

Sanktioner mot Ryssland

Andreas Johnson och Susanne Oxenstierna

Ryssland utmanar den europeiska säkerhetsordningen och Väst hotar med kraftfulla sanktioner. Memot beskriver vilka sanktioner som är föreslagna och analyserar hur de kan inverka på den ryska ekonomin. En rad olika sanktioner innefattar t.ex. att utesluta Ryssland från SWIFT, finansiella sanktioner och energisanktioner. Ryssland har de senaste åren arbetat för att minska sitt beroende av Väst, oljepriset är högt och centralbanken har en stor valutareserv. Samtidigt som de sanktioner som nu diskuteras har potential att vara mer kraftfulla än vid Rysslands illegala annekteringen av Krim, finner författarna att Ryssland också är bättre rustat för att motstå sanktioner 2022 än 2014.

Under 2021 och vinter 2022 har Ryssland dragit ihop trupp och materiel mot Ukrainas östra, södra och nordliga gräns. Den 17 december 2021 ställde Ryssland ultimativa krav på USA och Nato då man inte är nöjd med den rådande europeiska säkerhetsordningen (Förslag avtal 2021). De ryska kraven består i att Nato inte ska släppa in fler medlemmar. Det innebär att Ukraina och Georgien inte skulle kunna bli medlemmar, men Sverige och Finland berörs också. Ryssland vill dessutom att Nato ska dra tillbaka materiel och trupp från de länder som har blivit medlemmar efter 1997. Ryssland ser sig som en supermakt och tänker sig att man tillsammans med supermakten USA ska dela in Europa i intressesfärer. Därmed skulle Ryssland återfå den kontroll över tidigare sovjetiska republiker och mycket av det inflytande över Östeuropa som man förlorade under 1990-talet. Under december 2021 startade samtal mellan Ryssland, USA, Nato och OSSE och i januari 2022 även samtal med Ukraina i NormandiefORMATET.¹ Den 31 januari ägde ett extrainsatt möte i FN:s säkerhetsråd rum. Därefter har intensiv diplomatisk aktivitet mellan parterna vidtagit.

Väst finner de ryska kraven oacceptabla inte minst då man värnar om principen att varje enskilt land är suveränt och bestämmer sin säkerhetspolitik och vilka allianser man vill ingå i. Nato har förstärkt sin östra flank och skickat personal och materiel till de medlemsländer som gränsar mot Ukraina. Enskilda länder har skickat vapen till Ukraina för att hjälpa landet att stå emot en invasion. Däremot har USA och övriga Nato gjort det tydligt att Ukraina inte kan räkna med ett militärt ingripande från alliansen.

Förutom det begränsade militära stödet är det främsta vapen som Väst har för att stötta Ukraina hot om sanktioner och sanktioner mot Ryssland. Hot om sanktioner som har publicerats i media och är ämnade att vara avskräckande. I samband med Rysslands aggression mot Ukraina 2014, som resulterade i den illegala annekteringen av Krim och krig i Donbass, utfärdade USA, EU och andra länder en rad ekonomiska sanktioner som syftade till att skada den ryska ekonomin och den inhemska tilliten till president Putin. Sanktionerna ledde till problem i den ryska ekonomin, framförallt genom att utvalda ryska statliga banker och nyckelföretag inom försvars- och energisektorn utestängdes från internationella kapitalmarknader. Därmed kunde de inte ta lån i Väst för sin likviditet och investeringar. Sanktionerna från 2014 har dock inte lett till att Ryssland har ändrat sitt beteende gentemot Ukraina.

Vi står inför en ny kris och nya sanktioner 2022. Vilka sanktioner kan det bli tal om och hur kan de slå mot den ryska ekonomin? Kan sanktionskostnaderna bli tillräckligt höga för att avskräcka Ryssland från ytterligare aggression mot Ukraina?

Syftet med memot är att presentera de nya hoten om sanktioner och vad de kan innebära för rysk ekonomi. Memot gör en kvalitativ bedömning av de potentiella sanktionskostnaderna och deras potential att påverka Rysslands ekonomi och beteende mot bakgrund av erfarenheterna av sanktionerna 2014.

Memot använder ett förenklat analytiskt ramverk som baseras på Blanchard och Ripsman (2013), vilket har beskrivits i Oxenstierna och Olsson (2015) och Oxenstierna (2018; 2021).² Sanktioner ska skapa kostnader

1 Avser förhandlingar mellan Frankrike, Tyskland, Ryssland och Ukraina som inleddes på årsdagen av de allierades landstigning i Normandie 6 juni 2014.

2 För en mer fullständig förklaring av modellen, se Oxenstierna och Olsson (2015).

för det sanktionerade landet, men behöver samverka med andra faktorer för att kunna påverka den politiska nivån. En del av dessa faktorer kan vara externa, i Ryssland är t.ex. oljepriset en sådan faktor, medan andra faktorer är interna, exempelvis landets ekonomiska system, handelsberoende, eller om det är en demokrati eller auktoritär regim. Kombinationen av sanktioner och olika faktorer utveckling påverkar om sanktionerna blir framgångsrika eller ej. Vi använder den här ansatsen när vi utvärderar de sanktioner som Väst föreslår i slutsatserna.

Avsnitt 1 diskuterar de sanktioner som lades 2014 och därefter med anledning av Rysslands illegala annektering av Krim och kriget i Donbass. Avsnitt 2 analyserar de hot om sanktioner som nu ligger på bordet och vilka som kan komma att användas beroende på vad som anses mest effektivt och hur olika upplägg drabbar olika avsändare (länder som lägger sanktioner). Avsnitt 3 analyserar möjliga effekter på den ryska ekonomin och även vad sanktionerna kan innebära för avsändarna. Avsnitt 4 innehåller slutsatser.

1. Sanktionsinstrumentet och sanktionerna 2014–2015

De sanktioner som lades av EU och USA 2014–2015 var alla målinriktade och innefattade till en början sanktioner av individer och enskilda företag som hade medverkat i processen som ledde fram till Krim's illegala annektering. Dessa individer belades med inreseförbud till USA och EU och deras ekonomiska tillgångar i dessa länder frystes. Dessa sanktioner riktade sig mot personer nära Putin och syftade till att göra det obekvämt för den ryska ledningen. De har inte haft någon direkt effekt på ekonomin i stort och i ett auktoritärt politiskt system som Ryssland kan den politiska ledningen enkelt kompensera eliter som drabbas. Därefter lade man sanktioner på Krim, dvs västliga företag förbjöds att handla med Krim och turism till Krim förbjöds. Tidigare hade stora kryssningsfartyg stannat vid Krim vilket betytt mycket för halvöns ekonomi. Tanken var att göra ockupationen av Krim dyr för Ryssland. Handel med vapen av varor med dubbel användning – militärt och civilt – med Ryssland sanktionerades. Slutligen lade man finansiella sanktioner som innebar att noga utvalda statliga ryska banker, försvarsföretag, och energiföretag inte kunde låna upp pengar på västliga kapitalmarknader. Detta orsakade kreditbrist och påverkade den ryska ekonomin negativt. Genom att stora nyckelföretag nu behövde omfattande lån av ryska staten minskade det redan smala utrymmet för små och medelstora företag att få krediter (Oxenstierna och Olsson, 2015 s 13–21).

För att vara effektiva bör sanktioner riktas in mot specifika mål (targeted sanctions) och vara inriktade på det politiska ledarskapet. Svepande embargon däremot är ineffektiva och riskerar att drabba befolkningen

i onödan. Likafullt drabbas befolkningen indirekt om sanktioner leder till prisökningar och fallande BNP. USA och EU samarbetade och synkroniserade sanktionerna. Vissa skillnader finns bl.a. att EU inte sanktionerade ryska gasföretag pga. beroendet av rysk gas (Oxenstierna och Olsson, 2015 s 21). För att ge resultat på den politiska nivån, behöver ekonomiska sanktioner samverka med andra ekonomiska faktorer som förstärker eller försvagar sanktionernas effekter. Exempelvis drabbades Ryssland 2015 av ett oljeprisfall på 50 procent som sänkte BNP med 4–5 procentenheter och förstärkte de finansiella sanktionernas effekt som enskilt uppskattats ha minskat BNP-tillväxten med runt 2 procentenheter under perioden 2014–2017 (Gurvich och Prilepskiy, 2019 s 40; Oxenstierna, 2021 s 446).

Motsanktioner

Rysslands svar på de västliga sanktionerna från 2014 var motsanktioner på livsmedel från EU och andra länder som deltog i sanktionerna. Åtgärden var en del av den protektionistiska politik, även kallad imports substitution, som Ryssland inlett tidigare. Imports substitution innebär att man byter ut importerade varor mot inhemska vilket syftar till att landet ska bli mer självförsörjande. Livsmedelssanktionerna drabbade länder som exporterade livsmedel till Ryssland, bl.a. Finland och de tre baltiska republikerna. Det ledde till en större inhemsk produktion i Ryssland men också till högre matpriser och inledningsvis även till brist på varor i affärerna. De avsändarländer som drabbades av sanktionerna fick lägga om sin export till andra länder. Imports substitutionen har dels förstärkt de västliga sanktionerna genom att de lett till varubrist och höjda priser, men de har också försvagat sanktionerna genom att leda till högre livsmedelsproduktion i Ryssland och ökad självförsörjning. Oftast gäller att ju längre tid sanktioner ligger desto lägre effekt har de eftersom ekonomiska aktörer i det sanktionerade landet anpassar sig, det kan t ex. innebära imports substitution eller att man börjar handla med andra länder (Oxenstierna och Olsson, 2015 s 24–33).

Effekter av sanktioner

Putin förnekade länge att sanktionerna påverkade Ryssland, men i en intervju med den tyska tidningen Bild 2016 tillstod han att sanktionerna skadade Ryssland allvarligt men att de inte åsamkade lika stor skada som oljeprisfallet (Oxenstierna, 2021 s 446). Trots sanktionerna har Ryssland fortsatt sitt aggressiva beteende mot Ukraina. Rysslands strategiska mål är att Ukraina aldrig ska komma med i Nato utan ska tillhöra den ryska intressesfären. Detta gäller också för andra före detta sovjetrepubliker

som Georgien. Ryssland har använt olika metoder för att stärka sitt inflytande i sitt närområde vid sidan av den militära upptrappningen t.ex. cyberattacker som slår ut central statsförvaltning och ryskspråkig propaganda i alla media. Ukrainas president Zelenskiy (2022) stängde i januari 2022 ner tre pro-ryska TV-kanaler på ukrainskt territorium.³

Under de åtta år som gått har sanktionerna fått allt mindre betydelse då Ryssland har anpassat sig till det rådande läget och kunnat fortsätta att sälja gas till Europa och utvidga sin energiexport mot Asien. Erfarenheterna från 2014 innebär också att man har ökat sin självförsörjning och förberett sig för nya sanktioner i samband med den pågående konflikten. Samtidigt har EU lyckats hålla ihop och enat stått bakom sanktionerna, trots att vissa länder har drabbats av betydande kostnader för sanktionspolitiken och försök från Rysslands sida att splittra länderna, vilket är en politisk vinst för EU.

2. Hot om sanktioner 2022

Under våren 2022 intensifierades diskussionerna kring vilka ytterligare sanktioner som skulle kunna genomföras om Ryssland angriper Ukraina. USA, EU och Storbritannien förhandlar om vilka åtgärder respektive land ska vidta vid en rysk invasion av Ukraina. Västmakterna koordinerar sina förslag om sanktioner för att de ska få så stark effekt som möjligt på Ryssland. Förslagen är till en del offentliga och tanken är att hoten om sanktioner ska avskräcka Ryssland från att invadera Ukraina. USA driver på om tuffa sanktioner. EU har en försiktigare linje då man har ett ömsesidigt handelsberoende med Ryssland för att komma överens om åtgärder. De möjliga sanktionerna har en bred spännvidd, från utökade finansiella restriktioner till en blockering av gasledningen Nord Stream 2.

SWIFT

Efter den illegala annekteringen av Krim 2014 framfördes krav från amerikanska politiker att Ryssland skulle uteslutas från betalningsnätverket Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT). SWIFT är ett globalt telekommunikationsnätverk för finansiella transaktioner som drivs av en kooperativ organisation med fler än 11 000 anslutna finansiella institutioner. SWIFT står inte för själva transfereringarna men möjliggör för de anslutna institutionerna att uppmärksamma varandra på kommande transaktioner. En uteslutning är en potentiellt kraftfull åtgärd då den i praktiken allvarligt skulle försvåra för Ryssland att genomföra internationella betalningar.

Åtgärden att stänga ute Ryssland från SWIFT genomfördes aldrig 2014, men den senaste tiden har diskussionerna och amerikanska krav på uteslutning återkommit. Åtgärden är en av de sanktioner som Bidenadministrationen har diskuterat med amerikanska banker. USA har dessutom möjlighet att agera utan en överenskommelse med EU. Om USA riktar sanktioner mot ryska banker kan man argumentera för att SWIFT bryter mot dessa om bankerna tillåts fortsätta använda nätverket (New York Times, 2022a).

Det finns vissa tidigare erfarenheter av att begränsa tillgången till SWIFT för att sätta press på sanktionsmålet. I mars 2012 uteslöts ett antal iranska banker inklusive centralbanken från SWIFT som ett led i de kärntekniska sanktionerna mot landet. Uteslutningen bidrog till ett kraftigt fall för Irans oljeexport men hävdades 2016 (Reuters, 2016). I november 2018 agerade Trump-administrationen för att åter utesluta vissa iranska banker från SWIFT. Sammanfattningsvis skapade uteslutningen betydande svårigheter för den iranska regimen.

Det finns dock några faktorer som talar mot att Väst väljer att använda sig av SWIFT-alternativet. Till att börja med anser vissa bedömare att en uteslutning inte längre skulle få de kraftiga effekter som det tidigare spekulerats om. Hotet om uteslutning efter den illegala annekteringen av Krim skapade incitament för Ryssland att hitta andra lösningar och bygga upp alternativ till SWIFT. Nätverket System for Transfer of Financial Messages (SPFS) har utvecklats av Ryssland och liknar SWIFT men hanterar inhemska betalningar. SPFS kan därför inte ersätta SWIFT men möjliggör att betalningar inom Ryssland kan upprätthållas (Financial Times, 2022a). Ryssland samarbetar dessutom med Kina för att bygga upp en gemensam finansiell infrastruktur som kan hantera betalningar mellan länderna utan att vara beroende av SWIFT eller andra lösningar som kan påverkas av tredje land (Russia Briefing, 2022).

Ett annat argument mot SWIFT är att en uteslutning skulle kunna få oväntade följd effekter och slå tillbaka mot avsändarländerna. Exempelvis skulle Europas handel med Ryssland påverkas. Ryssland står för 5 procent av EU:s handel, men EU är Rysslands största handelspartner med 37 procent av landets import och export. Hela handeln skulle försvåras om Ryssland inte kan handla i utländsk valuta. EU:s beroende av rysk energi, 26 procent av EU:s oljeimport och 40 procent av gasimporten kommer från Ryssland (EU, 2020), gör många länder särskilt känsliga för störningar i importen av naturgas. I ett läge där energipriserna redan har stigit kraftigt och Europas

3 Dessutom har Tyskland stängt ner den ryska propagandakanalen RT i Tyskland och som svar stängde Ryssland ner DW i Ryssland.

lagernivåer av naturgas ligger klart under normala nivåer blir därför åtgärder som kan förvärra läget känsliga. USA vill visserligen öka försäljningen av flytande naturgas (LNG) till Europa men det är bara möjligt på längre sikt. Kapacitetsbegränsningar gör att det skulle bli svårt att i närtid kompensera för ett bortfall av rysk naturgas (Moscow Times, 2022). Den rådande situationen på den europeiska energimarknaden och bristen på snabba lösningar bör därför innebära att en uteslutning av Ryssland från SWIFT inte är ett självklart alternativ.

Finansiella sanktioner

Diskussionerna handlar dels om vilken typ av sanktioner som ska användas och vilka finansiella institutioner och storföretag som skulle utgöra måltavlor men även om vilket ryskt agerande som skulle få sanktionerna att lösa ut (Financial Times, 2022b).

En uteslutning av Ryssland från SWIFT som diskuterats ovan har fått mycket uppmärksamhet i media, men verkar inte vara den mest sannolika sanktionen. En troligare åtgärd är utökade sanktioner riktade direkt mot enskilda ryska banker inklusive centralbanken. Bedömare menar att en svartlistning av de största ryska bankerna av det amerikanska finansdepartementet utgör en betydligt mer kraftfull åtgärd än att utesluta Ryssland från SWIFT. En svartlistning skulle utesluta bankerna från det globala finansiella systemet och allvarligt försvåra växlingen av rubel till utländsk valuta och omöjliggöra upplåning på de utländska kapitalmarknaderna. Det skulle kunna orsaka så allvarliga likviditetsproblem att den ryska politiska ledning återigen måste gå in med lån och subventioner till de företag som drabbas. En svartlistning gör det dessutom möjligt att i praktiken stänga ute ett antal större ryska banker från den globala ekonomin utan att Europas import av naturgas och olja omöjliggörs eller allvarligt försvåras på grund av ryska svårigheter att hantera betalningar i utländsk valuta då detta kan hanteras av mindre banker (Financial Times, 2022a).

Nord Stream 2⁴

Gasledningen Nord Stream 2 går från Ryssland till Tyskland och ska möjliggöra upp till en fördubbling av den ryska exporten av naturgas. Nord Stream 2 löper genom Östersjön och kringgår därmed existerande gasledningar i Central- och Östeuropa, där Ukraina utgör ett viktigt transitland, och gör det möjligt för Ryssland att sälja naturgas direkt till Tyskland. Nord Stream 2 färdigställdes i september 2021

men har inte öppnat då tyska tillsynsmyndigheter ännu inte tilldelat ägaren Gazprom nödvändiga tillstånd.

Ledande tyska politiker motsatte sig under det initiala skedet av den pågående konflikten att Nord Stream 2 skulle bli en del av Västs sanktioner mot Ryssland. Dilemmat är att en fortsatt nedstängning riskerar att skada tyska företag och äventyra landets energisäkerhet. Att fortsätta hålla Nord Stream 2 stängd som en del av sanktionerna är därför inrikespolitiskt mycket problematiskt för Tyskland (Engström och Emerson, 2022). Efter hård press från framförallt USA har dock den tyska inställningen förändrats. Tysklands förbundskansler Olaf Scholz uttalade i slutet av januari att även Nord Stream 2 kommer att vara en del av det sanktionspaket som ska träda i kraft vid en rysk invasion (Guardian 2022). Gasledningen har redan från start varit kontroversiell då den stärkt Rysslands geopolitiska grepp om Europa och Ukraina vilket skapat oro, bland annat i Polen. Frågan är dock komplicerad och handlar inte bara om Tyskland då en fortsatt nedstängning av Nord Stream 2 skulle försämra situationen på den europeiska energimarknaden. Dessutom är gasledningen inte avgörande för att Ryssland ska bibehålla sitt marknadsinflytande över energiområdet i Europa.

Exportrestriktioner

Förutom nedstängning av Nord Stream 2 som riktas mot rysk export har Biden-administrationen även hotat med hårda exportkontroller som skulle försvåra rysk import av vissa högteknologivaror, bland annat halvledare. En möjlighet är att USA använder sig av den så kallade Foreign Direct Product-regeln (FDP) som är en del av exportlagstiftningen för att begränsa exporten av varor som tillverkats med hjälp av amerikansk utrustning eller som innehåller känsliga amerikanska komponenter. Det finns argument för att sådana exportrestriktioner utgör bland de mest kraftfulla åtgärder som Väst skulle kunna ta till (Schott, 2022).

Ryska oligarker

En av de åtgärder som Väst vidtog efter den illegala ryska annekteringen av Krim 2014 var att rikta sanktioner mot enskilda ryska individer och företag. Även EU inklusive Storbritannien införde restriktioner i form av frysta finansiella tillgångar och inreseförbud. Dessa är dock begränsade till att endast omfatta individer och företag som kan kopplas till direkta försök att destabilisera Ukraina. För att avskräcka Ryssland från att utöka kriget i Ukraina

⁴ I slutet av februari 2022 i samband med att Ryssland erkände utbrytarrepublikerna LNR och DNR beslöt Tyskland att skjuta upp öppnandet av Nord Stream 2.



Figur 1: Rysslands BNP tillväxt 2000-2021, procent från föregående år.
Källa: IMF (2021a)

har Storbritannien hotat att bredda sanktionerna för att även täcka in ryska oligarker med nära koppling till Vladimir Putin. Det förslag till ny lagstiftning som presenterats möjliggör sanktioner mot alla individer och företag med en ”ekonomisk eller strategisk betydelse” för det ryska politiska ledarskapet. Storbritanniens utrikesminister Liz Truss har dessutom kommunicerat att ett beslagtagande av fastigheter ägda av ryska oligarker inte är uteslutet (Financial Times, 2022c).

Sanktioner mot enskilda ryska individer och företag har några fördelar för avsändarländerna. Det är relativt okomplicerat att utfärda denna typ av sanktioner och liknande sanktioner från ryskt håll mot Väst bedöms ha mycket liten effekt. På samma vis blir dock även effekten av Västs sanktioner sannolikt begränsade.

3. Kan Rysslands ekonomi stå emot sanktionerna?

Ryssland hade stark ekonomisk tillväxt fram t.o.m. 2008, därefter har tillväxten varit avtagande och varierad (Figur 1). År 2009 då Ryssland drabbades av den finansiella krisen minskade BNP med 7,8 procent. Efter viss återhämtning ledde oljeprisfallet och sanktioner till att BNP-tillväxten bromsade in till 0,7 procent 2014. 2015 minskade BNP med 2 procent. Covid-året 2020 sjönk BNP med 3,0 procent. Under återhämtningen år 2021 bedöms tillväxten ha varit omkring 4,5 procent. För 2022

har Ekonomiministeriet i sin prognos en förväntad tillväxt på 3 procent medan ryska institut och bedömare förväntar sig en lägre tillväxt om 2,4–2,8 procent. Man menar att för att BNP-tillväxten ska nå 3 procent så måste exporten öka, vilket kräver investeringar och att begränsningarna på oljeproduktionen enligt OPEC+⁵ lättas och att investeringarna ökar vilka hindras av höga räntor och inflation. Tjänstesektorn behöver också öka sin produktion till samma nivå som före pandemin (Vedomosti, 2022). Enligt IMF:s prognos (januari 2022) bromsar rysk BNP-tillväxt in till 2,8 procent 2022 för att sedan dämpas ytterligare till runt 2 procent under 2023 (IMF, 2022).

Rysslands fortsatta tydliga fokus på utvinning och export av fossila bränslen gör att ekonomin i nuläget lyfts av de höga råvarupriserna. Samtidigt finns flera faktorer som verkar i motsatt riktning. Stigande livsmedel- och energipriser i kombination med globala produktionsstörningar har drivit upp inflationen till över 8 procent. Snabbt stigande priser, stram finanspolitik och högre räntor väntas dämpa inhemsk efterfrågan 2022. Låg vaccinationsgrad för Covid-19 utgör en riskfaktor. Sammantaget förklarar dessa faktorer den väntade tillväxtinbromsningen (SEB, 2022).

Om Väst däremot lägger finansiella sanktioner på Ryssland kommer tillväxttakten bromsa in mer. Även om det blir marginellt med någon procentenhet under några år som var fallet 2015, påverkas Ryssland negativt eftersom man inte har en hög eller stabil tillväxt.

5 OPEC+ länderna består av OPEC och Azerbajjan, Bahrain, Brunel, Kazakstan, Malaysia, Mexiko, Oman, Ryssland, Syd Sudan och Sudan.

Oljeprisets roll för sanktionseffekterna

Hur oljepriset utvecklas har stor betydelse för sanktionernas påverkan. Om oljepriserna stiger ytterligare eller ligger kvar på höga nivåer kan det motverka en sanktionsdriven ekonomisk nedgång. Om oljepriserna däremot faller tillbaka igen blir effekterna av sanktionerna än mer kännbara.

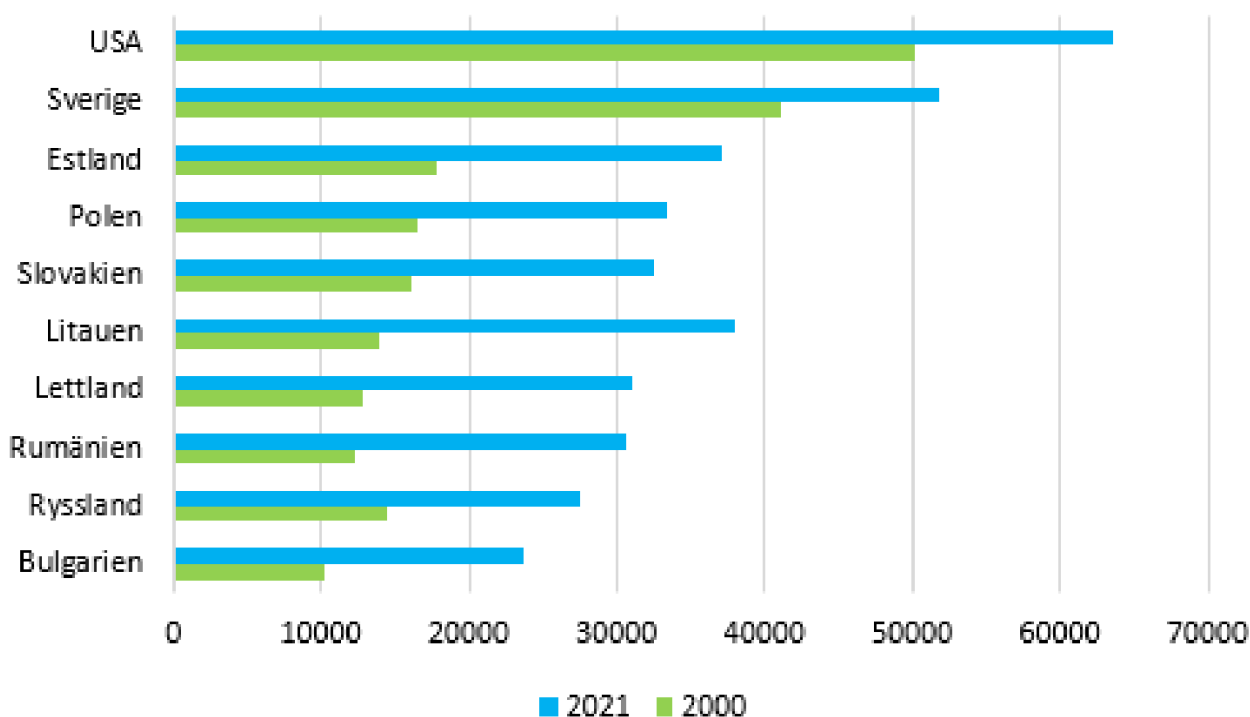
Vanligtvis tenderar både rubelns växelkurs och utvecklingen på den ryska börsen att korrelera med förändringar i oljepriset. Lite förenklat tenderar ökande oljepriser att resultera i stigande börsindex och rubelförstärkning samtidigt som statsfinanserna tenderar att förbättras. Under 2021 steg oljepriset och utvecklingen fortsatte under inledningen av 2022 drivet av en kombination av stigande efterfrågan, utbudsbegränsningar och geopolitisk oro (CSIS, 2022). Enligt det ryska finansdepartementet behövs ett oljepris på \$43 per fat för att balansera statsbudgeten 2022. I mitten av februari 2022 låg oljepriset på över \$90 per fat.⁶ Det höga oljepriset genererar därmed i nuläget ett betydande stöd för den ryska ekonomin även om det inte förhindrat att de senaste månadernas geopolitiska oro ändå resulterat i både rubelförsvagning och börsnedgång. Utvecklingen kontrasterar ändå stort mot utvecklingen 2014-2015 då oljepriset i

stället föll kraftigt och förstärkte sanktionernas negativa effekter på den ryska ekonomin.

Oljeprisets nivå och dess effekt på rysk ekonomi har betydelse då vissa av de sanktioner som diskuterats av Väst sannolikt skulle pressa upp priset på olja, naturgas och även övriga råvarupriser ytterligare om de genomförs. Sanktioner som slår mot rysk råvaruexport skulle därför resultera i en minskad exportvolym vilket är negativt för rysk ekonomi. Samtidigt är den ryska exporten så omfattande att råvarupriserna skulle pressas upp ytterligare. Exempelvis skulle en fortsatt nedstängning av Nord Stream 2 sannolikt bidra till att hålla upp priset på naturgas samtidigt som den ryska exportvolymen påverkas negativt. Det är därför inte självklart exakt hur de ryska intäkterna från råvaruexporten påverkas av Västs sanktioner.

Strukturella svagheter

Den politiska ledningen har försökt att med administrativa metoder förbättra den ekonomiska tillväxten, men rankat enligt BNP-storlek ligger Ryssland kvar på elfte plats och det krävs helt andra åtgärder för att förbättra ekonomins prestanda (Georank, 2022). Anledningen till



Figur 2: Jämförelse av per capita PPP inkomst 2000 och 2021, 2017 dollar, konstanta priser.

Källa: IMF (2021)

Noter: PPP, *purchasing power parity*, utvärderat i kökraftspariteter. Estimat från 2021.

6 Mätt som priset på Brent crude.

att rysk ekonomi inte har en mer dynamisk utveckling är dels bristen på diversifiering bort från råvaruexport samt att en allt större del av ekonomin har blivit statlig eller statskontrollerad. Den konsoliderade budgeten motsvarar 40 procent av BNP och till detta kommer statsägda och statskontrollerade storföretag, bland annat energijättarna Rosneft och Gazprom, som dominerar ekonomin (Oxenstierna, 2021 s 23). Dessutom är korruptionen fortsatt hög. Ryssland rankas på plats 136 i organisationen Transparency Internationals Corruption Perception Index (2021).

Den ryska ekonomin är helt beroende av energi och mycket känslig för variationer i oljepriset. Trots detta är de ryska statsfinanserna stabila med en total statskuld på strax under 20 procent av BNP (IMF, 2021b). Små och medelstora företag utgör endast 20 procent av ekonomin och denna andel har inte stigit de senaste tio åren. Finansiella sanktioner leder till att dessa företags möjlighet att exportera försvåras och har en negativ effekt på de federala budgetintäkterna. Detta gör den ryska ekonomin förmåga att låna upp pengar minskar och att företagets utveckling hindras. Staten understödjer storföretagen om deras lånemöjligheter på internationella kapitalmarknader stängs.

Stagnerande realinkomster

Ett annat problem är den svaga utvecklingen av realinkomsterna. Perioden 2000–2008 ökade realinkomsterna kraftigt med totalt över 70 procent, medan ökningen under den senare perioden har stagnerat och uppgick till enbart 1,2 procent under 2009–2021. Om man som i Figur 2 jämför den ryska utvecklingen med andra länder finner man att länder med liknande utgångsläge år 2000, t.ex. Lettland och Litauen, idag har en högre per capita-inkomst som är klart över \$30 000 medan den ryska var \$26 000. Till och med Rumänien, som brukar anses vara ett av Europas fattigaste länder, hade en högre per capita inkomst 2021. Det enda EU-land med lägre per capita inkomst än Ryssland är Bulgarien (Engqvist m.fl. 2021).

Den stagnerande realinkomstökningen är ett problem för det politiska ledarskapet. Den påverkar den inre stabiliteten och presidentens popularitet. Att hävda att landet står inför yttre hot i ett sådant läge manar till uppslutning kring ledaren och nationen.

Ryssland försöker minska sårbarheten mot sanktioner

Sedan de restriktioner som utfärdades mot Ryssland efter den illegala annekteringen av Krim 2014 har landet genomfört ett medvetet arbete för att minska ekonomins sårbarhet mot sanktioner. Ansträngningarna har skett på

flera olika områden och innefattar följande mål (Financial Times, 2022d; New York Times, 2022b):

Utökning av centralbankens valuta-reserv. Ryssland har med hjälp av intäkter från olje- och gasexport byggt upp sin valuta-reserv. Reserven översteg i februari 2022 630 miljarder dollar och har ökat med mer än 70 procent sedan slutet av 2015. Valuta-reserven är den fjärde största i världen och motsvarar i nuläget värdet av två års import. Avsikten är att kunna använda reserven för att vid en akut finansiell kris stödja rubelns växelkurs och stötta det finansiella systemet och bankerna.

Minskad användning och beroende av USD. Exempelvis omvandling av företagslån från dollar till rubel samt en minskande andel USD i valuta-reserven. Avsikten är att försämra USA:s möjligheter att påverka dollarbaserade finansiella transaktioner.

Stabila statsfinanser. Finanspolitiken hålls stram för att stödja statsbudgeten. Reservfonden⁷ har gått upp i Nationella Valfärdsfonden som fylls på genom inflöde av intäkter från export av olja och gas i den federala budgeten då dessa intäkter överstiger en viss nivå. Avsikten är att kunna upprätthålla grundläggande samhällstjänster och militär utgifter vid en minskning av statliga intäkter och att vid behov stötta ekonomin.

Minskat importberoendet från Väst. Här ingår importsubstitution samt att hitta nya handelspartners som säkerställa ryska importbehov. Ryssland har till viss del lyckats skifta en del av sin import från Väst till länder i Asien. EU är dock fortfarande Rysslands största handelspartner med närmare 40 procent av Rysslands export och import (EU, 2022)

Minskat beroende av utländska investerare. Det utländska ägandet av ryska statsobligationer har minskat och även utländska lån till ryska företag har minskat. Avsikten är att minska sårbarheten gentemot utländska institutioner och företag.

Sammantaget blir bedömningen att åtgärderna bidragit till att den ryska ekonomins sårbarhet för sanktioner minskat jämfört med 2014. Samtidigt är knäckfrågan om de ryska åtgärderna är tillräckliga för att hantera de betydligt kraftfullare sanktioner från Väst som nu diskuteras. Är ökningen av valuta-reserven tillräcklig för att hantera den finansiella instabilitet som skulle kunna uppstå om Väst utfärdar direkta sanktioner både mot de största bankerna och mot den ryska centralbanken? Nära två tredjedelar av valuta-reserven utgörs av digital valuta placerad på konton hos centralbanker och kommersiella banker i Väst. Dessa tillgångar kommer inte att finnas tillgängliga om den ryska centralbanken svartlistas.

7 Reservfonden var uttömd 2017.

Tabell 1: Faktorerna som påverkar sannolikheten för att sanktionerna ska lyckas

NEGATIVA FAKTORER	POSITIVA FAKTORER
Höga oljepriser	Relativt låg BNP tillväxt
Stor valutareserv	Sjunkande realinkomster
Alternativt betalningskommunikationssystem till SWIFT	Minskade möjligheter till export av olja och gas till EU
Ökad handel med Asien	Minskad handel med EU som är Rysslands största handelspartner
Negativ propaganda om Väst	Minskade möjligheter till tekniköverföring
Auktoritär regim	
Stabila statsfinanser	
Minskad användning/beroende av USD	
Minskat beroende av utländska investerare	

Centralbankens tillgångar i guld och kinesiska RMB går inte att på kort sikt använda för att motverka finansiell volatilitet. Därmed återstår bara en mindre del av valutareserven som centralbanken kan använda för att stötta det finansiella systemet och ekonomin. Möjligheterna att exempelvis stödja rubelns växelkurs blir då mycket begränsade. Det går inte att förutspå exakt vad som skulle hända i ett scenario där centralbanken svartlistas men det skulle sannolikt innefatta en mycket kraftig rubelförsvagning, banker som riskerar insolvens när kunder vill ta ut sina tillgångar i utländsk valuta samt en lång rad problem som en följd av att privatpersoner, företag och banker vill konvertera rubeltillgångar till USD. De negativa effekterna på ekonomin skulle kunna bli omfattande och resultera i social oro (The Hill, 2022).

Exportrestriktioner och teknologiöverföring

Utökade exportrestriktioner på avancerad teknologi påverkar eftersom Ryssland, framförallt när det gäller civil teknologi, släpar efter Väst. Teknologiöverföring har varit en strategi i samarbetsprojekt med Väst. Ryssland satsar relativt lite på forskning och utveckling (FoU). I totala utgifter spenderar Ryssland obetydligt mer än Sverige (Engvall m.fl., 2021 s 29). Ryssland har sedan 2000 enligt OECD satsat 1 procent av BNP på FoU. Detta står i kontrast till Kina som har ökat från 1 procent till drygt 2 procent av BNP 2021 under en period då Kina hade en kraftigt ökande BNP. I OECD länderna ligger FoU på 2,5 procent, USA på 3 procent och Sverige på 3,5 procent av BNP (Engvall m.fl., 2021 s 29). Relationerna mellan forskningsinstitut och producenter som kan vidareutveckla forskningsresultat till produkter är också svaga vilket bidrar till att innovationer inte kommer ut på marknaden.

4. Slutsatser

Sanktionerna som diskuteras 2022 är potentiellt mycket allvarligare än de från 2014. Å andra sidan är Ryssland bättre rustat för att motstå sanktioner 2022 än 2014. Oljepriset är högt och centralbanken har en stor valutareserv. Man utvecklar också ett betalningskommunikationssystem tillsammans med Kina i det fall om man skulle bli avstängd från SWIFT. Handeln med Asien har ökat även om EU kvarstår som Rysslands största handelspartner. Ryssland skyddar sig också med negativ propaganda om Väst som säger att Väst provocerat fram konflikten och att Ryssland måste skydda sig mot angrepp. Ryssland har ett auktoritärt politiskt system och det innebär att man har full kontroll över alla media. Befolkningens protester slås lätt ned. Det innebär också att den politiska ledningen kan kompensera individer som blir sanktionerade och stötta svartlistade nyckelföretag. Ryssland har även ansträngt sig för att hålla en stram finanspolitik. I kombination med höga intäkter från råvaruexporten tack vare höga olje- och gaspriser har det bidragit till stabila statsfinanser och låg statsskuld. Avsikten är att kunna upprätthålla grundläggande samhällsfunktioner och militära utgifter även i ett läge där statliga intäkter påverkas negativt av sanktioner från Väst. Tabell 1 sammanfattar faktorer som påverkar sannolikheten för att sanktionerna ska lyckas.

Ryssland har sedan 2014 arbetat för att minska sitt beroende gentemot Väst. En viktig del är att försöka reducera användningen av USD och istället använda rubel. Ett exempel är att konvertera företagslån från USD till rubel. En annan viktig del är att minska sårbarheten gentemot utländska institutioner och företag. Som exempel har det utländska ägandet av

ryska statsobligationer minskat. Avsikten med de ryska åtgärderna är att minska risken att USA kan påverka dollarbaserade finansiella transaktioner. Sammantaget gör åtgärderna att effekterna av sanktionerna riskerar att bli svagare och att Ryssland får incitament att intensifiera sitt samarbete med Kina.

Bland de faktorer som kan påverka sanktionernas inverkan positivt återfinns en förhållandevis svag BNP-utveckling. En ytterligare försämring av den ekonomiska tillväxten kan få stor betydelse. Ryssland har haft sjunkande realinkomster under en lång tid och befolkningen kan bli missnöjd av nya umbäranden vilket kan påverka presidentens popularitet. Försämrade möjligheter att exportera olja och gas blir följderna av energisanktioner från EU eller att Ryssland stänger av eller minskar energiexporten till EU. Detta påverkar hela ekonomin och särskilt den federala budgeten negativt. Tillsammans med

finansiella sanktioner leder minskningen av energiinkomster till ett hårt tryck på den federala budgeten och ryska kapitalmarknader. Minskad handel med EU pga. exportrestriktioner kan få avsevärda följder för tillgång på komponenter och verktygsmaskiner i produktionen. Exportrestriktioner innebär minskad tekniköverföring till Ryssland som landet är i behov av pga. av en svag innovationsutveckling.

Väst hotar med kraftfulla sanktioner i förhoppningen att det ska få Ryssland att avstå från att invadera Ukraina. Om de blir aktuellt att genomföra sanktionerna är frågan om de blir tillräckligt kostsamma för att påverka den politiska nivån. Erfarenheterna från sanktionerna i samband med Rysslands aggression mot Ukraina 2014 är att Ryssland att avstå från att tränga djupare in i Ukraina men man inte har ändrat sitt beteende i grunden. Förhandlingarna om Minsk II-avtalet⁸ som ska vara uppfyllt för att de gamla sanktionerna ska hävas har inte givit resultat. ■

Andreas Johnson är fil. dr. i Nationalekonomi och arbetar som analytiker på FOI med inriktning mot försvarsekonomi och makroekonomi.

Susanne Oxenstierna är fil. dr. i Nationalekonomi, Rysslandsexpert och forskningsledare vid FOI.

⁸ Minskavtalet från 2015 eller Minsk II förhandlades fram av Tyskland, Frankrike, Ryssland och Ukraina och undertecknades i februari 2015 av Ryssland och Ukraina. Det innebär att tungt artilleri skulle dras tillbaka från fronten och att östra Ukraina skulle få ett större självstyre. Punkterna i avtalet har inte uppfyllts.

Referenser

- Blanchard, J-M och N Ripsman, (2013) *Economic Statecraft and Foreign Policy: Sanctions, incentives, and target state calculations*, London and New York, Routledge.
- CSIS (2022), "Oil Market Cannot Afford to Lose Russian Supplies", <https://www.csis.org/analysis/oil-market-cannot-afford-lose-russian-supplies>.
- Engström, A och P Emerson (2022), *Rysk gas till vilket pris? Tyskland och Nord Stream 2*, FOI Memo 7798.
- Engqvist, M, Oxenstierna, S, Vendil Pallin, C (2021) *Röstningen till Rysslands parlament 2021 – Underliggande trender och konsekvenser*, FOI Memo 7668.
- Engvall, J, Gustafsson, P, Vendil Pallin, C (2021) *Framtid med förbindelser: Ryska teknisk FoU till 2030*, FOI-R--5204--SE.
- EU (2020) *European Commission, Trade Policy, Russia*, <https://ec.europa.eu/trade/policy/countries-and-regions/countries/russia/>
- Financial Times* (2022a), "Will Russia be cut off from Swift if Moscow invades Ukraine?", <https://www.ft.com/content/d94a49db-fadb-48c0-8998-51c9ba4829a9>.
- Financial Times* (2022b), "US and EU close in on agreeing Russian financial sanctions over Ukraine", <https://www.ft.com/content/475d6954-ea9b-4ad4-a884-a4afb38cfc14>.
- Financial Times* (2022c), "UK prepares to impose sanctions on Russian oligarchs in event of Ukraine invasion", <https://www.ft.com/content/54614679-1e6b-43f6-9b7f-e209a12ec4b2>.
- Financial Times* (2022d), "Moscow's sanction-proofing efforts weaken western threats", <https://www.ft.com/content/a2eaba73-cec8-4a0f-b991-7de558bb0ee1>.
- Förslag avtal (2021) Press release on Russian draft documents on legal security guarantees from the United States and NATO, https://www.mid.ru/ru/foreign_policy/news/1790809/.
- Guardian (2022), "Nord Stream 2 gas pipeline will not open if Russia invades Ukraine, says US", <https://www.theguardian.com/world/2022/jan/27/nord-stream-2-gas-pipeline-wont-open-if-russia-invades-ukraine-says-us>.
- Georank, (2022) *Russia World Economy Ranking: 61 stats*, <https://georank.org/economy/russia>.
- Gurvich, E och I Prilepskiy (2019) "Western Sanctions and Russian Responses", i Becker, T och S Oxenstierna (red), *The Russian Economy under Putin*, Routledge, Abington, New York, s 30–47.
- IMF (2021a) *WEO Data Base*, oktober, www.imf.org.
- IMF (2021b), Fiscal Monitor, October 2021, <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2021/10/13/fiscal-monitor-october-2021>
- IMF (2022), World Economic Update, January 2022.
- Moscow Times* (2022), "Russia Has Upper Hand on Energy Sanctions", <https://www.themoscowtimes.com/2022/02/01/russia-has-upper-hand-on-energy-sanctions-a76218>.
- New York Times* (2022a), "What a Disconnect From Swift Would Mean for Russia", <https://www.nytimes.com/2022/01/31/us/politics/russia-swift.html>.
- New York Times* (2022b), "Putin, Facing Sanction Threats, Has Been Saving for This Day", <https://www.nytimes.com/2022/02/03/world/europe/putin-sanctions-proofing.html>.
- Oxenstierna, S och P Olsson (2015), *The Economic Sanctions Against Russia. Impact and Prospects of Success*, FOI-R--4097--SE.
- Oxenstierna, S (2018), "Sanktionerna mot Ryssland – har de någon effekt?", *Ekonomisk debatt*, årg 46, nr 8, s 30–41.
- Oxenstierna, S (2021) *Russia and the COVID-19 Pandemic. Economic and Social Consequences*, FOI-R--5160--SE.
- Oxenstierna, S (2021), "The sanctions against Russia. How do they work?" i Rosefelde, S (red.), *Putin's Russia: Economic, Political and Military Foundations*, World Scientific, s 433–452.
- Politico (2022), "The Russia Sanctions That Could Actually Stop Putin", <https://www.politico.com/news/magazine/2022/01/21/russia-sanctions-stop-putin-energy-markets-us-invasion-527524>.
- Reuters* (2016), "Iranian banks reconnected to SWIFT network after four-year hiatus", <https://www.reuters.com/article/us-iran-banks-swift-idUSKCN0VQ1FD>.
- Russia Briefing* (2022), "Russia and China To Develop SWIFT Avoiding International Financial Systems", <https://www.russia-briefing.com/news/russia-and-china-to-develop-swift-avoiding-international-financial-systems.html/>.
- Schott, J (2022), "Will tough US sanctions deter Russian aggression in Ukraine?", Peterson Institute for International Economics.
- SEB (2022), *Nordic Outlook, februari 2022*, [https://webapp.sebgroup.com/mb/mblib.nsf/alldocsbyunid/8D-56784813F0D529C12587D4004DA4C1/\\$FILE/NordicOutlook_Feb_2022_SV.pdf](https://webapp.sebgroup.com/mb/mblib.nsf/alldocsbyunid/8D-56784813F0D529C12587D4004DA4C1/$FILE/NordicOutlook_Feb_2022_SV.pdf).
- The Hill (2022), "To prevent an invasion of Ukraine, threaten to sanction Russia's central bank", <https://thehill.com/opinion/national-security/592272-to-prevent-an-invasion-of-ukraine-threaten-to-sanction-russias>.
- Transparency International Corruption Perception Index* (2021), <https://www.transparency.org/en/cpi/2021>.
- Zelenskiy (2022) Zelenskiy bans three opposition tv stations, <https://www.dw.com/en/ukraine-zelenskiy-bans-three-opposition-tv-stations/a-56438505>.



