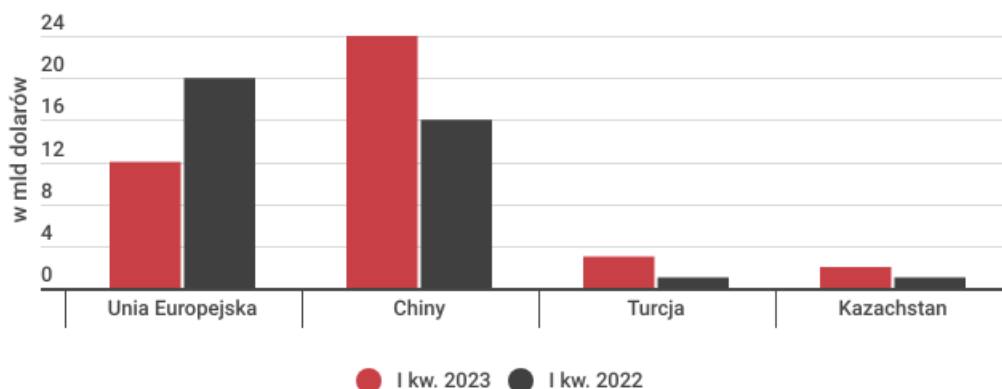
Obecnie głównymi odbiorcami rosyjskich towarów są Chiny, Indie i Turcja. Kluczowe z punktu widzenia Rosji było zwłaszcza zwiększenie przez te państwa zakupu jej ropy naftowej, która wcześniej trafiała na rynek unijny. Dzięki oferowanym dyskontom rosła także dostawa innych surowców, np. węgla czy drewna, niemniej jednak nadal poważnymi ograniczeniami w procesie przekierowywania rosyjskiego eksportu z rynku europejskiego na azjatycki są logistyka i niedostateczna przepustowość kolei transsyberyjskiej.

W rosyjskim imporcie również obserwujemy wzrost znaczenia Chin, Turcji oraz państw Azji Centralnej i Kaukazu Południowego. Indie natomiast w zasadzie nie zwiększyły jak dotąd swojego w nim udziału. W przypadku UE i Wielkiej Brytanii wartość dostaw do Federacji Rosyjskiej po roku wojny zmniejszyła się o ok. 50%. Mimo to państwa unijne pozostają jej ważnym partnerem. Co więcej, liczne śledztwa dziennikarskie pokazują, że znaczna część unijnych towarów objętych sankcjami, w tym towary podwójnego przeznaczenia, nadal dociera do Rosji za pośrednictwem państw trzecich. Może tego dowodzić rosnący eksport z UE do tych państw. Dla przykładu w I kwartale 2023 r. unijna sprzedaż do Kirgistanu i Armenii zwiększyła się kilkukrotnie, do Kazachstanu o ponad 100%, a do Turcji o ok. 30%. Proceder obchodzenia sankcji podnosi jednak koszty dostaw, na czym korzystają pośrednicy, a pieniądze przez nich zarobione raczej nie trafiają do Rosji.

Wykres 8a. Główni odbiorcy rosyjskich towarów



Wykres 8b. Główni dostawcy towarów do Rosji

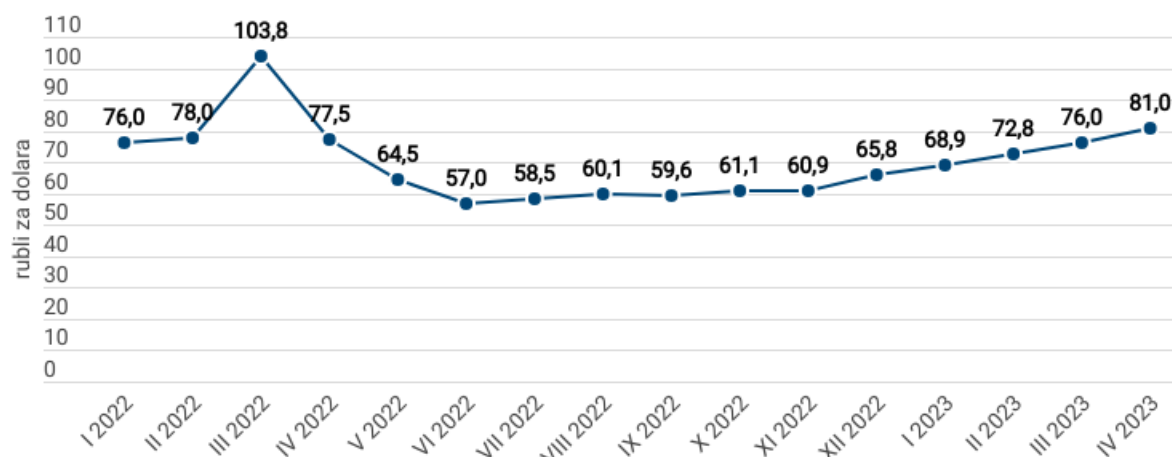


Źródło: Statystyki partnerów handlowych Rosji

Od końca 2022 r. obserwujemy **dynamiczny spadek wartości rubla**. Jeszcze na początku grudnia 2022 r. za jednego dolara trzeba było zapłacić 60 rubli, lecz w połowie maja br. już ponad 80 rubli. Oznacza to nominalny spadek wartości rosyjskiej waluty o przeszło 30%. W dużej mierze wpłynął na to spadek dochodów eksportowych Rosji, przy czym znaczna ich część pozostaje za granicą. Z danych CBR wynika, że w 2022 r. eksporterzy mogli zatrzymać na zagranicznych kontach ponad 140 mld dolarów swoich dochodów. Na tę sumę składają się zapewne m.in. rupie indyjskie, w których rosyjskie koncerny rozliczają się za dostawy ropy do Indii. Część tych pieniędzy jest niewątpliwie wykorzystywana do płacenia za towary importowane do Rosji. Najprawdopodobniej jednak większość tych środków jest gromadzona za granicą w celu ucieczki spod jurysdykcji rosyjskiej, co wynika z obawy przed koniecznością dzielenia się nimi z Kremlm czy wręcz przejęcia ich przez osoby z najbliższego otoczenia Władimira Putina. Stanowi to swojego rodzaju zabezpieczenie na przyszłość. Wywóz kapitału z Rosji obserwowany był przez ostatnie 30 lat. Obecna agresywna polityka Kremla i rosnące koszty wojny są dla rosyjskiego biznesu poważnym zagrożeniem.

Do osłabienia kursu rubla przyczyniły się także działania rosyjskich władz i banku centralnego. Obejmowały one m.in. wprowadzenie regulacji dotyczących rynku walutowego, wydawanie wybranym zagranicznym inwestorom zezwoleń na sprzedaż swoich aktywów w Rosji i wywóz kapitału (np. zbycie przez Shell udziałów w projekcie Sachalin-2) czy upłynnienie juanów zgromadzonych w Funduszu Dobrobytu Narodowego. Kurs rubla pozostaje de facto pod silnym wpływem Kremla. Osłabienie rosyjskiej waluty jest korzystne dla rządu, ponieważ pomaga zmniejszyć deficyt budżetowy. Z wyliczeń ekonomistów wynika, że spadek wartości rosyjskiej waluty o 1 rubla względem dolara zwiększa dochody skarbu państwa o ok. 150 mld rubli.

Wykres 9. Średni miesięczny kurs dolara w rublach



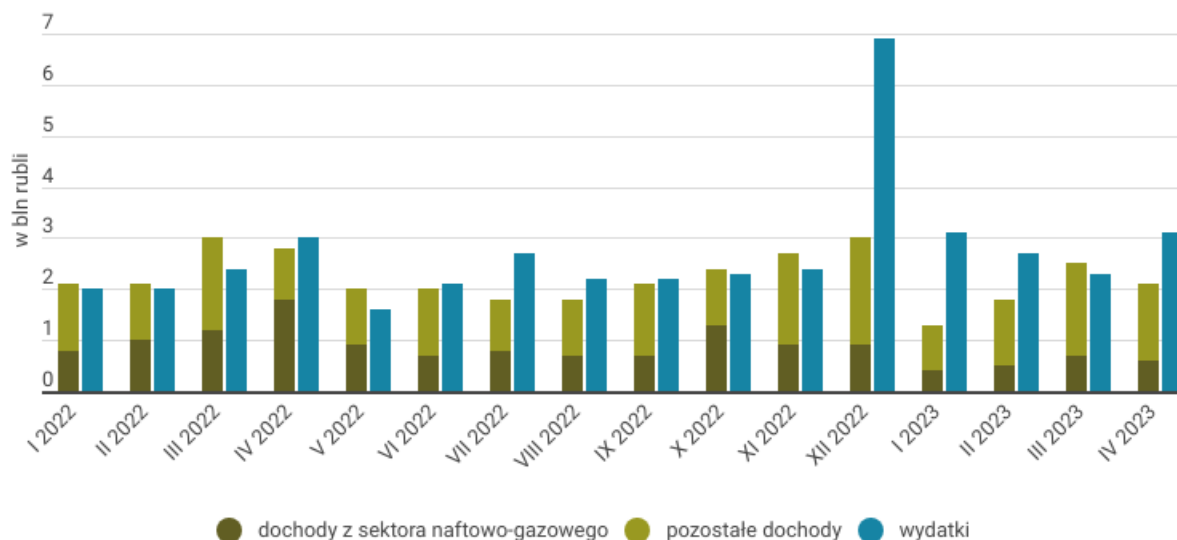
Wprowadzenie unijnego embarga i limitu cenowego na rosyjską ropę i produkty naftowe sprzedawane do państw trzecich spowodowało **spadek dochodów naftowo-gazowych budżetu federalnego**. Podniesienie średniej ceny baryłki ropy Urals w kwietniu br. (związane ze wzrostem cen surowca na światowych rynkach) nie przyczyniło się do wzrostu rosyjskich dochodów z tego tytułu w tym miesiącu (prawdopodobnie realizacja transakcji finansowych jest opóźniona w czasie). W pierwszych czterech miesiącach br. były one łącznie o ponad 50% niższe niż przed rokiem. Oznacza to, że najprawdopodobniej Rosji nie uda się uzyskać 8 bln rubli (ok. 100 mld dolarów po obecnym kursie) dochodów naftowo-gazowych zaplanowanych na 2023 r. Rząd próbuje zrekompensować ten deficyt, zwiększając obciążenia podatkowe sektora. Służy temu regulowanie wysokości upustu cenowego na eksportowaną ropę czy zmniejszenie rekompensat dla rafinerii za utrzymywanie niskich cen paliw na rynku wewnętrznym. Ponadto w latach 2023–2025 Gazprom obciążono dodatkowym podatkiem od wydobycia w wysokości 600 mld rubli rocznie.

Jednocześnie dochody budżetowe spoza sektora naftowo-gazowego po czterech miesiącach okazały się wyższe niż przed rokiem o prawie 5%. Dochody z VAT-u wzrosły o ponad 11%, głównie dzięki odbudowaniu się importu, podczas gdy wpływy z podatku od zysku firm zmniejszyły się o 19%. Władze konsekwentnie zwiększają też obciążenia fiskalne. W połowie maja rząd finalizował prace nad ustawą pozwalającą opodatkować ponadnormatywne zyski biznesu (*windfall tax*) w latach 2021–2022. Wcześniej zdecydowano, że zachodnie firmy sprzedające swój majątek w Rosji będą zobowiązane wpłacić do budżetu od 5 do 10% sumy transakcji.

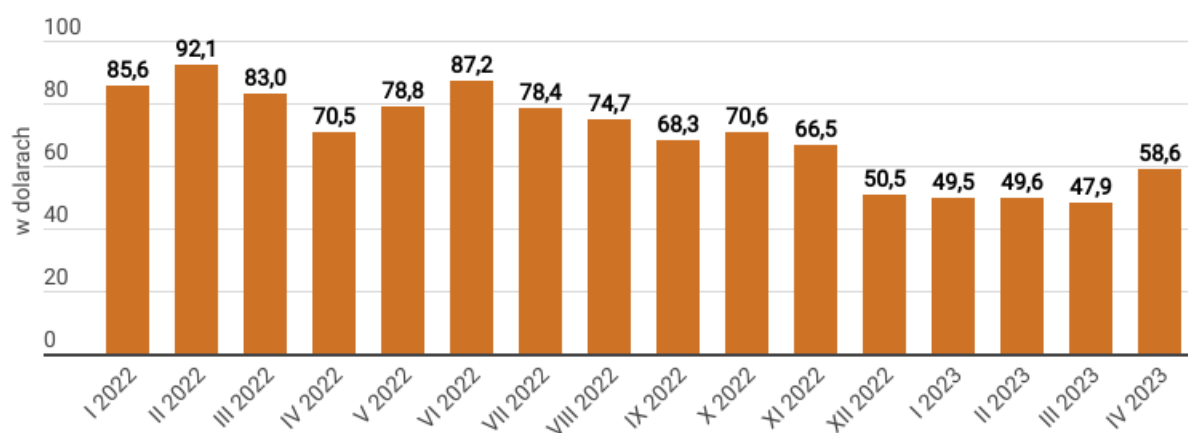
Mimo spadających dochodów rosyjskie **władze systematycznie zwiększają wydatki**. W ciągu czterech miesięcy 2023 r. rozdysponowano już prawie 40% kwoty zaplanowanej na ten rok. Od wiosny 2022 r. rząd nie informuje, na co przeznaczają środki budżetowe. Jedyna dostępna informacja dotyczy wartości funduszy na zamówienia publiczne (w tym wojskowe). W ciągu czterech miesięcy br. rząd przekazał na ten cel ponad 2,8 bln rubli (tj. jedną czwartą wszystkich wydatków, czyli o 60% więcej niż przed rokiem). Środki te pomagają stymulować aktywność gospodarczą w Rosji.

W efekcie po pierwszych czterech miesiącach 2023 r. deficyt budżetu federalnego wyniósł 3,4 bln rubli i był wyższy od założeń na cały 2023 r. (2,9 mld rubli). Można się zatem spodziewać, że na koniec roku może on sięgnąć nawet dwa razy większej kwoty, niż zapisano w ustawie.

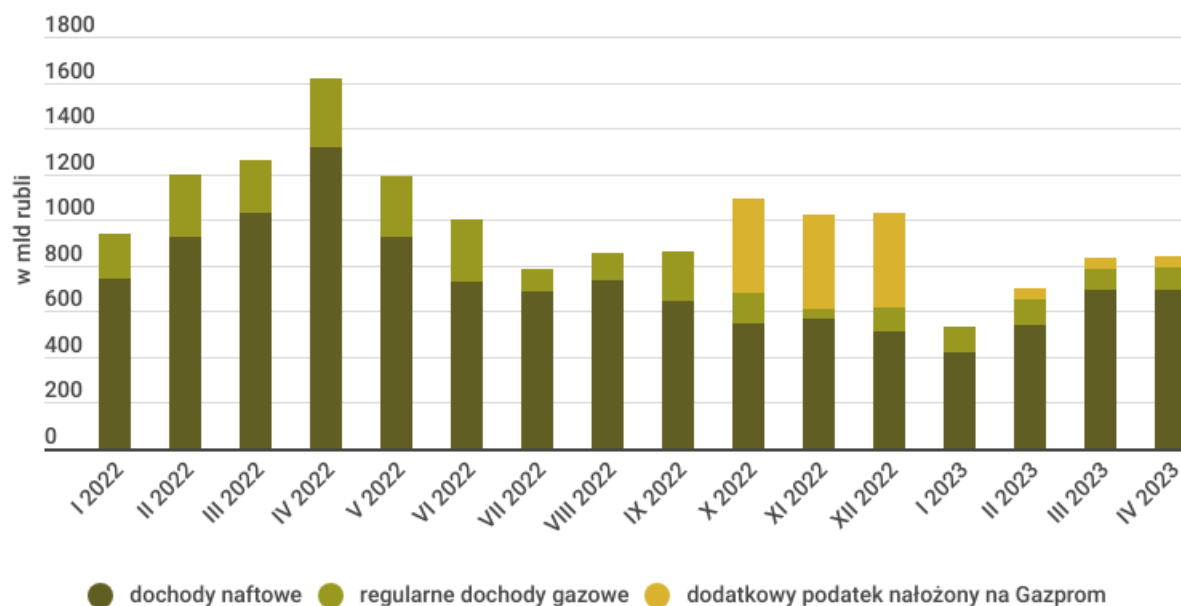
Wykres 10. Dochody i wydatki budżetowe



Wykres 11. Średnia cena baryłki ropy Urals

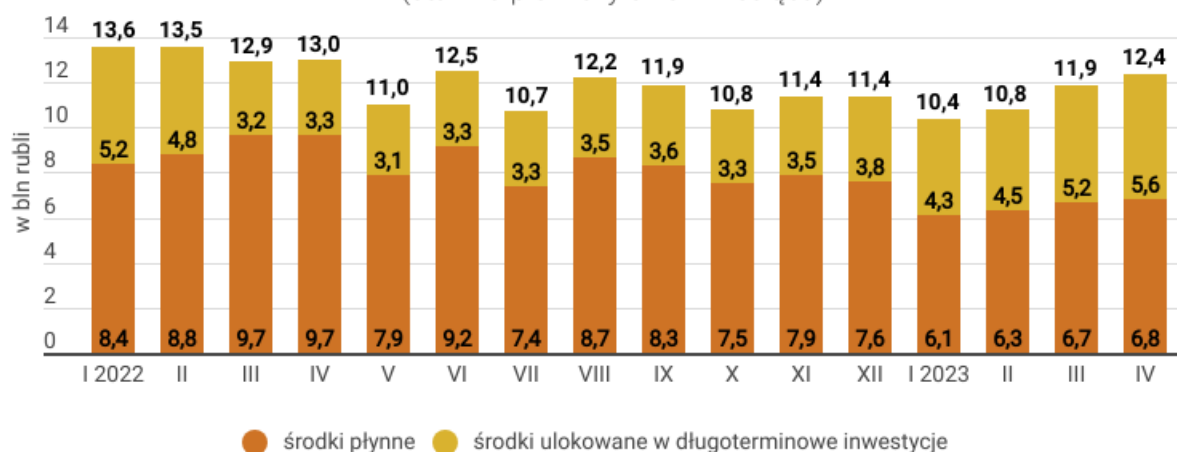


Wykres 12. Naftowo-gazowe dochody budżetowe Rosji



Rząd ma **kilka sposobów na sfinansowanie niedoborów w kasie państwowej**. Brakujące dochody naftowo-gazowe uzupełniane są ze środków Funduszu Dobrobytu Narodowego (od początku roku rząd pobrał z FDN już ponad 400 mld rubli). Z jego zasobów władze wspierają także koncerny, m.in. Koleje Rosyjskie czy przewoźników lotniczych. Mimo to, dzięki osłabieniu rosyjskiej waluty, wartość rublowa stanu finansów Funduszu w pierwszych miesiącach 2023 r. zwiększyła się. Na początku kwietnia br. środki płynne (dostępne dla rządu) wynosiły 6,8 bln rubli. W przeliczeniu na dolary (aktualnie środki FDN ulokowane są w złotych, juanach i w niewielkiej części w euro) było to jednak o ponad 3 mld mniej niż na początku roku (84,8 mld dolarów wg stanu na 1 kwietnia br.).

Wykres 13. Zasoby Funduszu Dobrobytu Narodowego,
w tym płynne środki finansowe
(stan na pierwszy dzień miesiąca)



Rząd zwiększa również sprzedaż obligacji na rynku wewnętrznym. W ciągu czterech miesięcy pożyczył już prawie 1 bln rubli, przy czym łączny wewnętrzny dług publiczny nadal jest niski i wynosi niespełna 20 bln rubli, tj. ok. 12,5% PKB. Rosyjskie władze mogą też osłabiać kurs rubla, aby zwiększyć dochody budżetu, choć ta polityka ma swoje ograniczenia i może zahamować niezbędny gospodarce import oraz przyczynić się do wzrostu cen. Przede wszystkim jednak władze wciąż mogą podnosić obciążenia podatkowe nakładane na biznes i obywateli, których część nadal posiada znaczne zasoby, niemniej takie posunięcia stwarzać będą zagrożenie dla popytu i możliwości produkcyjnych firm. Niewykluczone także, że rząd zrezygnuje z części zaplanowanych wydatków, nieistotnych dla prowadzenia wojny.

Mimo że rosyjskie władze zapowiadają, że popyt wewnętrzny ma być kołem napędowym gospodarki w 2023 r., to na razie **realne dochody społeczeństwa nie rosną**. W I kwartale rzeczywista wartość emerytur (seniorzy stanowią trzon poparcia dla władzy) zwiększyła się o ponad 5% r/r. Stosunkowo powoli rosną też płace, i to mimo niedoboru pracowników na rynku. Bezrobocie w marcu br. utrzymywało się na rekordowo niskim poziomie 3,5%. Z badań przeprowadzonych przez Instytut Polityki Ekonomicznej im. Jegora Gajdara wynika, że w kwietniu br. 35% przedsiębiorców skarżyło się na niedobór rąk do pracy, przy czym najtrudniejsza sytuacja miała miejsce w przemyśle lekkim i spożywczym. Biznes niechętnie jednak podnosi płace – realne wynagrodzenia w dużych przedsiębiorstwach w ciągu pierwszych dwóch miesięcy 2023 r. (brak późniejszych danych) zwiększyły się jedynie o 1,7% r/r. Najwyższa dynamika wzrostu nominalnych zarobków obserwowana była w podmiotach pośrednio zaangażowanych w wojnę. W administracji państwowej i organach odpowiedzialnych za zapewnienie bezpieczeństwa, w tym w wojsku, odnotowano wyżkę płac o prawie 18%, a w instytutach naukowo-badawczych – o 18%. W podobnym stopniu zwiększyły się płace w firmach przemysłu przetwórczego realizujących zamówienia państwowe. W efekcie to do tych branż przepływają pracownicy, których – poza wyższym wynagrodzeniem – zachęca się także możliwością odroczenia powołania do wojska w ramach mobilizacji.

Z danych Rosstatu wynika, że w 2022 r. – mimo spadku PKB i realnych dochodów społeczeństwa – **poziom ubóstwa w Rosji zmniejszył się**. Poniżej minimum socjalnego (ok. 170 dolarów) żyło 15,3 mln osób (o 700 tys. mniej niż w 2021 r.). Rosstat nie wyjaśnił jednak, w jaki sposób do tego doszło. Nie wiadomo zatem, na ile miało to związek ze spadającą od kilku lat liczbą ludności (w 2022 r. zmniejszyła się ona o 600 tys.). Prawdopodobne jest również, że w ubiegłym roku ubożała przede wszystkim klasa średnia, podczas gdy najbiedniejszych wspierało świadczeniami socjalnymi państwo. Ponadto to spośród tej grupy rekrutowano do wojska większość mężczyzn, którzy pobierali wysokie wynagrodzenia przysługujące walczącym na Ukrainie, a w przypadku ich śmierci rodzinom też przysługiwały spore świadczenia.

Wykres 14. Realne dochody obywateli

