

*Горан В. Николић**

УТИЦАЈ САНКЦИЈА И ПАДА ЦЕНА НАФТЕ НА РУСКУ ПРИВРЕДУ

Сажетак

Након одржавања минималног раста у 2014, привреда Русије ће забележити дубоку рецесију 2015, након чега следи стабилизација 2016, са вероватним јењавањем геополитичких тензија. Тренд пада привредног раста у Русији погоршава се услед комбинованог ефекта колапса цене нафте и економских санкција, које су довеле до драстичне депресијације рубље, снажних финансијских притисака на банкарски сектор и компаније и погоршаних економских очекивања. Успоравање раста је последица оштрог пада инвестиција и успоравања приватне потрошње, те снажног убрзања одлива капитала, повећаних трошкова кредитирања и раста инфлације. Извесно је да ће руска привреда морати да претрпи тежак период адаптације пре него што дође на нову (нижу) равнотежну тачку.

Међународне девизне резерве Русије пале су за 24,4% у 2014, на 385 милијарди долара 1. јануара 2015. Додатно, девизне резерве смањенесу за 16 милијарди долара од почетка године, закључно са крајем октобра 2015. Инфлација је у првих десет месеци 2015. износила високих 11,2%. Коначно стабилизована рубља је изгубила скоро петину своје вредности према евр у последњих 12 месеци, закључно

* Виши научни сарадник, Институт за европске студије, Београд.

са новембром 2015, док је пад у односу на долар био још снажнији. Нето одлив капитала из земље од стране компанија и банака достигао је 151,5 милијарди долара у 2014, док се предвиђа да ће он остати висок и током 2015 (70 милијарди долара).

Западне санкције и њихов утицај на финансирање корпорација представљају већу претњу производњи нафте Русије него сама ниска цена нафте, закључак је мартовског (2015) извештаја *Fitch*, светске рејтинг агенције. Руске нафтне компаније могу издржати и цену од 55 долара за барел неколико година, али ако се приступ финансирању не поправи и ограничења извоза остану, произвођачи неће моћи да предузму инвестиције које су потребне за одржавање производње средњорочно. Ово је посебно важно јер око половине буџета Русије чине приходи везани са енергенте. Иначе, последњих месеци Русија је смањивала извоз сирове нафте и уместо тога добар део продукције слала домаћим рафинеријама, што доноси више стопеприноса него продаја сировенафте на светском тржишту по текућим ниским ценама.

Кључне речи: санкције, пад цена, нафта, Русија, утицај, привреда, рубља, извоз, 2015.

1. Привреда Русије на почетку 2015.

Извесно је да ће након минималног раста у 2014, од 0,6%, руска привреда забележити дубоку рецесију 2015, након чега би требало да уследи стабилизација 2016, повезана са вероватним јењавањем геополитичких тензија. У сваком случају, перспективе руске економије нису добре, чему снажно доприносе негативни ефекти међународних санкција и пад цена нафте. Октобарска процена IMF је да би пад руског БДП могао износити 3,8%.¹ За 2016. се очекује благ економски пад од 0,6%, да би међугодишњи раст у четвртој тромесечју наредне године био нулти.² По процени руског Министарства економије БДП ће се смањити за 3,3% 2015.

1 <http://country.eiu.com/russia>

2 <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/pdf/c1.pdf>

а очекује се да ће се привреда вратити расту 2016. Подаци из трећег квартала 2015. показују да је рецесија дотакла дно; нпр. индустријска производња је наставила да опада у септембру, али је контракција била најслабија у последњих шест месеци, док је темпо контракције у извозу, иако још увек драматичан, такође успорен у септембру 2015.³

Тренд пада привредног раста у Русији погоршавао се услед комбинованог ефекта колапса цене нафте и економских санкција, које су довеле до драстичне депресијације рубље, снажних финансијских притисака на банкарски сектор и компаније, те погоршаних економских очекивања. Успоравање раста је последица оштрог пада инвестиција и успоравања приватне потрошње, те снажног убрзања одлива капитала, повећаних трошкова кредитирања и раста инфлације. Снажан пад инвестиционе активности ће се наставити у 2015. и бити знатно блажи у 2016 (за 12%, односно 1,5%), услед поштравања услова финансирања од стране западних тржишта капитала, повећаних трошкова позајмљивања, недостатка девизне ликвидности, те одлива капитала. Иначе, руска економија је успоравала од 2012. и вероватно би била у стагнацији 2014. и без украјинске кризе и пада цена нафте, иако су санкције и суноврат цене "црног злата" учинили да ови постојећи негативни трендови постану израженији.

Током 2015. се очекује нагли пад приватне потрошње (-5,5%), а затим благ опоравак у 2016 (0,5%), док ће јавна потрошња стагнирати у те две године. Извоз роба и услуга ће пасти у 2015, те се донекле опоравити у 2016. због ублажавања геополитичких тензија, са очекиваним постепеним растом цена нафте. Увоз снажније пада у 2015 (у првих пола година за чак 39,9%), услед обарања домаће тражње и пада рубље. Смањење запослености се очекује у 2015. и 2016. (-1,3%, -0,4%), док ће последично незапосленост порасти (са 5,2% 2014. на 6,4% 2016. (стопа незапослености у септембру 2015. била је 5,2%⁴). Дефицит буџета достићи

3 Andrey Ostroukh, 2015. "Russia Downgrades Outlook for 2015 but Expects Return to Growth in 2016", *Wall Street Journal*, August 25, 2015. <http://www.wsj.com/articles/russia-downgrades-outlook-for-2015-but-expects-return-to-growth-in-2016-1440494314?alg=y>

4 http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/

ће 3,7% БДП у 2015. Руска влада одобрила је буџет за 2016, који предвиђа дефицит од 3% бруто домаћег производа, што је благо испод очекиваног дефицита у 2015.⁵Јавни дуг ће и поред раста, остати на скромних 20,5% БДП 2016.⁶

По подацима руског статистичког завода у другом кварталу 2015. међугодишњи пад привредне активности (БДП) износио је 4,6%, док је у првих девет месеци индустрија опала за 3,2%.⁷

Дакле, пад привредне активности у 2015. ће највише бити последица ниских цена нафте, санкција, као и претеране зависности земље од извоза енергената. Наиме, у диверсификацији економије је направљен слаб напредак, док су инвестиције у застоју. Нето одлив капитала из земље, од стране компанија и банака, достигао је 151,5 милијарди долара у 2014. Руско Министарство финансија предвиђа одлив капитала од око 70 милијарди долара у 2015. Успоравање одлива капитала је по процени Министарства финансија последица поверења страних инвеститора у буџетску и економску политику, од којих се део враћа у земљу.⁸Одлив капитала је највећим делом последица враћања ино-зајмова од стране компанија, те банака (и мањим делом, одлива по основу дознака, те класичног изношења капитала из земље). Нето одлив капитала из Русије је између 2009. и 2013. био у просеку 57 милијарди долара. Не рачунајући девизне свопове банака, форекс рачуне и 'размену' девизне ликвидности са централном банком, укупан нето одлив капитала у 2014. био је 130,5 милијарди долара. Иначе, централна банка подизала је базну камату шест пута, кумулативно за чак 11,5% у 2014, на 17%.Потом је руска централна банка 2. фебруара, те 13. марта 2015. два пута снизила главну каматну стопу, на 15%, односно 14%, у покушају да се ублажи одлив капитала и подржи рубља.⁹ Мотив другог смањења базне

5 <http://www.reuters.com/article/2015/10/08/russia-budget-approval-idUSL8N1282TA20151008#rCJ3miTPf5yrcZzl>.97

6 European Commission, 2015. *European Economic Forecast*, Winter 2015. Retrieved from file:///C:/Users/pc2012/Downloads/European%20Economic%20Forecast,%20Winter%202015.pdf

7 http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/

8 <http://tass.ru/en/economy/833746>

9 Reuters, 2015. 'Russia's capital outflows reach record \$151.5 bln in 2014 as sanctions, oil slump hit', *Reuters*, January 16, 2015. Retrieved from <http://www.reuters.com>

камате је и охрабрујуће успоравање инфлације. Све док је рубља релативно стабилна, централна банка ће наставити да снижава базну камату за 1-2% на сваком свом састанку, како би се олакшало оптерећење за привреду и смањило ризик од озбиљне и потенцијално продужене рецесије. Централна банка Русије предвиђа да ће њен средњорочни инфлациони циљ од 4% бити постигнут у 2017, док је раст цена достигао врхунац у другом кварталу 2015. Иначе, потрошачке цене су у првих десет месеци 2015. порасле за 11,2%. Снажна инфлација је добрим делом последица пада рубље и контра-санкција на увоз хране из ЕУ (инфлација је претходних година углавном била у коридору 6,1%-6,6%). У руској централној банци процењује да ће инфлација пасти на 4% 2017.¹⁰

Међународне девизне резерве Русије пале су за 124 милијарде долара или 24,4% у 2014, на 385 милијарди долара 1. јануара 2015. Десет месеци касније међународне резерве Русије износиле 369,2 милијарде долара (крај октобра 2015).¹¹ Током кризе 2008-2009, међународне резерве земље су биле на, до почетка 2015, рекордно ниских 376 милијарди долара (средином марта 2009).¹²

Руска берза се опоравља, те је почетком марта 2015, у рубљама деноминирани, МIСЕХ индекс Московске берзе, достигао највећу вредност од јула 2011, пре свега услед лаганог опоравка цена нафте, с чим је повезан и опоравак рубље. После тог максимума, индекс се и поред пада држи на нивоу знатно вишем од просека у претходне три године.¹³

2. Пад цена нафте: ефекти и пројекције

Приходи Русије од извоза сирове нафте 2014. су смањени за 11,3%, на 154 милијарди долара. Наиме, Русија је 2014. извезла 223,4 милиона тона нафте, у односу на 236,6

com/article/2015/01/16/russia-capital-outflows-idUSL6N0UV3S320150116

10 <http://tass.ru/en/economy/833712>

11 <http://tass.ru/en/economy/834145>

12 <http://tass.ru/en/economy/781512>

13 <https://www.google.com/finance?cid=30528377252679>

<http://rt.com/business/229887-russian-micex-high-2011/>

милиона тона 2013. Дакле, Русија је смањила извоз сирове нафте, али је, фактички, определила те количине домаћим рафинеријама, што је потез који доноси више стопе приноса него продаја сирове нафте на светском тржишту по текућим ниским ценама. Иначе, од 2000. производња у руским рафинеријама је порасла за преко 45% (на 294 милиона тона годишње 2014). Руска производња нафте је доста стабилна последњих година, и процењује се на 10,5 милиона барела дневно на почетку 2015.

По руском министру енергетике, А. Новаку, цена нафте од око 60 долара по барелу је подношљива за руски бизнис, узимајући у обзир пад вредности рубље, док би цена у коридору 70- 80 долара за барел <била веома добра>.¹⁴ Почетком новембра 2015, цена 'Брента' износи око 50 долара по барелу. То је у складу са проценом руског Министарства за економски развој, по коме ће нафта 2015. у просеку коштати 50 долара за барел. Истовремено, производња нафте у Русији би у наредних пет година могла бити у благом паду (око 5% 2019.). Руске нафтне компаније, првенствено Роснефт ће се, због санкција и пада цена нафте, усмерити са технолошки сложених пројеката на традиционалну производњу у Западном Сибиру, за коју руске компаније имају богато искуство и домаћу технологију за повећање експлоатације.

Цене нафте могу остати на ниском нивоу у догледној будућности, процена је руске централне банке. Наиме, тржиште нафте се структурно трансформисало, што показује да ће цене нафте остати ниске за дужи временски период. Заменик председника и главни економиста развоја ВЕБ банке Русије и бивши заменик министра за економски развој Андреј Клепач верује да ће се 2016. цена нафте вероватно повећати, на 55-60 долара по барелу.¹⁵

Иначе, цене нафте су од јуна 2014. пале скоро 60%, да би од краја јануара почео опоравак, пре свега

14 The Moscow Times, 2015. 'Russian Energy Minister Sees Rise in Crude Oil Exports in 2015', *The Moscow Times*, March 11, 2015. Retrieved from <http://www.themoscowtimes.com/business/article/study-shows-britain-attracting-billions-in-hidden-russian-capital/517219.html>

15 <http://tass.ru/en/economy/833706>

захваљујући смањењу броја нафтних бушотина у САД, након што су компаније попут Totala и RoyalDachShela смањиле инвестиције. Смањење производње нафте на основу хидрауличног фрекинга, односно опадајућа улагања великих компанија у тај бизнис, сигнализира да ће глобална производња нафте опасти, што би у првој половини 2016. могло довести до знатног раста цена нафте. Оно што је јасно је да смањење инвестиција у нафтном сектору неће значајније утицати на цене на краatak рок.

Проблем руских нафтних компанија услед снажног пада цене сирове нафте је ублажен чињеницом да су њихови трошкови били у рубљама, а та валута је у скоро идентичном износу изгубила вредност према долару. Ипак, руске нафтне компаније ће смањити своје инвестиционе програме за 10% до 15%.

3. Таласи санкција Русији

Нису ретке процене да су Западне санкције и њихов утицај на финансирање корпорација већа претња производњи нафте у Русији него сам пад цена нафте. У извештају рејтинг агенције Fitch, из марта 2015, наводи се да ако се приступ финансирању не поправи и ограничења извоза остану, произвођачи неће моћи да инвестирају довољно за одржавање производње у средњем року. Наиме, санкције су практично елиминисале приступ западним тржиштима капитала за све руске нафтне и гасне компаније. Истина, руске банке и влада ће одобрити неке захтеве за суфинансирање пројекта, док се очекује више финансијских понуда од кинеских банака, и потенцијално више директних инвестиција од кинеских компанија. Нагли пораст у коришћењу технологије као што су хоризонтално бушење и хидраулични фрекинг помаже да се ублажи пад производње из традиционалних налазишта, али то чини Русију више зависну од опреме од западних добављача (преко 50% нафтне опреме се увози). Биће потребно неколико година да руски произвођачи замене већину увозне опреме.

Иначе, прве санкције Русији, поводом сукоба око Украјине, уведене су марта 2014, са уједињењем Крима са

Русијом. Наиме, шефови држава и влада земаља чланица ЕУ су почетком марта 2014. усвојили тростепени план санкција Русији. Први степен је обустављање разговора са Москвом о визним олакшицама и новом споразуму о партнерству. Други степен санкција обухвата забрану уласка одређених лица у ЕУ и замрзавање њихове имовине. ЕУ је у марту увела санкције за 33 особе из Украјине и Русије, одговорне за ескалацију на Криму. Потом је ЕУ 28. априла 2014. санкције увела за још 15 особа. САД су великом броју особа из окружења руске владе забраниле улазак у САД и блокирале банковне рачуне. Санкцијама САД је погођена и банка из Ст. Петербурга „Россија“, као и 17 фирми које имају везу са руским председником. Томе треба додати и ограничавање извоза високо-технолошких производа које може употребити руска војска.

Крајем јула 2014. уследио је најоштрији круг санкција. Санкције су обухватале забрану Европљанима да купују обвезнице или акције највећих руских банака, и то оних са више од 50% државног власништва (финансијске институције под контролом државе држе већину банкарских средстава у Русији). Уведена су и ограничења на извоз „осетљивих технологија“, што укључује компоненте потребне енергетском и металуршком сектору Русије. Могућност за Русију да замени такве производе и технологије који потичу из ЕУ или САД су ограничене.¹⁶ И САД су у јулу 2014. наметнуле нову рунду санкција према компанијама као што су Росњефт, Новатек и Газпром банка. И остале руске компаније се суочавају са оштријим условима за рефинансирање међународних кредита пошто је Запад наметнуо санкције на неке од њих.¹⁷

Санкције су додатно пооштрене у септембру 2014, да би потом њихово појачавање имало практично симболички значај, као што је то било јануара 2015, када су министри спољних послова ЕУ постигли сагласност око проширења

16 Spiegel, P. 2014, "Ukraine crisis: EU to weigh far-reaching sanctions on Russia." *The Financial Times*, 24.7.2014. Retrieved from www.ft.com/intl/cms/s/0/15ecc35c-12a4-11e4-a6d4-00144feabdc0.html?siteedition=intl#axzz38OIwnzFf

17 www.themoscowtimes.com/business/article/moody-s-russia-sanctions-hamper-rosneft-gazprom-debt-refinancing/503905.html

листе са именима особа и организација које „подржавају проруске сепаратисте у Украјини“.

Марта 2015. владе ЕУ су се сложиле да се санкције усвојене у марту 2014. продуже (ради се о замрзавању средстава и забрани путовања за 150 људи и 37 организација) за још шест месеци.¹⁸ Ипак, нове санкције Русији нису разматране, јер владе ЕУ желе да дају шансу примирју у Домбасу.

Лидери ЕУ су постигли договор да се продуже економске санкције Русији које се истицале у јулу 2015, и то оне које највише погађају руске компаније. У октобру 2015. Европски савет проширио је своје санкције руским појединцима и ентитетима до 15. марта 2016.¹⁹

Није спорно да су се Америка и њени савезници делом вратили на стратегију «хладног рата» у Европи, у оквиру настојања да се изолује и санкцијама ослаби Русија и њени интереси на целом континенту (нпр. заустављен је пројекат гасовода Јужни ток). Међутим, и поред тога Русија очекује омекшавање европских санкција у току 2016, јер је, поред осталог, упркос тешкој ситуацији у привреди, руско тржиште и даље веома важно за Европу, а ‘Минск 2’ се генерално поштује.

4. Пад рубље и спољнотрговинске размене

Рубља је изгубила 17,5% своје вредности према евр у последњих 12 месеци, закључно са 6. новембром 2015. Истовремено, руска валута је изгубила 27,5% вредности у односу на долар, павши на 64,3 рубље на долар.²⁰ Вредност рубље у односу на евро, од краја 2000, закључно са 6. новембром 2015, нижа је за 58%. Крајем 2013. и током 2014, са кризом око Украјине, рубља је значајно депресирала. Од краја јануара 2015. долази до опоравка руске валуте (за скоро десетину), заједно са растом цене нафте (током

18 <http://www.reuters.com/article/2015/03/13/us-ukraine-crisis-eu-idUSK-BN0M913020150313>

19 <http://www.worldbank.org/en/country/russia/brief/monthly-economic-developments>

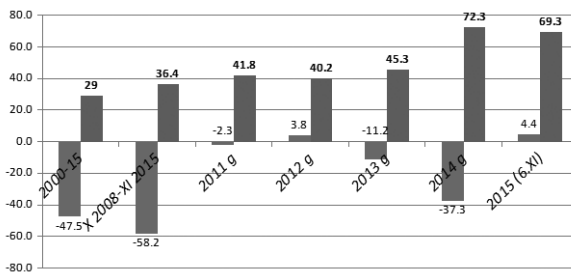
20 <http://www.bloomberg.com/quote/USDRUB:CUR>

године «Vrent» се стабилизовао на око 50 долара за барел, а за око два долара је у просеку нижа цена нафте Урал). Реални ефективни курс рубље је, по први пут после пола године, ојачао у фебруару 2015. (за 2,1%).²¹ Гувернерка руске централне банесматра да курс рубље привикао на ново окружење.²²

Депресијација рубље је и нека врста протекционистичке мере, будући да помаже дромаћу производњу и дестимулише увоз. Индикативно је да се трговински суфицит благо повећао током 2014.

Графикон 1

Депресијација и вредност руске рубље према еврџу 2000-2015. (закључно са 6. новембром 2015)



Извор: <https://www.ecb.europa.eu/stats/exchange/eurofxref/html/index.en.html>

Робни извоз Русије током 2014. био је нижи је за 5,1% него у 2013. (услед пада цена сирове нафте и слабије глобалне тражње), и износио је 496,7 милијарди долара. Робни увоз опао је за 9,8%, на 308 милијарди долара, те је робни суфицит износио 188,7 милијарди долара.²³ Током 2015. раст суфицита се наставио јер је извоз пао за 31,6% (пад енергетских производа услед драматичног пада цена био је снажнији, чак 37,9%), док је увоз опао знатно више, за 39,9%.²⁴ **Робни извоз Русије чине пре свега:** нафта и деривати, гас (заједно близу две трећине извоза), дрво производи од дрвета, метали,

21 <http://tass.ru/en/economy/781525>

22 <http://tass.ru/en/economy/833712>

23 http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/fttrade/#

24 http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/IssWWW.exe/Stg/d06/214.htm

оружје, хемија. Главна тржишта су: ЗНД, Кина, Немачка, Холандија, Италија, Јапан. Увоз Русије чине: машине и опрема, хемија, потрошна добра, медицински производи, месо, шећер. Главни увозни партнери су: ЗНД, Немачка, Јапан, Кина, Италија, Британија, Холандија, САД.

Суфицит текућег рачуна платног биланса порастао је 2014. на 56,7 милијарди долара, са 34,1 милијарди у 2013.²⁵ У првој половини 2015. суфицит износи чак 44,5 милијарди долара, што указује да ће се његов раст извесно наставити.²⁶ Побољшање, упркос паду цена нафте, последица је слабије рубље и пада привредне активности, која је снажно оборила увоз.

5. Анти-кризни план и други одговори Русије на санкције

Као одговор на санкције Запада Русија је поред контра-санкција, донела и бројне анти-кризне мере, односно стимулативне програме подстицања привреде и банака, с циљем стабилизације економије.²⁷ Крајем јануара 2015. Москва је објавила да је спремила план чија ће реализација омогућити повратак у буџетски суфицит 2017. План предвиђа замрзавање расхода, као и структурне реформе. Нова верзија буџета за 2015. сачињена је на основу цене нафте од 50 долара за барел, те курсу долара на нивоу од 61 рубље. Буџетски приходи су смањени за 42 милијарди долара, а расходи за 4,85 милијарди долара, док се буџетски дефицит повећао са 0,6% (2014) на 3,8% БДП у 2015.²⁸ Олакшавајућа околност за буџет је да се ниске цене нафте практично неутрализују слабом рубљом, јер нафтне компаније реализацију врше у

25 Reuters, 2015. 'Russia's capital outflows reach record \$151.5 bln in 2014 as sanctions, oil slump hit', *Reuters*, January 16, 2015. Retrieved from <http://www.reuters.com/article/2015/01/16/russia-capital-outflows-idUSL6N0UV3S320150116>

26 http://www.cbr.ru/Eng/statistics/?PrtId=svs#QA_Par_44617

27 RT, 2015. 'Russian economy will stabilize in 2016 – European Commission', February 05, 2015. Retrieved from <http://rt.com/business/229639-russia-growth-2016-stabilize>

28 TASS, 2015. 'Russian government to use \$50 oil forecast to amend budget - PM Medvedev', *TASS*, March 11, 2015. Retrieved from <http://tass.ru/en/economy/781142>

страним валутама. Иначе, већ годинама више од 50% руског буџета зависи од прихода од нафте и гаса.

Анти-кризни план од 35 милијарди долара с почетка 2015. је слична и вероватно полу-успешна стратегија која је коришћена пре шест година, а која се своди на упумпавање новца у привреду чекајући да се цена нафте опорави. Ситуација у индустрији је под доминантним утицајем девалвације руске валуте и контра-санкција на увоз хране, што је, поред осталог, довело до прилике за увозну субституцију. Неке индустрије имају нове могућности за раст (прехрамбена, производња гуме и пластике, хемијска, производња неметалних производа, металургија). Други индустријски сектори (текстил и индустрија одеће, производња коже и обуће, као и производња возила и опреме), који су високо зависни од домаћег дохотка и увозних материјала и компоненти, долазе у тешку ситуацију. Генерално, ова криза може бити прилика за подршку руском извозу, а да то није извоз ресурса.

Руска централна банка почела је да опслужује огромним количинама ликвидности комерцијалне банке у напорима да подстакне привреду. Закључно са мартом 2015. већ је позајмљено око 30 милијарди долара, док се планира да централна банка Русије током 2016. стави на располагање додатних око 50 милијарди долара пословним банкама у виду краткорочних позајмица. Влада у Москви подстиче инвестиције у пројекте у реалном сектору, поред тога што помаже банкарски сектор. Истовремено, већ од почетка 2014. Русија продаје америчке обвезнице. У току 2014. продато је чак 45 милијарди долара обвезница америчког трезора. На почетку 2015. Русија поседује 86 милијарди долара обвезница државног дуга САД, што је најнижи ниво од 2008. Официјелни циљ је реинвестирање у ЗУР, али кључни фактор за овај потез је страх од замрзавања средстава, те потреба за готовином. Поред тога, Русија је интензивирала куповину злата (преко 160 тона у 2014), те јена почетку 2015. постала пета земља у свету по количини злата у трезору.

Иначе, Standard&Poor's је крајем јануара 2015. спустио рејтинг Русије на ВВ+ (не-инвестициони статус први пут од 2004), што Москва сматра политички мотивисаном одлуком.

Многи инвеститори чак су одложили куповину руских евро-ообвезница због очекивања да смањење рејтинга доведе до нижих цена и тако их учини привлачнијим.²⁹

Поред овога, Русија се све више окреће Кини, не само у домену два гигантска споразума о испоруци гаса најмоогољуднијој земљи. По уговореној своп линији (swar line) између руске и кинеске централне банке у октобру 2014. Москва је могла позајмити 24 милијарде долара (у јуанима), са изгледом да би своп линија могла бити проширена. Русија би онда могла, као Аргентина недавно, продавати јуане, чиме би помогла Кини да држи своју валуту потцењеном без импликација по Пекинг да је “валутни манипулатор.”³⁰ Поред тога, процењује се да ће Москва моћи да користи кинеску платну инфраструктуру уместо SFIFT-а, у случају да дође до онемогућавања Русије да користи ту западну платформу за међународна плаћања.³¹ Шеф Руског фонда за директне инвестиције процењује да ће кинеске инвестиције у руску привреду достићи оне из Европе у року од 2 до 3 године. Посета кинеске председника Си Ђинпинга Русији 9. маја 2015. је била веома важна за обе привреде (планирани су пројекти у сектору пољопривреде, финансијском сектору и многим другим областима). Иначе, Русија је извезла за десетину више сирове нафте у Кину током 2015, у односу на претходну годину.

Русија и даље интензивно ради на смањењу улоге Украјине као транзитне земље за гас, мада је тренд опадања значаја те земље присутан већ деценију. Индикативно је да је руски транзит гаса преко Украјине ка Европи у периоду јануар-фебруар 2015. мањи је за 38,8% у односу на исти прошлогодишњи период.

29 Neil MacFarquhar, 2015. Russia Outlines Prescription to Bolster Its Ailing Economy, but Experts Scoff, *The New York Times*, February 2, 2015. Retrieved from http://www.nytimes.com/2015/02/03/world/europe/russia-details-plans-to-bolster-its-economy-but-experts-scoff.html?emc=edit_ee_20150203&nl=todaysheadlines&nid=62078626&_r=0

30 Benn Steil&Dinah Walker, 2015, “Does Russia Need a Chinese Bailout?”, *National Interest*, February 13, 2015. Retrieved from <http://nationalinterest.org/blog/the-buzz/does-russia-need-chinese-bailout-12246>

31 <http://tass.ru/en/economy/782054>

Европска комисија ће покушати да спречи да поједине земље ЕУ закључе билатералне споразуме са Русијом о извозу прехранбених производа (као и извршење уговора између Русије и Мађарске о изградњи нуклеарне електране). Наиме, последњих месеци одржавани су билатерални сусрети држава чланица ЕУ и Русије о санитарним и фитосанитарним питањима, са којима нису упознати Европска комисија или друге државе чланице (захтеви за укидање санкција Русији су стигли од Грчке, Кипра и Мађарске).

Русија делимично неутрализује западну блокаду и преко Евро-азијске уније, као и BRICS-а. Нова развојна банка (*New Development Bank*) BRICS ће почети с радом до краја 2015. а пун обим операција ће достићи у четвртој или петој години свог постојања (руски министар финансија Антон Силуанов ће бити први председник Управног одбора те банке).³²

Москва покушава да омете политички циљ САД, који се своди на смањивање учешћа Русије на европском тржишту енергената, а који је НАТО пред себе поставио на Самиту у Букурешту 2008. Одустајање од Јужног тока не значи да ће се преко гасовода „NABUKO“ ЕУ снабдевати гасом, јер потребне количине може обезбедити још једино Иран (који има довољне потврђене резерве гаса).³³

На крају, прагматичност председника Русије је нешто што олакшава тежину притиска САД. Наиме, добри совјетолози препознају, и поред медијске сатанизације, да Путин, за разлику од комунистичких претходника на челу СССР, није идеолошки мотивисан нити ирационалан, и заједно са министром иностраних послова Лавровом, релативно је умерен поводом Украјине и односа са САД. Наиме, он се сматра доста блажом опцијом од струје око Кремља која сматра да Русија мора да се припреми за продужени сукоб са Западом. У циљу промовисања руске уздржаности, многи западни аналитичари сматрају да САД треба да схвате ограничене циљеве руске политике и да иду

32 <http://tass.ru/en/economy/779329>

33 Душан Пророковић, Милорад Перовић, 2013. ‘стратешки коридори и цевоводи и њихов утицај на геоекономски положај балканских држава’. национални интерес, број 3/2013. Институт за политичке студије, Београд. (стр. 127).

ка свеобухватном договору, истина, користећи санкције као полугу. Наиме, сматра се да није у интересу Запада да Русија постане непредвидива нуклеарна сила, или да се превише приближи Кини.³⁴

Литература

- Ostroukh, Andrey 2015. "Russia Downgrades Outlook for 2015 but Expects Return to Growth in 2016", *Wall Street Journal*, August 25, 2015. <http://www.wsj.com/articles/russia-downgrades-outlook-for-2015-but-expects-return-to-growth-in-2016-1440494314?alg=y>
- Pillalamarri, Akhilesh, 2015, Putin: Russia's Last Remaining Pragmatist? *National Interest*, March 11, 2015. Retrieved from <http://nationalinterest.org/feature/putin-russia%E2%80%99s-last-remaining-pragmatist-12398>
- Пророковић, Душан, Перовић, Милорад, 2013. 'Стратешки коридори и цевоводи и њихов утицај на геоекономски положај балканских држава'. Национални интерес, бр. 3/2013. Институт за политичке студије, Београд.
- Reuters, 2015. 'Russia's capital outflows reach record \$151.5 bln in 2014 as sanctions, oil slump hit', *Reuters*, January 16, 2015. Retrieved from <http://www.reuters.com/article/2015/01/16/russia-capital-outflows-idUSL6N0UV3S320150116>
- RT, 2015. 'Russian economy will stabilize in 2016 – European Commission', *RT*, February 05, 2015. Retrieved from <http://rt.com/business/229639-russia-growth-2016-stabilize>
- Russia Economic Outlook, 2015, *Focus-Economics*, March 10, 2015. Retrieved from <http://www.focus-economics.com/countries/russia>
- Spiegel, P. 2014, 'Ukraine crisis: EU to weigh far-reaching

34 Akhilesh Pillalamarri, 2015, Putin: Russia's Last Remaining Pragmatist? *National Interest*, March 11, 2015. Retrieved from <http://nationalinterest.org/feature/putin-russia%E2%80%99s-last-remaining-pragmatist-12398>

- sanctions on Russia.' *The Financial Times*, 24.7.2014. Retrieved from www.ft.com/intl/cms/s/0/15ecc35c-12a4-11e4-a6d4-00144feabdc0.html?siteedition=intl#axzz38OIwnzFf
- Steil ,Benn &Walker, Dinah, 2015, Does Russia Need a Chinese Bailout? *National Interest*, February 13, 2015.
- Retrieved from <http://nationalinterest.org/blog/the-buzz/does-russia-need-chinese-bailout-12246>
- Tanas, Olga &Andrianova, Anna, 2015. 'Russia Lowers Key Rate to 14% as Inflation Eases Amid Slump' *Bloomberg*, March 13, 2015. Retrieved from <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-03-13/russia-cuts-key-rate-to-14-as-inflation-eases-after-ruble-panic>
- TASS, 2015. 'Russian government to use \$50 oil forecast to amend budget - PM Medvedev', *TASS*, March 11, 2015. Retrieved from <http://tass.ru/en/economy/781142>
- Zubacheva, Ksenia, 2015, 'After a year of sanctions, Russia looks for a way out'. *Russia Direct*, March 12, 2015. Retrieved from <http://www.russia-direct.org/analysis/after-year-sanctions-russia-looks-way-out>

Goran V.Nikolic

*THE IMPACT OF SANCTIONS AND FALLING OIL
PRICES ON THE RUSSIAN ECONOMY*

Resume

After experiencing some growth resilience in 2014, Russia is expected to move into a deep recession in 2015, followed by some stabilization in 2016, as geo-political tensions are assumed to gradually subside and the oil price to slightly pick up. Trends of declining economic growth in Russia are exacerbated by the combined effect of a collapse in oil price and economic sanctions, which have led to strong Rouble depreciation, severe

financial pressures on the banking and corporate sector and a deterioration of economic confidence. The growth slowdown was driven by a sharp contraction of investment and a deceleration of private consumption, on the back of rising capital outflows, soaring borrowing costs and rising inflation.

The collapse in investment is expected to continue in 2015 (-12%), reflecting a severe tightening of financing conditions as access to Western capital markets is becoming constrained for Russian banks and corporations, increased borrowing costs, shortage of foreign exchange liquidity and capital outflows. A sharp fall in private consumption is expected in 2015 (-5,5%), followed by a moderate recovery in 2016 (0,5%). Exports are expected to fall in negative territory in 2015, and recover somewhat in 2016 amid easing geopolitical tensions, and gradual pick up of oil prices. Imports are expected to contract substantially in 2015, on the back of falling domestic demand and sharp Rouble depreciation. A decrease of employment is expected in both 2015 and 2016 as a result of the upcoming recession, while unemployment is set to growth (to 6,4% 2016). The fiscal balance is expected to remain negative in 2015 and 2016.

Russia's international reserves fell by \$124billion or 24.4% in 2014 to \$385billion as of January 1, 2015. Additionally, international foreign reserves decreased by \$16 billion of the beginning of year to \$360 of end of October 2015. Year-over-year inflation in first ten months of 2015 is worrisome 11.2%. The ruble has lost almost 1/5 of its value against the euro in the past 12 months ending November 2015, while the decline against the dollar was stronger. Net outflows by companies and banks reached \$151.5 billion in 2014, while some forecast show that the net capital outflow will remain high at \$70 billion in 2015.

Western sanctions and their impact on corporates' funding pose a greater threat to Russia's oil production than the weak oil prices, according Fitch rating agency report from March 2015. Russian oil companies can withstand oil at \$55 a barrel for several years. But if access to funding does not improve and export restrictions remain producers may not be able to make the investments needed to maintain production in the medium

term. On last months Russia has been cutting crude oil exports and instead sending much of its crude production to domestic refineries, a move that offers better margins than selling crude to the market at current low prices.

Keywords: sanctions, price drop, oil, Russia, effects, economy, Rouble, export, 2015.



* Овај рад је примљен 07. априла 2016. године, а прихваћен за штампу на састанку Редакције 23. маја 2016. године.