

Monika Fiedorcuk

Uniwersytet w Białymstoku

e-mail: monika.fiedorcuk@uwb.edu.pl

PERSPEKTYWY ROZWOJU GOSPODARKI ROSJI W KONTEKŚCIE OBECNEGO KRYZYSU GOSPODARCZEGO

PERSPECTIVES OF RUSSIAN ECONOMY DEVELOPMENT IN THE CONTEXT OF THE CURRENT ECONOMIC CRISIS

DOI: 10.15611/pn.2017.498.08

JEL Classification: E22, E32, F51

Streszczenie: Rosyjska gospodarka w 2014 r. została dotknięta kryzysem ekonomicznym, który z jednej strony jest efektem wyczerpania się modelu wzrostu gospodarczego, a z drugiej został spotęgowany takimi czynnikami, jak kryzys walutowy, sankcje ekonomiczne i finansowe czy znaczący spadek cen ropy naftowej. Głównym celem artykułu jest odpowiedź na pytanie, czy obecna sytuacja gospodarki Rosji jest trwała, czy występują oraz jakie są przesłanki jej zmiany. Dokonano analizy czynników, świadczących z jednej strony o możliwości przezwyciężenia kryzysu w gospodarce rosyjskiej, a z drugiej przesądających o braku takich możliwości. Przeprowadzona analiza pozwoliła na wyciągnięcie wniosków, iż w najbliższych latach brak jest perspektyw wyjścia ze stagnacji i zdynamizowania wzrostu gospodarczego w Rosji. Wynika to głównie ze spadku aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw, obowiązujących stale sankcji oraz braku zmian w sferze jakości instytucji i modelu zarządzania rosyjską gospodarką.

Słowa kluczowe: gospodarka Rosji, kryzys, sankcje, inwestycje.

Summary: In 2014 the Russian economy was affected by the economic crisis. On the one hand the crisis is an effect of the exhaustion of the economic growth model. On the other it was intensified by the currency crisis, economic and financial sanctions and the decrease of oil prices. The main goal of the paper is to answer the question, is the actual economic situation in Russia stable, or are there and what are the factors of improvement of economic situation in Russia. The author has analyzed factors and premises, which are the evidence of possibilities and obstacles of overcoming the crisis and improvement of economic situation in Russia. The analysis allowed to draw the conclusions that in the next years there are no perspectives to end the stagnation period and boost the economic growth in Russia. It is caused by the decrease in the investment activity, sanctions, which are still in force and the lack of changes in the quality of institutions and the management model of Russian economy.

Keywords: Russian economy, crisis, sanctions, investments.

1. Wstęp

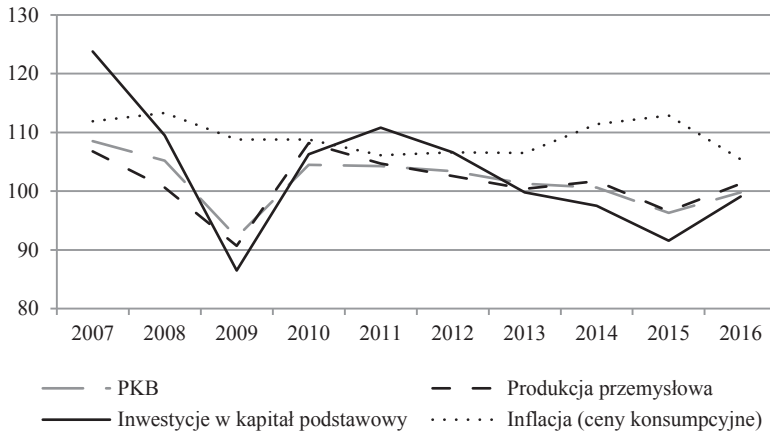
Gospodarka Rosji od początku transformacji odnotowuje okresy bardzo korzystnej koniunktury oraz poważnych kryzysów, zarówno w sferze realnej, jak i finansowej. Po kilku latach względnie stabilnej koniunktury, jaka nastąpiła w gospodarce po roku 2009, rok 2014 przyniósł Rosji kolejne trudności gospodarcze, które łącznie przesądziły o specyfice obecnego kryzysu, wskazującego ogólnie na wyczerpanie dotychczasowego modelu gospodarczego. Kryzys jest z jednej strony przejawem strukturalnych trudności gospodarki i spadku aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw. Z drugiej strony został spotęgowany sankcjami finansowymi i ekonomicznymi ze strony UE i USA, kryzysem walutowym oraz spadkiem cen głównych towarów eksportowych Rosji.

Głównym celem opracowania jest odpowiedź na pytanie badawcze, czy aktualna sytuacja gospodarki Rosji jest trwała, czy jednak występują, oraz jakie są, przesłanki jej zmiany. Podjęto analizę zarówno czynników mogących sprzyjać poprawie kondycji gospodarki, jak i czynników utrudniających wejście na ścieżkę znaczącego wzrostu gospodarczego. Artykuł ma następującą strukturę. W części pierwszej dokonano ogólnej analizy sytuacji ekonomicznej Rosji w okresie 2007-2016. W drugiej części opisane zostały główne przesłanki, świadczące o utrzymywaniu się recesji gospodarczej w Rosji. Część trzecia zawiera analizę wybranych czynników, wskazujących na możliwości poprawy sytuacji ekonomicznej w badanym kraju. Opracowanie oparto głównie na analizie rosyjskojęzycznej literatury naukowej oraz danych statystycznych Rosstat i Banku Centralnego Rosji.

2. Charakterystyka obecnego kryzysu w gospodarce rosyjskiej

Okres od 2014 r. odznacza się w przypadku gospodarki Rosji wspólnym występowaniem określonych problemów, skutkujących pogorszeniem kluczowych wskaźników makroekonomicznych. Już od 2013 r. obserwowana była stagnacja ekonomiczna, która przejawiała się w bardzo niewielkim przyroście PKB, produkcji przemysłowej czy inwestycji (rysunek 1). Z kolei lata 2015 i 2016 przyniosły spadek PKB (odpowiednio o 2,8% i 0,2%) i produkcji przemysłowej (w 2015 r. o 0,8%). Najbardziej znaczące spadki dotyczą inwestycji w kapitał podstawowy (już od 2013 r., w 2015 r. aż o ok. 9%). Dodatkowo niekorzystne zmiany dotyczyły również wskaźnika inflacji (w 2015 r. 113%), a spowodowane były m.in. znaczącą deprecjacją rubla.

Kryzys, jaki rozpoczął się w Rosji w 2014 r. i trwa do chwili obecnej, według badaczy ma trzy komponenty: strukturalny, koniunkturalny i zewnętrzny [Ulûkaev, Mau 2015, s. 7-8]. Za podstawowy czynnik, przesądzający o obecnej sytuacji gospodarczej kraju, należy uznać wyczerpanie się dotychczasowego modelu gospodarczego i wynikający z tego kryzys strukturalny [IEP 2016, s. 17-18]. Wynika on z faktu, że wystąpił przy danym poziomie technologii i aktywności przedsiębiorców, pełnej



Rys. 1. Dynamika wybranych wielkości makroekonomicznych w Rosji w latach 2007-2016 (w % w stosunku do roku poprzedniego)

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Rosstat 2017a].

efektywności i bezrobociu na poziomie bliskim naturalnego. Osłabienie aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw rozpoczęło się już na początku obecnej dekady, jego wpływ na sytuację gospodarczą został spotęgowany przez czynniki zewnętrzne.

Po drugie kryzys jest rezultatem danej fazy cyklu koniunkturalnego i wynika ze spadku tempa inwestycji w kapitał podstawowy w poprzednich latach, obniżenia tempa wzrostu kredytów bankowych udzielanych przedsiębiorstwom, spadku popytu konsumpcyjnego [Ankindinova, Âsin 2015, s. 14]. Do pogarszającej się sytuacji gospodarczej w Rosji należy dołączyć kryzys walutowy, którego kulminacyjna faza przypadła na grudzień 2014 r. W 2015 i na początku 2016 r. deprecjacja rubla nie została odwrócona (było to niemożliwe m.in. z powodu ograniczenia dostępu do kapitału zagranicznego w wyniku nałożenia sankcji oraz ataków spekulacyjnych).

Kluczowym zewnętrznym czynnikiem trudnej sytuacji gospodarczej Rosji był spadek cen ropy naftowej. Podczas gdy jeszcze w latach 2011-2013 cena baryłki ropy Urals przekraczała 100 dolarów i zapewniała Rosji ogromne dochody eksportowe i budżetowe, w 2015 r. oscylowała średnio wokół 50 dolarów. Najniższe wartości cena ropy osiągnęła w grudniu 2015 r. (ok. 30 dolarów za baryłkę). Spadek cen ropy naftowej oddziałuje na wiele sfer funkcjonowania gospodarki rosyjskiej. Pogarsza znacząco sytuację przedsiębiorstw z sektora naftowego. Przekłada się również na spadek kapitalizacji spółek oraz całego rynku kapitałowego w Rosji. Zmiany te potęgują efekty zbyt niskiej dywersyfikacji rosyjskiego eksportu [Pahomov 2015, s. 44]. Tak silny spadek ceny głównego towaru eksportowego oznacza pogorszenie sytuacji budżetowej i spadek udziału dochodów sektora naftowego i handlu zagranicznego w tworzeniu PKB [IEP 2016, s. 65].

Za kolejny zewnętrzny czynnik, wpływający na stan rosyjskiej gospodarki, należy uznać sankcje ekonomiczne i finansowe, nałożone przez Stany Zjednoczone i Unię Europejską w 2014 r. Zastosowano sankcje indywidualne (wobec konkretnych osób i spółek), sankcje finansowe i inwestycyjne, sankcje w handlu zagranicznym i zamrażanie zagranicznych aktywów spółek. Jako odpowiedź w sierpniu 2014 r. Rosja zastosowała embargo na import wybranych grup produktów rolniczych i spożywczych z USA, Unii Europejskiej, Kanady, Australii i Norwegii (tzw. kontrsanckje), ograniczyła również zakupy wybranych produktów importowanych na potrzeby państwowe. Kontrsanckje Rosji dotknęły tych grup towarów, w przypadku których znacząca część zapotrzebowania wewnętrznego pokrywana była importem z krajów ujętych w ograniczeniach [Ankindinova, Âsin 2015, s. 11].

3. Czynniki utrudniające wyjście rosyjskiej gospodarki ze stagnacji

Część badaczy uznaje, że kryzys strukturalny w Rosji trwa od 2008 r. i – z jednej strony – jest efektem przesłanek wynikających z problemów globalnych (generalnie kraje potrzebują obecnie nowego modelu wzrostu gospodarczego) [IEP 2017, s. 18]. Z drugiej strony wynika on ze specyficznych instytucjonalnych problemów gospodarki Rosji. Wyczerpano bowiem możliwości wzrostu ekstensywnego, opartego na wprowadzaniu do sektora realnego niezatrudnionych czynników produkcji, w tym czynnika pracy. Bezrobocie w Rosji nie rośnie bowiem od 2009 r., a od 2012 r. utrzymuje się na poziomie ok. 5,5% [Rosstat 2017a]. Należy do tego dołączyć spadek liczby ludności w wieku produkcyjnym, który może być kompensowany jedynie znaczącą imigracją, głównie z byłych republik radzieckich.

Jeden z głównych problemów rosyjskiej gospodarki, którego rozwiązanie wydaje się obecnie bardzo trudne, to znaczący spadek inwestycji przedsiębiorstw, w tym tzw. inwestycji w kapitał podstawowy. Jak uznaje Berezinskaâ [2016, s. 31], między kryzysami z 1998 i 2008 r. zakończył się okres stymulowania aktywności inwestycyjnej wysokimi cenami głównych produktów eksportowych Rosji i napływem kapitału zagranicznego. Główne czynniki, które ograniczają możliwości wzrostu aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw, to spadek popytu konsumpcyjnego (zarówno wewnętrznego w następstwie wzrostu inflacji, jak i zewnętrznego, m.in. z uwagi na sankcje i kontrsanckje) oraz ogólna niepewność sytuacji makroekonomicznej w kraju i na rynkach międzynarodowych [Frenkel' i in. 2016, s. 220]. Do tego dołączyć należy: spadek dochodów eksportowych oraz wysokie stopy procentowe (jako następstwo kryzysu walutowego), dotyczące kredytów udzielanych przedsiębiorstwom.

W przypadku inwestycji w kapitał podstawowy w 2016 r. ponad połowa ich wartości pochodziła ze środków własnych przedsiębiorstw (tab. 1). Systematyczny wzrost udziału środków własnych jako źródeł inwestycji obserwowany jest od 2009 r. Ewentualny wzrost wartości inwestycji w przeszłości będzie więc znacząco

zależał od kondycji rosyjskich przedsiębiorstw i dysponowania przez nie wolnymi środkami finansowymi.

Znacząco obniżyły się możliwości finansowania projektów inwestycyjnych ze środków budżetowych. Jest to spowodowane pogorszeniem sytuacji budżetowej w ostatnich latach. Deficyt budżetowy od 2014 r. powiększa się systematycznie i w 2016 r. wyniósł 3,7% PKB [Rosstat 2017a]. Spadek dochodów budżetu federalnego wynika ze spadku cen ropy naftowej, jak również ze spadku dochodów z lokowania w instytucjach kredytowych środków Funduszu Rezerwowego i Funduszu Dobrobytu Narodowego.

Tabela 1. Struktura inwestycji w kapitał podstawowy w rosyjskich przedsiębiorstwach w latach 2005-2016 według źródeł finansowania (w %)

Wyszczególnienie	2005	2008	2011	2013	2014	2015	2016
Środki własne	44,5	39,5	41,9	45,2	45,7	50,2	50,9
Środki zewnętrzne, w tym:	55,5	60,5	58,1	54,8	54,3	49,8	49,1
• kredyty bankowe	8,1	11,8	8,6	10,0	10,6	8,1	10,4
• inwestycje z zagranicy	b.d.	b.d.	b.d.	0,8	0,9	1,1	0,8
• środki budżetowe	20,4	20,9	19,2	19,0	17,0	18,3	16,5
• środki z emisji akcji	3,1	0,8	1,0	1,0	1,1	b.d.	b.d.

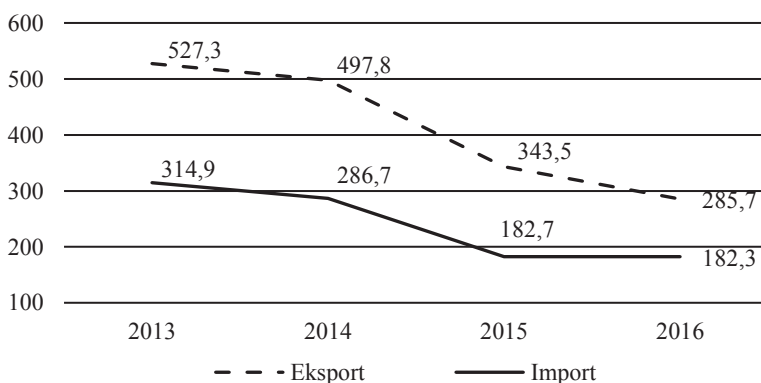
Źródło: opracowanie własne na podstawie [Rosstat 2017b].

Z uwagi na nałożone na Rosję sankcje finansowe utracono możliwości zabezpieczenia procesu inwestycyjnego środkami pochodzącymi z międzynarodowych rynków finansowych. Ponadto rosyjskie banki zrezygnowały ze wsparcia wielu projektów inwestycyjnych [Berezinska 2016, s. 38]. Dodatkowo ważnym źródłem finansowania inwestycji nie może być rynek kapitałowy, który po pierwsze odznacza się niskim poziomem kapitalizacji, a po drugie jest zależny od kapitalizacji spółek z sektora naftowego.

Znaczący negatywny wpływ na gospodarkę Rosji mają stale sankcje finansowe z uwagi na konieczność wycofania się z międzynarodowych rynków finansowych rosyjskich banków i przedsiębiorstw. Dodatkowo wpływają one na niemożność ratowania sytuacji w budżecie państwa z wykorzystaniem zagranicznych pożyczek [Domańska, Kardaś 2016, s. 1-3]. Wpływ sankcji ekonomicznych na sytuację gospodarczą w Rosji ma miejsce poprzez nasilenie ekonomicznej i politycznej niepewności (przez spadek popytu konsumpcyjnego, wynikający z niepewności co do przyszłych dochodów, oraz przez inwestycje – firmy są gotowe realizować tylko te projekty, które gwarantują wysoką dochodowość) [Ulûkaev, Mau 2015, s. 8-11]. Sankcje powodują ponadto wzrost wartości finansowania dłużnego (co obniża możliwości inwestycyjne przedsiębiorstw), ograniczenia w transferze technologii, spa-

dek wartości bezpośrednich inwestycji zagranicznych i osłabienie konkurencji zagranicznej [Frenkel' i in. 2015, s. 113]. W długiej perspektywie sankcje finansowe oznaczać będą konieczność wspierania z budżetu państwa banków i przedsiębiorstw państwowych, które nie mają dostępu do międzynarodowych rynków finansowych [Domańska, Kardaś 2016, s. 4].

Sankcje ekonomiczne i kontrsankcje uniemożliwiają pozytywne oddziaływanie handlu zagranicznego na wzrost gospodarki Rosji. Wartość obrotów handlowych Rosji od 2014 r. systematycznie spada, przy czym najpoważniejszy spadek dotyczył zarówno eksportu, jak i importu w 2015 r. i wyniósł odpowiednio 154 i 104 mld USD (69% i 64% wartości z roku poprzedniego) (rys. 2).



Rys. 2. Obroty handlowe Rosji towarami w latach 2013-2016 (w mld USD, wg danych statystyki celnej)

Źródło: opracowanie własne na podstawie [EMISS 2017].

Sankcje ekonomiczne i kontrsankcje w sposób bezpośredni i pośredni oddziałują na pozycję Rosji w handlu międzynarodowym. Stały się negatywnym katalizatorem niekorzystnej sytuacji w gospodarce, wynikającej z deprecjacji rubla, spadku ceny ropy naftowej i obniżenia tempa wzrostu PKB. Warto jednak podkreślić, iż ich wpływ będzie lepiej rozpoznany dopiero w dalszej perspektywie, zwłaszcza z uwagi na fakt, iż na razie brak jest perspektyw ich zniesienia.

Opisane przeszkody poprawy sytuacji ekonomicznej w Rosji mogą mieć charakter przejściowy. Rzeczywiste i kluczowe problemy pojawiły się o wiele wcześniej i mają charakter systemowy. Wynikają z jakości instytucji i modelu zarządzania rosyjską gospodarką [Gontmaher 2015]. Wskazać należy kilka cech tego modelu [Domańska 2017, s. 5-20]:

- Dysfunkcyjność zarządzania sferą ekonomiczną, podporządkowanego partykularnym interesom władzy.
- Maskowanie problemów strukturalnych dzięki stałemu wzrostowi wydatków budżetowych oraz odchodzenie od racjonalnego rachunku ekonomicznego.

- Brak woli politycznej, by zmienić model zarządzania i wesprzeć realnymi kompetencjami decyzyjnymi zwolenników reform.
- Brak dialogu między władzami a środowiskiem ekspertów i zwolenników reform w kwestii poszukiwania skutecznych rozwiązań modernizacji gospodarki.

Badacze podkreślają nieefektywność zarządzania gospodarką przez władze, która przejawia się w chęci rozwiązywania jedynie bieżących problemów, i to w sposób, który oznacza straty w perspektywie długookresowej. Dotychczasowy model zarządzania państwem zaowocował wyczerpaniem się wewnętrznych źródeł długofalowego wzrostu. Utracono przy tym czas sprzyjający realizacji kluczowych reform, tzn. „bogate” lata do 2008 r., a przeprowadzanie reform w czasie kryzysu jest znacznie trudniejsze [Nikolaev 2015].

4. Możliwości poprawy sytuacji gospodarczej w Rosji

Rok 2016 przyniósł zatrzymanie spadków kluczowych wskaźników makroekonomicznych w gospodarce rosyjskiej, co przez część badaczy uznawane jest za koniec kryzysu. Możliwości poprawy sytuacji ekonomicznej w Rosji upatrywane są m.in. w sferze handlu zagranicznego. Wraz z wprowadzeniem embarga na wybrane produkty spożywcze z krajów, które wcześniej nałożyły na Rosję sankcje, pojawiła się kwestia rozwoju produkcji krajowej w celu zastąpienia importu i pokrycia zapotrzebowania na te towary (*importozameśnienie*). Udział wybranych grup produktów spożywczych, na które nałożono embargo, w zaspokojeniu popytu wewnętrznego wynosił w 2013 r. nawet ok. 20% (owoce, wieprzowina, ryby, ser nawet 30%). Import towarów, na które nałożono embargo, zmniejszył się w pierwszym półroczu 2015 r., w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego, o 46% (do 6 mld USD) [Volovik 2015 s. 43].

Realizacja polityki zastępowania importu produkcją krajową aktywnie rozpoczęła się w Rosji na przełomie 2014 i 2015 r. i słusznie uznana została za jedno z głównych zadań ogólnej polityki przemysłowej kraju. Nie dotyczy ona jedynie produktów spożywczych, ale różnych grup towarów, również przemysłowych, które zostały dotknięte sankcjami lub kontrsankcjami. Za najbardziej priorytetowe gałęzie przemysłu uznano: metalurgię, przemysł maszynowy, chemiczny, lekki, spożywczy, farmaceutyczny [Idrisov, Ponomareva 2015, s. 44-47]. Kryterium wyboru był znaczny udział produktów importowanych na rynku wewnętrznym. Jednak realizacja założonych planów w kwestii zwiększania produkcji wewnętrznej wymienionych gałęzi przemysłu może napotkać szereg problemów, w tym dostępności środków finansowych, popytu na produkty krajowe, osłabienia konkurencji w wyniku wspierania konkretnych przedsiębiorstw i gałęzi. Skuteczność polityki zastępowania importu produkcją krajową może zostać oceniona dopiero za kilka lat.

Pozytywne sygnały płyną ze sfery handlu zagranicznego, również biorąc pod uwagę przemiany w strukturze towarowej eksportu [IEP 2017, s. 26]. Na przestrzeni lat 2014-2016 udział produktów rolno-spożywczych w strukturze eksportu wzrósł

z 3,8% do 6%, udział maszyn i urządzeń z 5,3% do 8,5%. Z kolei udział produktów mineralnych spadł z 70,5% do 59,2%. Trudno jednak zdecydowanie ocenić te zmiany. Mogą one z jednej strony świadczyć o rosnącej dywersyfikacji eksportu Rosji, z drugiej zaś wynikać jedynie ze spadku cen międzynarodowych głównych produktów eksportowych Rosji.

Czynnikami sprzyjającym poprawie sytuacji powinny być: wzmocnienie wartości rubla wobec dolara i euro oraz wzrost ceny ropy naftowej na rynkach międzynarodowych. Wzmocnienie wartości rubla może oznaczać obniżenie presji inflacyjnej. Z kolei ewentualny wzrost cen ropy będzie skutkowało zwiększeniem wpływów przedsiębiorstw i budżetu państwa. Aktualnie jednak trudno określić, czy wymienione tendencje, jakie utrzymują się w ostatnich miesiącach, będą miały charakter trwałe i wystarczający do zdynamizowania wzrostu gospodarczego w Rosji.

5. Zakończenie

Obecna sytuacja gospodarcza Rosji odróżnia się od poprzednich kryzysów z uwagi na jednoczesne występowanie kilku znacząco różnych czynników, warunkujących stan gospodarki. Zgodnie z danymi statystycznymi osiągnięto w Rosji obecnie względną stabilizację gospodarczą. Nie oczekuje się jednak znaczących zmian w sferze głównych wskaźników makroekonomicznych [Frenkel' i in. 2016, s. 208-210]. Zakończono okres polityki antykryzysowej, na pierwszy plan wysunięto zadanie zabezpieczenia wzrostu gospodarczego [IEP 2017, s. 19]. Miała miejsce wstępna adaptacja gospodarki do nowych realiów politycznych i ekonomicznych, które mogą mieć charakter długookresowy.

Przeprowadzona analiza pozwoliła na wyciągnięcie wniosków, iż w najbliższych latach brak jest perspektyw wyjścia ze stagnacji i zdynamizowania wzrostu gospodarczego w Rosji. Można z jednej strony wskazać, jakie są argumenty za poprawą sytuacji gospodarczej w Rosji [Ákovlev 2015]: są to, po pierwsze, ogromne (oprócz ropy i gazu) zasoby surowców naturalnych, wysoka jakość siły roboczej, coraz lepiej wykształconej, a po drugie, są nimi strukturalne dysproporcje, mające swoje korzenie w gospodarce centralnie planowanej, które oznaczają występowanie nisz, w których przedsiębiorstwa dalej mogą się rozwijać. Z drugiej jednak strony szereg przesłanek świadczy o utrzymywaniu się trudnej sytuacji gospodarczej kraju. Oprócz konieczności dążenia do podniesienia aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw, kluczowe jest pytanie, jak, kiedy i czy w ogóle Rosja będzie w stanie przezwyciężyć ograniczenia natury instytucjonalnej, jak jakość systemu sądownictwa, niski poziom ochrony praw inwestorów, korupcja, monopolizacja gospodarki, nieefektywność struktur państwowych. Główne zadania na przyszłość dla Rosji to reformy strukturalne, w tym m.in.: zmiana struktury i systemu zarządzania państwem, zmiana zasad polityki budżetowej, obniżenie kosztów w gospodarce, nowe zasady wsparcia dla przedsiębiorstw, poprawa warunków prowadzenia działalności gospodarczej, poprawa efektywności wsparcia dla eksportu, nowe zasady współpracy z zagranicznymi inwestorami [Ulûkaev, Mau 2015, s. 15-17].

Literatura

- Ákovlev A.A., 2015, *Krizis v golovah: kak rossijskaâ èlita poterála obraz budušego*, <http://www.forbes.ru/mneniya-column/vertikal/309241-krizis-v-golovakh-kak-rossiiskaya-elita-poteryala-obraz-budushchego> (20.07.2017).
- Ankindinova N., Ásin E., 2015, *Novyj ètap razvitiâ èkonomiki v postsovetskoj Rossii*, *Voprosy Èkonomiki*, no. 5, s. 5-27.
- Berezinskaâ O., 2016, *Investicionnaâ pauza v èkonomike Rossii: strukturnye harakteristiki i perspektivy eë preodoleniâ*, *Èkonomičeskaâ politika*, t. 11, no. 3, s. 30-45.
- Domańska M., 2017, *Kryzys w Rosji. Degradacja modelu zarządzania gospodarką*, *Prace OSW*, nr 61, https://www.osw.waw.pl/sites/default/files/prace_61_pl_kryzys-w-rozji_net.pdf (29.09.2017).
- Domańska M., Kardaś S., 2016, *Konsekwencje zachodnich sankcji finansowych dla gospodarki Rosji*, *Komentarze OSW*, https://www.osw.waw.pl/sites/default/files/komentarze_203.pdf (12.05.2017).
- EMISS (Federalnaâ Statistika), Èksport, Import towarov (po dannym tamožennoj statistiki), <https://fedstat.ru/indicator/37149> (12.10.2017).
- Frenkel' A., Tihomirov A., Sergienko Á., Rošina L., 2016, *Rossijskaâ èkonomika v 2015-2017 godah*, *Èkonomičeskaâ politika*, t. 11, no. 5, s. 198-233.
- Gontmaher E.Š., 2015, *Nizkoe kačestvo gosudarstvennogo upravleniâ – važnejšij političeskij ograničitel' modernizacii rossijskoj èkonomiki*, *Žurnal Novoj Èkonomičeskoj Asociacii*, no. 4 (28), s. 169-175.
- Idrisov G., Ponomareva J., 2015, *Politika importozamiešeniâ i konkurentosposobnost' rossijskoj èkonomiki*, *Èkonomičeskoe razvitie Rossii*, t. 22, no. 10, s. 44-47.
- IEP (Institut èkonomičeskoj polityki im. E.T. Gajdara), 2016, *Rossijskaâ èkonomika v 2015 godu. Tendencii i perspektivy (Výpusk 37)*, Moskva.
- IEP (Institut èkonomičeskoj polityki im. E.T. Gajdara), 2017, *Rossijskaâ èkonomika v 2016 godu. Tendencii i perspektivy (Výpusk 37)*, Moskva.
- Nikolaev I.A., 2015, *Strukturnyj èkonomičeskij krizis – proâvlenie političeskikh ograničitelej modernizacii*, *Žurnal Novoj Èkonomičeskoj Asociacii*, no. 4 (28), s. 176-182.
- Pahomov A., 2015, *Rossijskij èksport v 2014 g.: tendencii i problem razvitiâ*, *Èkonomičeskoe razvitie Rossii*, t. 22, no. 2, Fevral'-mart, s. 43-48.
- Rosstat, 2017a, *Oficial'naâ statistika*, http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/ (30.08.2017).
- Rosstat, 2017b, *Struktura investicij v osnovnoj kapital*, http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/# (15.09.2017).
- Ulûkaev A., Mau V., 2015, *Ot èkonomičeskogo krizisa k èkonomičeskomu rostu, ili kak nie dat' krizisu prev'vatit'siâ v stangaciû*, *Voprosy Èkonomiki*, no. 4, s. 5-19.
- Volovik N., 2015, *Vnešnaâ trgovlá*, *Èkonomičeskoe razvitie Rossii*, t. 22, no. 9, s. 40-44.