

Rosyjska gospodarka: w kierunku recesji?

14.5.2026 - Iwona Wiśniewska | Ośrodek Studiów Wschodnich

Ze wstępnych szacunków wynika, że w pierwszym kwartale 2026 r., po raz pierwszy od trzech lat, Rosja odnotowała spadek PKB. Oznacza to pogłębianie się obserwowanych od końca 2024 r. negatywnych trendów w gospodarce. Obniżenie aktywności dotyczy w zasadzie wszystkich sektorów i branż pracujących na potrzeby cywilne, zaś wyhamowanie tempa wzrostu widoczne jest w branżach działających na potrzeby armii. Pomimo powyższych trendów, będących efektem rosyjskiej agresji na Ukrainę i zachodnich sankcji, Kreml kontynuuje dotychczasową politykę. Zwiększa wydatki na wojnę i utrudnia funkcjonowanie biznesu, wprowadzając kolejne regulacje rynku. W efekcie rośnie deficyt finansów publicznych. Odcięty od tanich kredytów zagranicznych rząd FR musi zapożyczać się na rynku wewnętrznym. W dużej mierze odbywa się to za pomocą emisji rubla, co zwiększa presję inflacyjną i nasila dotychczasowe trudności. [1] Євген Вольнов aka майор Чорнобаєв, Telegram, 17.04.2026, t.me/prankota_ch. [2] F. Rudnik, Ataki Ukrainy na rosyjską infrastrukturę eksportu naftowego, OSW, 1.04.2026, osw.waw.pl. [3] W. Rodkiewicz, F. Rudnik, I. Wiśniewska, Rosnące korzyści w cieniu problemów. Konsekwencje wojny irańskiej dla Rosji, „Komentarze OSW”, nr 722, 1.04.2026, osw.waw.pl. [4] J. Kluge, Russian recruitment fell by 20% in Q1/2026, Russianomics, 12.04.2026, janiskluge.substack.com.

Istotnym wsparciem dla budżetu Rosji jest – notowany od marca 2026 r. – wzrost cen eksportowanej z tego kraju ropy naftowej. Nawet jeśli utrzymają się one na obecnym poziomie, najprawdopodobniej budżet i tak zostanie zrealizowany z deficytem, choć znacznie mniejszym, niż sugerują wyniki za pierwsze cztery miesiące 2026 r. Poprawa koniunktury na światowych rynkach energetycznych nie rozwiązuje bowiem systemowych problemów rosyjskiej gospodarki.

Spowolnienie aktywności gospodarczej w Rosji doprowadziło do stagnacji. Oficjalnie w całym 2025 r. PKB zwiększył się o 1% r/r, co oznacza, że wzrost ten był prawie pięciokrotnie niższy niż rok wcześniej. Wstępne szacunki Ministerstwa Rozwoju Gospodarczego i Handlu FR dotyczące PKB w **pierwszym kwartale 2026 r. pokazują jednak, że wskaźnik ten zmniejszył się o 0,3% r/r** (Rosstat nie publikuje danych miesięcznych, a szacunków za cały kwartał jeszcze nie udostępnił). Należy przy tym pamiętać o licznych zastrzeżeniach co do wiarygodności rosyjskich statystyk.

Negatywne tendencje obserwowano we wszystkich elementach popytu, zarówno w inwestycjach i konsumpcji gospodarstw domowych, jak i w eksporcie.

Obroty handlu detalicznego, głównej składowej popytu konsumpcyjnego, mocno wyhamowały już w 2025 r. i utrzymywały się na niskim poziomie także w pierwszym kwartale 2026 r. De facto, po uwzględnieniu inflacji, ich wartość najprawdopodobniej spadała. Wstrzemięźliwości zakupowej towarzyszy zmiana zachowań konsumentów, którzy coraz częściej poszukiwali tańszych towarów na platformach internetowych. W konsekwencji masowo zaczęto zamykać punkty handlowe (w 2025 r. ich liczba zmniejszyła się w Moskwie o 5%, a w Petersburgu o 4%). Szczególnie trudne chwile przeżywa branża tekstylna. W ubiegłym roku liczba sklepów odzieżowych zmalała o 12%, przy czym z ok. 20 marek odzieżowych, które zakończyły swoją działalność w Rosji w 2025 r., większość stanowili rodzimi producenci.

Dane Rosstatu wykazują dalszy dynamiczny wzrost obrotów w sektorze gastronomicznym w

wartościach nominalnych (w 2025 r. o 8,7% r/r, a w pierwszych dwóch miesiącach 2026 r. o kolejne 10,9% r/r). Kontrastują one z informacjami od prywatnych restauratorów, którzy są zmuszeni ograniczać swoją działalność. W marcu 2026 r. liczba restauracji i barów w dużych miastach była o 5% niższa niż przed rokiem.

Kurczące się dochody FR wpływają negatywnie również na możliwości inwestycyjne, co nie tylko blokuje rozwój, lecz także utrudnia dostosowanie się biznesu do zmieniających się warunków na rynku. **W 2025 r. inwestycje w środki trwałe w Rosji zmniejszyły się o 2,3% r/r** – spadek zanotowano po raz pierwszy od 2020 r., przy czym wyhamowanie tempa wzrostu inwestycji obserwowano już w roku 2024. Ten negatywny trend ma się utrzymać również w roku bieżącym (rząd prognozuje spadek inwestycji w 2026 r. na poziomie 0,5% r/r, choć oceny biznesu są znacznie bardziej pesymistyczne). Przykładowo spośród największych inwestorów w FR w najtrudniejszej sytuacji znalazły się Koleje Rosyjskie, które w 2025 r. zmniejszyły nakłady kapitałowe o ponad 40% r/r, a na 2026 r. zaplanowały cięcia o kolejne 17%. W ubiegłym roku inwestycje ograniczył także koncern naftowy Rosneft' (o 6% r/r; brak informacji o planowanych nakładach na 2026 r.).

Negatywne tendencje widać we wszystkich sferach gospodarki, przy czym nawet w branżach pracujących na potrzeby armii widoczne jest wyhamowanie tempa zwiększania produkcji.

Dynamiczny wzrost utrzymywany jest głównie w produkcji wojskowych środków transportu, w tym dronów, ujętych w pozycji „pozostałe środki transportu”, podczas gdy wytwarzanie amunicji i broni palnej, uwzględniane w pozycji: „gotowe wyroby metalowe”, w pierwszych miesiącach 2026 r. zaczęło spadać. Z dyskusji dotyczącej wytwarzania bezzałogowców dla wojska zorganizowanej przez Ministerstwo Przemysłu i Handlu FR (zhakowanej przez ukraińskiego prankera)^[1] wynika, że 90% materiałów niezbędnych do produkcji dronów (w tym elektronika, ale też kable czy plastik) pochodzi z Chin, nie istnieją bowiem rosyjskie zamienniki.

W zasadzie we wszystkich sektorach i branżach rosyjskiej gospodarki rośnie liczba firm, których sytuacja finansowa pogarsza się. W 2025 r. odsetek przedsiębiorstw notujących stratę przekroczył 27%. To rezultat zarówno spadających obrotów, jak i coraz wyższych kosztów obsługi zadłużenia.

W poważnym kryzysie pozostaje przemysł motoryzacyjny, zwłaszcza segment samochodów ciężarowych (spadek w 2025 r. o ponad 30% r/r i o kolejne 30% w pierwszym kwartale 2026 r.). Koncern Kamaz – największy ich producent w FR, realizujący m.in. zamówienia na potrzeby wojska (w 2024 r. ok. 30% całości produkcji; brak późniejszych danych) – zakończył 2025 r. ze stratą finansową netto w wysokości prawie 0,5 mld dolarów (tj. 11 razy wyższą niż przed rokiem). Podobnie jak pozostałe rosyjskie koncerny motoryzacyjne, przez większość drugiej połowy 2025 r. funkcjonował on w systemie pracy skróconym do czterech dni w tygodniu.

W kryzysie pogrąża się też branża metalurgiczna. Co prawda spadek jej produkcji w 2025 r. wyniósł zaledwie 2,1%, głównie dzięki wynikom metalurgii żelaznej, m.in. złota. Jednak popyt na stal w tym czasie zmniejszył się o 15% r/r, podobnie jak w pierwszym kwartale 2026 r., przede wszystkim za sprawą spowolnienia w sektorze budowlanym. Efektem było załamanie w branży stalowej – przykładowo produkcja rur dla sektora naftowo-gazowego zmniejszyła się w 2025 r. o ponad 21% r/r, a stali nierdzewnej o 17%. W efekcie zysk netto Siewierstali – największego rosyjskiego koncernu stalowego – spadł w ub.r. 4,7-krotnie r/r, do ok. 400 mln dolarów. W pierwszym kwartale 2026 r. koncern zdołał jeszcze wygenerować minimalny zysk, ale jego przychody zmalały do najniższego poziomu od 2021 r.

Poważne trudności przeżywa także sektor wydobywczy, zwłaszcza surowców energetycznych, który odnotował w 2025 r. spadek o 1,8% r/r. Niewielki wzrost (o 0,8% r/r) w pierwszym kwartale 2026 r. był w dużej mierze efektem niskiej bazy w roku ubiegłym. Mimo że zmniejszenie wolumenów wydobywania było niewielkie, to spadek cen surowców na światowych rynkach w 2025 r. uderzył w kondycję finansową przedsiębiorstw. Rekordową stratę netto w wysokości prawie 13 mld dolarów zanotował w 2025 r. Łukoil – drugi pod względem wielkości koncern naftowy FR. Na jego wyniki wpłynęła przede wszystkim konieczność dokonania odpisów wartości aktywów zagranicznych utraconych na skutek amerykańskich sankcji. Surgutnieftegaz również zakończył ubiegły rok ze stratą 3 mld dolarów netto, a pozostałe dwa koncerny spośród największych w Rosji – Rosneft' i Gazpromneft' – co prawda zdołały odnotować zysk, lecz jego wielkość była odpowiednio trzyipółkrotnie (3,5 mld dolarów) i dwukrotnie (3 mld dolarów) niższa niż przed rokiem. Poważnym wyzwaniem dla sektora naftowego FR są utrzymujące się ataki ukraińskich dronów na rosyjskie rafinerie i system transportowy^[2], w tym terminale eksportowe, trwające od połowy 2025 r. i nasilone w pierwszym kwartale 2026 r. W ich rezultacie przesyłowe moce eksportowe FR zostały ograniczone, co m.in. wymusiło redukcję wydobywania ropy (na razie trudno jednak oszacować skalę, rosyjski rząd nie publikuje tego rodzaju danych od 2022 r.).

W 2025 r. w kryzysowej sytuacji znalazła się branża węglowa, w przypadku której na niskie ceny eksportowanego surowca nałożyły się rosnące koszty logistyki, wynikające głównie z coraz wyższych cen przewozów kolejowych w Rosji. W efekcie cała branża zakończyła ubiegły rok ze stratą netto, przy czym ujemny wynik finansowy zanotowało przeszło 65% spółek węglowych. W pierwszym kwartale br. problemy branży pogłębiły się, a jej produkcja zmalała o ponad 5% r/r.

Wartość prac wykonanych w budownictwie w 2025 r. była wyższa niż przed rokiem (o 2,5%), ale **w pierwszym kwartale 2026 r. sektor ten odnotował, po raz pierwszy od 2020 r., spadek o 10% r/r**, choć na jego wynik wpływ miała zapewne także bardzo mroźna i śnieżna zima. Zastój panuje przede wszystkim w budownictwie mieszkaniowym. W 2025 r. oddano do użytku tyle samo powierzchni mieszkalnej co w roku poprzednim, ale w pierwszym kwartale 2026 r. już o prawie 30% mniej r/r. Dodatkowo odsetek sprzedanych mieszkań w stosunku do tych w budowie jest niski i utrzymuje się na poziomie nieco ponad 30%, a ponadto ok. 20% obiektów oddawanych jest do użytku z co najmniej półrocznym opóźnieniem.

Zgodnie z danymi Centralnego Banku Rosji (CBR) w 2025 r. banki udzieliły jedynie 968 tys. kredytów hipotecznych, tj. o ponad 25% mniej niż w 2024 r. i o 50% mniej niż w rekordowym 2023 r. (to najgorszy wynik od 2016 r.). Zarazem ponad 80% tych kredytów przyznano na warunkach preferencyjnych (roczne oprocentowanie ok. 8%, wobec rynkowego – ok. 20–30%) w ramach rządowych programów wsparcia rodzin z dziećmi czy żołnierzy (i ich rodzin) biorących udział w wojnie na Ukrainie. Łączna wartość tych kredytów była jedynie o 9% niższa r/r, co wiązało się z dynamicznym wzrostem cen nieruchomości. W pierwszym kwartale 2026 r. liczba udzielonych kredytów hipotecznych wzrosła co prawda o ponad 65% r/r, lecz zarazem była mniejsza o ponad 40% niż w ostatnim kwartale 2025 r. Było to związane z kolejnym zaostrzeniem (w lutym 2026 r.) zasad przyznawania kredytów na preferencyjnych warunkach. Dzięki postępującej redukcji stóp procentowych zaczęła się jednak zwiększać liczba kredytów udzielanych na zasadach rynkowych (w marcu ich oprocentowanie spadło poniżej 20%, względem prawie 30% rok wcześniej) – w efekcie odsetek tego rodzaju kredytów wzrósł w marcu 2026 r. do 40% ogólnej wartości przyznanych kredytów hipotecznych.

Wysokie koszty obsługi zadłużenia spowodowały zwiększenie udziału przeterminowanych kredytów hipotecznych. W marcu 2026 r. po raz pierwszy od 2018 r. ich odsetek przekroczył 1% i był dwukrotnie wyższy niż przed rokiem. W ubiegłym roku o 50% wzrosło w Rosji zapotrzebowanie na restrukturyzację kredytów (m.in. prośby o odroczenie rat czy wydłużenie okresu spłaty).

Spowolnienie aktywności gospodarczej szczególnie odczuł sektor transportowy. Co prawda przewozy towarowe (w mln ton) wszystkimi środkami transportu utrzymały się w 2025 r. na poziomie sprzed roku, a w pierwszym kwartale 2026 r. zmniejszyły się o 2,6%, jednak **w trudnej sytuacji znalazł się zwłaszcza transport kolejowy**, którego przewozy zmniejszyły się odpowiednio o 5,7% i 3,1%. Państwowe Koleje Rosyjskie dzięki kolejnym podwyżkom taryf transportowych zdołały zakończyć ubiegły rok z zyskiem, ale był on o 95% niższy niż przed rokiem i wyniósł 2,3 mld rubli, tj. ok. 27 mln dolarów. Zadłużenie koncernu sięgnęło rekordowych 3,8 bln rubli (ok. 45 mln dolarów), co oznacza wzrost o ponad 25% r/r. Dodatkowo państwowa spółka zredukowała w ub.r. inwestycje o ok. 40% i w ramach oszczędności zmniejszyła o 15% zatrudnienie w aparacie centralnym.

W 2025 r. zmniejszył się zarówno eksport (o ok. 4%), jak i import (o 1,5%) liczony w dolarach. **Na wyniki eksportu negatywny wpływ miały przede wszystkim spadające od początku 2025 r. ceny sprzedawanej przez Rosję ropy naftowej.** Wiązało się to z międzynarodową koniunkturą i utrzymującą się nadpodażą surowca na światowych rynkach, ale też z sankcjami nałożonymi przez USA w październiku 2025 r. na dwa największe koncerny energetyczne FR – Rosneft' i Łukoil. W efekcie odbiorcy z państw trzecich niechętnie podejmowali ryzyko współpracy z rosyjskimi podmiotami, obawiając się sankcji wtórnych Waszyngtonu, przez co znacznie wzrósł upust (do ok. 30 dolarów za baryłkę Urals wobec marki Brent) na eksportowaną przez FR ropę naftową. W grudniu 2025 r. cena baryłki surowca w portach bałtyckich spadła poniżej 40 dolarów i do końca lutego 2026 r. nie przekroczyła poziomu 45 dolarów (wobec ok. 60 dolarów w połowie 2025 r. i średnio 68 dolarów w 2024 r.).

Wraz z wybuchem wojny w Zatoce Perskiej nie tylko znacznie podniosły się ceny ropy (według wyliczeń rządu FR średnia cena eksportowanego surowca w marcu 2026 r. wyniosła 77 dolarów za baryłkę i aż prawie 95 dolarów w kwietniu), lecz także wzrosło zapotrzebowanie na nią, co doprowadziło do prawie całkowitej redukcji upustu. Dochody z rosnących cen surowca na światowych rynkach pojawią się jednak z opóźnieniem nawet dwóch-trzech miesięcy ze względu na spowodowane sankcjami wydłużenie operacji finansowych. Dużym wsparciem dla eksportu w 2025 r. były natomiast dynamicznie rosnące ceny złota (o ok. 65% r/r) na światowych rynkach, przy czym trend wzrostowy utrzymał się również w pierwszych miesiącach 2026 r.

Na wyhamowanie importu wpłynęła przede wszystkim zmniejszona aktywność gospodarcza w Rosji, ale też protekcyjnistyczna polityka rządu, prowadząca do wzrostu cen towarów sprowadzanych do kraju i spadku popytu na nie.

Od połowy 2025 r. zaczęły być widoczne efekty walki banku centralnego z inflacją. W rezultacie w marcu 2026 r. spadła ona do 5,9% r/r. Okazała się jednak wyższa niż pod koniec 2025 r., na co wpłynęło podniesienie w styczniu br. o 2 p.p. podatku od wartości dodanej (VAT). Najszybciej rosły ceny usług, za które trzeba było zapłacić aż o 9% więcej niż przed rokiem. Mimo że ceny towarów spożywczych zwiększyły się ogółem jedynie o 5% r/r, to przykładowo chleb zdrożał o ponad 10%, podobnie jak alkohol. Dynamicznie rosła również wartość niektórych towarów przemysłowych: benzyny o przeszło 12% r/r, a lekarstw o 9% r/r. Należy przy tym pamiętać, że metodologia liczenia wskaźnika inflacji przez Rosstat jest silnie krytykowana i budzi wiele wątpliwości. Zdaniem konsumentów wzrost cen sięga znacznie powyżej oficjalnego wskaźnika. Zgodnie z badaniem przeprowadzonym na zlecenie CBR w marcu 2026 r. ocenili oni inflację na 15,6%, oczekując też odczuwalnego wzrostu cen w ciągu kolejnych 12 miesięcy – o 13,4%.

Wyhamowanie inflacji stanowiło w dużej mierze efekt prowadzonej od końca 2023 r. **restrykcyjnej**

polityki monetarno-kredytowej Centralnego Banku Rosji, mocno ograniczającej dostęp do źródeł finansowania i tym samym popyt. Redukcja tempa wzrostu cen pozwoliła CBR rozpocząć w czerwcu 2025 r. **stopniowe łagodzenie** tej polityki. W rezultacie w kwietniu 2026 r., po ósmej z rzędu redukcji, bazowa stopa procentowa spadła do 14,5% (z 21% w czerwcu 2025 r.). Mimo tak znacznej redukcji nadal pozostaje ona na wysokim poziomie i mocno ogranicza dostęp do kapitału. Należy przy tym pamiętać, że od 2022 r., po tym jak w ramach sankcji odcięto Rosję od tanich zachodnich kredytów, tamtejsze podmioty są zależne od wewnętrznych źródeł finansowania.

CBR ostrożnie podchodzi do możliwości dalszego redukowania stawki procentowej. W jego opinii w kraju nadal utrzymuje się silna presja inflacyjna, której źródłem są obecnie trzy główne czynniki: deficyt siły roboczej, wojna w Zatoce Perskiej destabilizująca globalny rynek, a przede wszystkim rosnące wydatki budżetowe FR.

Od początku 2025 r. znacząco zwiększała się nierównowaga w finansach publicznych. Niskie ceny eksportowe ropy naftowej doprowadziły do sporego ograniczenia dochodów naftowo-gazowych – o ponad 20% r/r w 2025 r. i o prawie 40% r/r w pierwszych czterech miesiącach 2026 r. (wzrost cen surowca w marcu 2026 r. w związku z atakiem USA i Izraela na Iran był widoczny w budżecie FR dopiero w kwietniu). Zarazem wyhamowanie aktywności gospodarczej w kraju spowodowało, że wzrost pozostałych dochodów, mimo większych obciążeń podatkowych nałożonych na gospodarkę, okazał się niższy, niż oczekiwał rząd.

Jednocześnie Kreml dynamicznie zwiększał wydatki, głównie na potrzeby wojny. Według wypowiedzi ministra obrony narodowej FR Andrieja Biełousowa (z grudnia 2025 r.) w ub.r. bezpośrednio na potrzeby armii z budżetu federalnego przeznaczono 11,1 bln rubli, tj. ok. 133 mld dolarów (5,1% PKB, 25% wydatków budżetowych). Wojna pochłonęła zatem 70% środków przyznanych w budżecie na obronę narodową ogółem (15,9 bln rubli, tj. 7,4% PKB). Najprawdopodobniej jednak szacunki te nie obejmują nakładów ponoszonych m.in. na Gwardię Narodową, FSB czy służbę więzienną, które są zaangażowane w działania także w regionach okupowanych. Oznacza to, że rzeczywiste wydatki na obronę narodową przekroczyły o ok. 20% te zaplanowane przez rząd w ustawie budżetowej. Łącznie do sektorów siłowych trafiło około połowy środków budżetowych. W efekcie deficyt budżetu federalnego w 2025 r. wzrósł pięciokrotnie w porównaniu z pierwotnymi założeniami rządu.

Faktyczna luka w finansach publicznych była znacznie większa i wyniosła łącznie 8,3 bln rubli (ok. 100 mld dolarów), tj. 3,9% PKB. Stało się tak za sprawą regionów i funduszy społecznych, których wydatki również wyraźnie przekroczyły dochody, jednak rząd federalny nie przyszedł im z pomocą. W efekcie były one zmuszone zwiększać swoje zadłużenie, głównie w bankach komercyjnych. Skonsolidowany deficyt budżetów regionów Rosji w 2025 r. wzrósł pięciokrotnie rok do roku i wyniósł 1,5 bln rubli, przy czym **ujemny wynik zanotowały 74 regiony** (z 89, w tym sześciu na okupowanych terytoriach Ukrainy). Ich dochody rosły o wiele wolniej niż wydatki napędzane jednorazowymi wypłatami za podpisanie kontraktu z armią oraz nakładami na wsparcie dla rodzin żołnierzy walczących na Ukrainie. Deficyt pojawił się także w budżetach funduszy społecznych, głównie za sprawą funduszu emerytalnego.

W pierwszych czterech miesiącach 2026 r. ta negatywna tendencja się utrzymała. Mimo spadku dochodów o ok. 4,5% r/r rząd zwiększył wydatki, przy czym te na zamówienia publiczne (głównie

zbrojeniowe) aż o prawie o 16% r/r, do niemal 5,7 bln rubli (ok. 77 mld dolarów). **W rezultacie deficyt po pierwszych czterech miesiącach 2026 r. wyniósł 5,9 bln rubli i przewyższył poziom zaplanowany w ustawie budżetowej na cały 2026 r. (tj. 3,8 bln rubli).**

Deficyt w finansach publicznych pokrywano rosnącym zadłużeniem, Kreml starał się bowiem oszczędzać rezerwy zgromadzone w Funduszu Dobrobytu Narodowego (FDN). Wartość środków płynnych zgromadzonych w nim po czterech latach wojny skurczyła się o ponad połowę. W dużej mierze służą one obecnie dofinansowywaniu państwowych firm i projektów infrastrukturalnych. W marcu 2026 r. rząd wstrzymał do maja br. funkcjonowanie reguły budżetowej (podobnie zrobił w 2022 r.), zgodnie z którą środki z FDN wykorzystuje się do uzupełniania niedoborów w dochodach naftowo-gazowych w budżecie, jeśli średnia cena eksportowa baryłki ropy utrzymuje się poniżej ceny bazowej ustalonej przez rząd (tj. 59 dolarów w 2026 r.), natomiast w przypadku wyższych cen nadwyżki dochodów przeznacza się na zwiększanie rezerw.

Rząd finansował rosnący deficyt, zwiększając dług publiczny, i zapożyczał się na rynku wewnętrznym, emitując obligacje. W ubiegłym roku dług wzrósł o 20% (o ponad 6 bln rubli, tj. ok. 70 mld dolarów), do 18% PKB. W dużej mierze obligacje rządowe wykupywane są przez banki, głównie państwowe, za pieniądze pożyczane od banku centralnego. De facto oznacza to drukowanie pieniądza i zwiększanie presji inflacyjnej.

Mimo że ogólna wielkość długu publicznego nie jest duża, to zapożyczanie się przez władze FR jest bardzo kosztowne (rentowność 10-letnich obligacji rządowych wynosi ok. 14%). W efekcie koszty obsługi tego długu są wysokie. W 2025 r. wyniosły one ok. 1,7% PKB (ok. 7,5% wszystkich wydatków budżetowych), a w 2026 r. będą jeszcze wyższe (na koniec bieżącego roku dług może sięgnąć ponad 19% PKB).

W tej sytuacji istotnym wsparciem dla finansów publicznych był dynamiczny wzrost ceny eksportowej rosyjskiej ropy (stanowiącej podstawę do opodatkowania sektora naftowo-gazowego) **w wyniku ataku USA na Iran.** Jeśli jej cena utrzyma się na obecnym poziomie do końca roku, rząd zdoła uzyskać dochody zaplanowane w ustawie budżetowej na 2026 r., a nawet je przewyższyć^[3]. Mocny kurs rubla (w pierwszych czterech miesiącach br. za dolara trzeba było zapłacić średnio mniej niż 80 rubli, wobec ponad 92 rubli zaplanowanych w ustawie budżetowej na 2026 r.) ogranicza jednak wpływy do budżetu z tego tytułu (koncerny płacą bowiem podatki w rublach ustalone na podstawie średniej ceny eksportowej ropy w dolarach).

Jednocześnie nie ma jasności, jak będą się kształtowały pozostałe dochody budżetowe. Na razie tempo ich wzrostu jest niższe, niż założył rząd (10% wobec 12,5%). Ten słaby wynik to skutek spowolnienia gospodarczego oraz polityki władz, w tym regulacji rynku (m.in. wzrost obciążeń podatkowych, obowiązkowe znakowanie części towarów pozwalające na ich śledzenie). Jest on również efektem zwiększania kontroli Kremla nad internetem i masowych jego blokad, nasilających się w dużych miastach od początku 2026 r. Działania te przede wszystkim zwiększają koszty prowadzenia biznesu w Rosji, a także ograniczają popyt, utrudniając firmom kontakty z klientami czy bezgotówkowe operacje finansowe.

Korzystna dla rosyjskiego budżetu koniunktura na międzynarodowych rynkach energetycznych pozwoliła co prawda rządowi na odstępianie od koniecznych cięć wydatków publicznych w roku bieżącym, ale na razie nie pozwala na zbilansowanie budżetu. Władze pracują nad poprawkami do niego, które najprawdopodobniej umożliwią dalsze zwiększanie

wydatków, co może oznaczać utrzymanie deficytu na wysokim poziomie. Równolegle Kreml szuka nowych źródeł finansowania. W marcu najbogatsi biznesmeni Rosji (m.in. Sulejman Kerimow, Oleg Deripaska) zadeklarowali „dobrowolną” dodatkową wpłatę do budżetu (po ok. 100 mld rubli); rząd planuje też objęcie podatkiem od nadmiernych dochodów koncernów z sektora metali nieżelaznych (głównie złota i platyny), które skorzystały na doskonałej koniunkturze w 2025 r.

Na rynku pracy utrzymuje się niedobór siły roboczej, a bezrobocie pozostaje na bardzo niskim poziomie 2,2%. **Rynek ten znajduje się pod presją nieustającej rekrutacji młodych mężczyzn na wojnę z Ukrainą.** W 2025 r. kontrakt z armią podpisało od 330 tys. (oceny niezależne) do ponad 400 tys. osób (według Putina). W pierwszym kwartale 2026 r. tempo rekrutacji prawdopodobnie się zmniejszyło (nawet o ok. 20%)^[4], nadal jednak drenaż rynku pracy jest ogromny, tym bardziej że nasilające się ukraińskie ataki dronów wymuszają na przedsiębiorcach konieczność zapewnienia ochrony własnych zakładów. W efekcie rośnie zatrudnienie ochroniarzy, zajmujących się m.in. zwalczaniem ataków bezzałogowców czy przeciwdziałaniem sabotażom i innym aktom dywersji.

Dzięki spowolnieniu gospodarczemu zapotrzebowanie na nowych pracowników co prawda spadło, dzięki czemu liczba wakatów na jednego bezrobotnego się zmniejszyła, **niemniej nadal brakuje specjalistów** (m.in. w służbie zdrowia, rolnictwie czy transporcie). Rosyjski biznes tradycyjnie niechętnie pozbywa się pracowników, obawiając się trudności z ich ponownym zatrudnieniem. W rezultacie w okresach słabszej koniunktury, jak obecnie, preferuje on przede wszystkim skrócenie tygodnia pracy i obniżenie wynagrodzeń aniżeli redukcję zatrudnienia. Oznacza to dalszy wzrost kosztów pracy, choć jego tempo mocno w ubiegłym roku wyhamowało.

Za **utrzymaniem wysokiego wzrostu realnych dochodów** Rosjan (wyższego niż w 2024 r.) stały przede wszystkim wpływy z tytułu posiadanej własności (w tym odsetki od depozytów, dywidendy, opłaty za wynajem lokalu). W ostatnim roku pogłębiało się przy tym rozwarstwienie społeczne pod względem dochodów – i to nie tylko dystans pomiędzy najbardziej zamożnymi i najuboższymi osobami, lecz także pomiędzy regionami (średnia płaca w najbogatszych regionach w lutym 2026 r. wynosiła ok. 200 tys. rubli, podczas gdy w najbiedniejszych – ok. 50 tys. rubli). Z przeprowadzonych na zlecenie CBR badań nastrojów konsumenckich wynika ponadto, że od końca 2024 r. rośnie odsetek respondentów doświadczających pogorszenia się ich sytuacji materialnej (do października 2024 r. utrzymywał się on na poziomie ok. 25%, w lutym 2026 r. sięgnął już 32%).

<https://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/komentarze-osw/2026-05-14/rosyjska-gospodarka-w-kierunku-recesji>