

TEMPERATURMÄTARE:

DEN RYSKA EKONOMIN
– VARKEN ROSOR ELLER KOLLAPS

AV ANDERS ÅSLUND

Efter Rysslands andra invasion av Ukraina i februari 2022 har rapporterna om den ryska ekonomin svängt fram och tillbaka från katastrof till det normala. Det har varit svårt att uppskatta effekterna av de omfattande västliga sanktionerna och Ryssland har gått igenom två växelkurskriser. För närvarande förefaller ekonomin ha stabiliserats, men ingen signifikant tillväxt är att vänta i överskådlig framtid och den stora kapitalflykten kan leda till en ny plötslig kris. Den västliga exportkontrollen för teknologi blir alltmer strikt och effektiv, vilket tvingar Ryssland till allt större teknisk efterblivenhet. Samtidigt finns det fler verktyg för väst att ta till för att bland annat underminera Putins utbredning av kleptokrati.

När Vladimir Putin utnämndes till president 2000, anlände han till ett dukat bord. Efter de mödosamma marknadsreformerna under 1990-talet var den ryska ekonomin redo för snabb tillväxt, som förstärktes av den oljeboom som inleddes 2003. Ryssland åtnjöt en rekordhög tillväxt om 7 procent om året under ett helt decennium, från 1999 till 2008.

Den ryska ekonomin drabbades dock hårt av den globala finansiella krisen 2008 och har aldrig återhämtat sig. Den har växt med bara 1 procent per år sedan 2009 och inte alls sedan väst introducerade finansiella sanktioner 2014, på grund av Rysslands första invasion av Ukraina. De västliga sanktionerna blev betydligt hårdare från februari 2022, när Ryssland inledde sin andra invasion av Ukraina. Dessa sanktioner har skakat stabiliteten i den ryska ekonomin, men hittills har de inte lett till någon större reduktion av BNP.

Märkligt nog förefaller Putin inte bry sig om att Rysslands ekonomi inte längre är dynamisk. Likaså ignorerar han teknisk och social utveckling liksom modernisering. Putin verkar bara intressera sig för finansiell stabilitet. Därför



Anders Åslund är senior fellow på Frivärld och adjungerad professor vid Georgetown University. Han är ledande specialist på politisk ekonomi i Ryssland, Ukraina och Östeuropa, samt har agerat som ekonomisk rådgivare åt bland annat Rysslands regering 1991-94 och Ukrainas regering 1994-97. Vidare har han publicerat 15 böcker, bland annat *Russia's Crony Capitalism: The Path from Market Economy to Kleptocracy* (2019), *Ukraine: What Went Wrong and How to Fix It* (2015) samt *How Capitalism Was Built* (CUP, 2013). Hans böcker har blivit översatta till tolv olika språk. Anders Åslund bor i Washington DC.

har han bedrivit en extrem åtstramningspolitik. Den ryska statsbudgeten har för det mesta haft ett överskott, och Putin har reducerat den ryska statsskulden från 100 procent av BNP 1999 till 15 procent av BNP under senare år.

Likaså har Putin bedrivit en mycket strikt penningpolitik. Ryssland har haft ett stadigt betalningsbalansöverskott och hade samlat på sig jättelika valutareserver om 640 miljarder dollar, när Putin beslutade att anfälla Ukraina. Putins synbara avsikt var att förbereda Ryssland för krig, så att hans fort skulle hålla för västliga sanktioner.

Rysslands stora ekonomiska svaghet är att Putin insisterar på sin auktoritära kleptokrati.¹ Putin och vännerna från St. Petersburg: chefer för de stora statsföretagen, ledande militärer, och säkerhetspoliser, förskingrar regelbundet miljarder dollar från den ryska staten och dess företag. Eftersom Putin tillåter – eller till och med uppmuntrar – sina främsta medarbetare att stjäla, fungerar den ryska staten utomordentligt illa, vilket den ryska militären illustrerat så väl i Ukraina. Den allt hårdare repressionen slår hårt mot alla antikorrupsionsaktivister, som dömts till fängelsestraff på upp till 25 år. Den auktoritativa organisationen Transparency International rankar Ryssland som nummer 137 av 180 länder på sitt Corruption Perception Index.² Det innebär att Ryssland har ett fruktansvärt affärsklimat som inte tillåter nya innovativa företag att växa fram, medan etablerade storföretag gynnas av begränsad konkurrens.

Det är uppenbart att Ryssland saknar alla förutsättningar för snabbare tillväxt. All offentlig diskussion om ekonomiska reformer upphörde för ett decennium sedan. På kort sikt är frågan snarast om BNP kommer att falla eller öka med upp till 2 procent. På längre sikt är frågan hur länge Rysslands valutareserver håller med drastiskt ökad upprustning, allt värre ekonomisk politik, striktare västliga sanktioner, och stort valutautflöde. Sannolikt håller reserverna ett par krigsår, men kapitalflykt kan spela Kreml ett obehagligt spratt.

2014: Främst finansiella sanktioner

När Ryssland ockuperade Krim i februari-mars 2014 svarade USA och EU med sanktioner. De riktade sig mot ansvariga personer och företag. Västliga företag förbjöds att ha några som helst kontakter med Krim. Putin blev mycket upprörd över att USA införde sanktioner mot hans fyra gamla affärspartners från St. Petersburg – Jurij Kovaltjuk, bröderna Arkadij och Boris Rotenberg, och Gennadij Timtjenko.³ Han beklagade sig offentligt upprepade gånger.

I juli 2014 gick ryska reguljära trupper in i östra Ukraina (Donbass) och den 17 juli sköt ryssarna ned ett malaysiskt civilt passagerarflygplan med nästan 300 personer ombord, varav två tredjedelar var holländare. USA och EU svarade med hårdare sanktioner, så kallade sektorssanktioner, mot finanssektorn, viss oljeteknik och rustningsindustrin.⁴

Kreml talade mycket om de västliga sanktionerna. Kreml försökte förlöjliga sanktionerna som ineffektiva, men samtidigt agiterade man för att avskaffa dem. Avsaknaden av tillväxt var uppenbar, men regimens vänner skyllde på låga oljepriser, medan andra beklagade sig över Rysslands allt värre affärsklimat, vilket sannolikt var delvis orsakat av Rysslands ökade isolering, repression och sanktionerna.

De finansiella sanktionerna hade stora konkreta effekter. Väst förbjöd alla möjliga banker och finansiella institutioner att ge Ryssland krediter. Därför föll Rysslands totala utlandsskuld från 729 miljarder dollar i slutet av 2013 till 455 miljarder dollar i slutet av 2018, samtidigt som andra utvecklingsländer kraftigt ökade sin internationella upplåning. I mars 2023 hade Rysslands utlandsskuld fallit ytterligare, till 358 miljarder dollar, eftersom ingen vill eller vågar låna ut pengar till Ryssland.⁵ Detta gäller till och med Kina.

Det är svårt att bedöma hur effektiva de västliga sanktionerna mot militär teknik har varit, men de ryska vapnens undermålighet i Ukraina indikerar att de var rätt effektiva,

1 *Russia's Crony Capitalism: The Path from Market Economy to Kleptocracy* (Yale University Press, New Haven, CT, 2019).

2 Transparency International. 2022. Corruption Perceptions Index. <https://www.transparency.org/en/cpi/2022>

3 US Department of the Treasury, Treasury Sanctions Russian Officials, Members of the Russian Leadership's Inner Circle, And An Entity For Involvement In The Situation In Ukraine, March 20, 2014. <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jl23331>

4 Anders Åslund och Maria Snegovaya, "The impact of Western sanctions on Russia and how they can be made even more effective", Report, Atlantic Council, 3 maj 2021. <https://www.atlanticcouncil.org/wp-content/uploads/2021/05/The-impact-of-Western-sanctions-on-Russia-and-how-they-can-be-made-even-more-effective-5.2.pdf>

5 Ibid, s. 14-15.

även om det också berodde på den stora korrruptionen i den ryska rustningsindustrin. Sanktionerna mot sofistikerad oljeteknik ledde inte till någon nedgång i oljeproduktionen men väl till stagnation. Krim har förblivit helt isolerat, även om ryssar turistat där.

För det andra skrämde sanktionerna bort potentiella utländska investerare, trots att deras investeringar alltså var tillåtna. Sanktionsrisken blev alltför stor, ty nya sanktioner kunde antas hastigt genom exekutiva regeringsbeslut. Detta orsakade i sin tur ökade kreditrisker. Slutligen ledde sanktionerna till att investerare i Ryssland riskerade att drabbas av dåligt rykte. Under åren 2014–19 (före pandemin) hade Ryssland minimala utländska direktinvesteringar om endast 1,4 procent av BNP, medan de normalt legat på drygt 3 procent av BNP, vilket även det var lågt i internationell jämförelse.⁶

Effekterna av de finansiella sanktionerna är uppenbara. Rysslands investeringar minskade med i genomsnitt 0,5 procent per år från 2014–20.⁷ Enligt IMF minskade den totala faktorproduktiviteten med en halv procent om året från 2014–18 och det totala kapitalutflödet uppgick till i snitt 2 procent av BNP per år.⁸ De västliga sanktionerna bet, men de minskade Rysslands BNP bara i begränsad mån, minst 1 och högst 2,5 procent av BNP per år.⁹

2022: Mycket hårdare sanktioner

Det mest anmärkningsvärda med Rysslands ekonomiska politik efter att Putin återtagit presidentämbetet 2012, är att Putin inte på något sätt försökt förbättra Rysslands ekonomi. Han nöjde sig med finansiell stabilitet och stagnation, så länge som han kunde öka Rysslands finansiella reserver i sina förberedelser för ett nytt krig mot Ukraina,

och Putin kunde tillsammans med sina vänner fortsätta att berika sig på den ryska befolkningens bekostnad.

Putins anfall på Ukraina den 24 februari 2022 var knappast överraskande. Kloka bedömare hade varnat för ett sådant anfall sedan april 2021, då Ryssland företog omfattande militära manövrer med 100 000 man runt Ukraina. Den 12 juli 2021 publicerade Putin en lång artikel på sin hemsida om ”Ryssarnas och Ukrainarnas historiska enhet”, vari han förnekade Ukrainas rätt att existera.¹⁰ Det var svårt att läsa denna artikel som någonting annat än en krigsförklaring mot Ukraina. USA och Storbritannien varnade offentligt för en rysk invasion från oktober 2021. Väst varnade Putin med vida värre sanktioner än tidigare, men Putin hade hört sådant tidigare och han var uppenbarligen inte imponerad. Visserligen hade väst vidmakthållit sina sanktioner, men de hade bara stärkt dem marginellt sedan 2014. Putin hade byggt upp Rysslands valutareserver till 640 miljarder dollar. Putin var redo för krig och trodde att han skulle vinna snabbt utan större kostnader.

I februari 2022 överraskade väst. Ett enat väst agerade snabbt och radikalt och antog betydligt hårdare finansiella sanktioner än tidigare.¹¹ Flertalet stora ryska banker utsattes för sanktioner och utestängdes även från det globala finansiella meddelandesystemet SWIFT. Totalt står de nu sanktionerade bankerna för cirka 80 procent av Rysslands banktillgångar. Den största överraskningen var att väst frös den ryska centralbankens valutareserver i väst, vilka ska ha uppgått till hela 316 miljarder dollar i början av 2022.¹²

Till att börja med föreföll de nya finansiella sanktionerna förbluffande effektiva. Under mars 2022 drabbades Ryssland av finansiell panik. På en månad fördubblades inflationen till 17 procent, medan rubelns växelkurs halverades

6 International Monetary Fund (IMF), World Economic Outlook Database, IMF.org, april 2023.

7 Bank of Finland Institute for Economics in Transition (BOFIT). 2023. Russia Statistics. <https://app.powerbi.com/view?r=eyJrJoiOWQwM2VjNTU0ZTdmZC00N2IyLTkyNTMtY2MwYjMxYjdhYzciOiwiidCI6ImVkODlkNDIhLTJiOTQrNGFkZi05MzY0LWMyN2ZlMWFhZlYyYyIsImMiOiJh9&pageName=RreportSection0670cd3fe87e80037c8d>

8 IMF, Russian Federation: Staff Report for the 2015 Article IV Consultation. IMF.org. 2 augusti 2019. <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/002/2019/260/article-A001-en.xml>

9 Åslund och Snegovaya, 2021, s. 25–26.

10 Vladimir Putin, On the Historical Unity of Russians and Ukrainians, kremlin.ru, 12 juli 2021.

11 United States Treasury Department, ”U.S. Treasury Announces Unprecedented & Expansive Sanctions Against Russia, Imposing Swift and Severe Economic Costs”, 24 februari 2022. <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0608>

12 Gary Clyde Hufbauer och Jeffrey J. Schott, The United States Should Seize Russian Assets for Ukraine’s Reconstruction, Peterson Institute for International Economics, 21 april 2022.

från 74 rubel per dollar till 135 rubel per dollar, medan kursen varit relativt stabil kring 32 rubel per dollar före Rysslands ockupation av Krim. Den ryska centralbanken reagerade snabbt med att drygt fördubbla räntan till 20 procent och införa strikt valutareglering, så att rubeln inte längre är konvertibel. Ryssar kan inte längre använda västliga kreditkort, men deras kreditkort fungerar alltjämt inom Ryssland.

Centralbankens kraftfulla agerande återställde balansen förvånansvärt snabbt. Inflationen hade sjunkit till 11,9 procent i december 2022, och centralbanken sänkte räntan till 7,5 procent i september. Inledningsvis förutspådde många ett BNP-fall om 10 procent, men det officiella ryska domslutet blev -2,1 procent. Detta kan vara överdrivet positivt på grund av manipulation av den ryska statistiken, Ryssland har bl.a. slutat att publicera sin utrikeshandelsstatistik. De finansiella sanktionerna hade mycket mindre effekt än väntat 2022.

En förklaring är att den ryska centralbanken agerade så snabbt och resolut. En annan, sannolikt viktigare förklaring var panik på Europas energimarknad. Oljepriserna steg på grund av kriget, och gaspriserna exploderade till ett fem gånger högre pris än de någonsin nått tidigare. Den stora vinnaren var energiexportören Ryssland. Dess exportinkomster steg fenomenalt, från 382 miljarder dollar 2020 till 628 miljarder dollar 2022.¹³ Det var den viktigaste anledningen till att Rysslands BNP föll så litet 2022. Dessa enorma olje- och gasintäkter är huvudförklaringen till att Ryssland led så litet av de västliga finanssanktionerna 2022.

Däremot överraskades de ryska myndigheterna av att västländerna frös deras valutareserver utomlands. Hälften av Rysslands valutareserver var inte längre tillgängliga.

Avsaknaden av västliga energisanktioner räddade Ryssland 2022, men i år slår de hårt

Tillgången och priset på energi är av stor vikt för Europas ekonomi, vilket gjorde att det tog litet tid att komma överens om effektiva sanktioner. Det rädde stor västlig enighet

om att målet inte var att minska Rysslands oljeexport i volym utan i värde. Ryssland skulle tillåtas att tjäna tillräckligt mycket på sin oljeexport för att förhindra ett produktionsstopp, vilket skulle ha lett till stora prisstegringar på världsmarknaden, givet att Ryssland producerar cirka 11 procent av världens olja.

EU konstaterade dock att Ryssland (Gazprom) var alltför opålitlig som gasleverantör och det fanns alternativa gasleverantörer. Under 2023 har EU reducerat sin gasimport från Ryssland, från 40 procent till cirka 7 procent, främst till Ungern, Slovakien och Tjeckien. I stället importerar EU LNG (liquefied natural gas) från främst USA, Qatar och Australien, samt gas genom rörledningar från Norge. Denna omställning har skett snabbare än någon hade kunnat föreställa sig. Det europeiska gaspriset föll med 90 procent från toppen i augusti 2022 till en normal nivå i augusti 2023.

Medan världen kunde klara sig utan rysk gas, var Ryssland alldeles för viktigt för oljeproduktionen. I början av december 2022 införde hela västvärlden ett pristak för rysk olja och två månader senare även för oljeprodukter. De västliga sanktionerna drev inledningsvis ned det ryska råoljepriset till cirka 50 dollar per fat, mot Brentpriset om cirka 85 dollar per fat. Rysslands tre stora kvarvarande kunder, Kina, Indien och Turkiet, är tacksamma för att få betala ett mycket lägre pris.¹⁴

Sammantaget kan dessa två åtgärder reducera Rysslands exportinkomster med åtminstone 100 miljarder dollar, kanske 200 miljarder, 2023. Rysslands totala exportintäkter kan falla med en fjärdedel nedåt 470 miljarder dollar, eftersom olja och gas utgjort drygt hälften av landets totala export. Dessa två produkter svarar dessutom för hälften av de federala statsintäkterna, så om en fjärdedel av dessa försvinner blir det svårare för Putin att finansiera sitt krig, eftersom han inte längre kan låna pengar utomlands.

Ryssland söker på många sätt motverka energisanktionerna. Det har vänt sin export till Asien och har successivt

13 Bank of Finland Institute for Economics in Transition (BOFIT). 2023. Russia Statistics. <https://app.powerbi.com/view?r=eyJrJoiOWQwM2VjNTU0ZTdmZC00N2IyLTkyNTMtY2MwYjMxYjdhYz00IiwidCI6ImVkODlkNDIhLTJiOTQ0NGFkZi05MzY0LWMwYjN2ZlMWFhZlZlZWY4YyIsImMiOiJh98&pageName=R-reportSection0670cd3fe87e80037c8d>

14 The International Working Group on Russian Sanctions, Implementation of the Oil Price Cap, Working Group Paper #10, 28 november 2022. <https://fsi.stanford.edu/working-group-sanctions>

lyckats få ut högre priser. Samtidigt har världsmarknadspriset på olja stigit. Ryssland har köpt upp en stor skuggflotta av gamla oljetankers, vilka fraktar utan internationella försäkringar.¹⁵ Detta är en uppenbar risk för miljön, men hittills har det inte lett till några ramaskrin. Striktare sanktioner krävs.¹⁶

Ny växelkurskris sommaren 2023

Kombinationen av de tidigare finansiella sanktionerna och de nya energisanktionerna bör få betydligt större effekt på den ryska ekonomin än förra året. Ryssland har normalt ett stort betalningsbalansöverskott, men det motsvaras av en stor kapitalflykt om cirka 40 miljarder dollar om året. Bägge dessa mått var större än någonsin 2022. På grund av Rysslands stora gas- och oljeintäkter var dess betalningsbalansöverskott 236 miljarder dollar 2022, men det ledde till ett rekordstort kapitalutflöde om inte mindre än 239 miljarder dollar.¹⁷ Under första halvåret 2023 uppgick betalningsbalansöverskottet till 23 miljarder dollar och kapitalutflödet till 27 miljarder dollar.¹⁸

Sommaren 2023 verkade den ryska ekonomin ha tagit sig ur krisen. Inflationen hade fallit. Ekonomin hade vuxit igen under andra kvartalet. Arbetslösheten var nere på nästan 3 procent av arbetskraften. De västliga sanktionerna hade kraftigt reducerat exportvärdet, men Ryssland hade alltså ett stort betalningsbalansöverskott.

Ändå drabbades Ryssland plötsligt av en ny växelkurskris. Trots att rubeln inte längre är konvertibel låter centralbanken rubeln flyta och i juli 2023 gjorde den en djupdykning från 73 rubel per dollar till 100 rubel per dollar. Putins lydiga centralbank reagerade snabbt till denna nya rubelkris med att upprepa sina snabba räntehöjningar, som tog räntan från 7,5 procent till 12 procent i två steg, vida högre än

inflationen. Rubelkursen stabiliserades snart, men nu ligger den kring 95 rubel per dollar, vilket visar hur begränsat ryssarnas förtroende för den ryska valutan är.

Föga förvånande har Ryssland minskat sin transparens om sina valutareserver, som var 640 miljarder dollar före invasionen. Vid mitten av september 2023 hävdade den ryska centralbanken att dessa reserver alltså uppgick till 577 miljarder dollar.¹⁹ Dessa reserver är inte särskilt nyttiga för Ryssland. Till att börja med har västländer frusit sannolikt 316 miljarder dollar. Cirka 130 miljarder dollar av de ryska reserverna består av kinesiska renminbi. Ryssland håller även stora guldreserver och Special Drawing Rights från IMF.²⁰ För att ytterligare förvärpa sin situation har Ryssland gått över till gammaldags sovjetisk bilateral clearing med länder som Indien, vilket innebär att när Ryssland har ett handelsbalansöverskott med Indien, kan det bara köpa indiska varor. Följaktligen har Ryssland endast minimala konvertibla och likvida valutareserver om sannolikt mindre än 100 miljarder dollar till sitt förfogande.

Avsaknaden av likvida valutareserver är en stor potentiell svaghet som hastigt kan kasta in Ryssland i en ny valutakris igen.

Back to the USSR! Mer militära utgifter – mindre av allt annat

Putin har genomdrivit en stor förändring i den ryska ekonomiska politiken sedan han startade kriget. De ryska militära utgifterna har fördubblats genom att man accepterat ett mindre budgetunderskott och att dra på Rysslands reserver. Den traditionella konservativa källan för militära utgifter är Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI). För 2022 uppskattade SIPRI Rysslands militära utgifter till 87 miljarder dollar, 4,1 procent av

15 Chris Cook och David Sheppard, Russia dodges G7 price caps on most of its oil exports, *Financial Times*, 24 september 2023.

16 The International Working Group on Russian Sanctions, Using Energy Sanctions to Shorten the War, Working Group Paper #14, 4 september 2023.

https://fsi9-prod.s3.us-west-1.amazonaws.com/s3fs-public/2023-09/working_paper_14_-_using-energy-sanctions_09-19-23_update.pdf

17 Russia Loses Record \$253 billion in Wartime Capital Flight, *Moscow Times*, 24 juli 2023.

<https://www.themoscowtimes.com/2023/07/24/russia-loses-record-253bln-in-wartime-capital-flight-a81948>.

18 Central Bank of Russia, Estimate of Key Aggregates of the Balance of Payments of the Russian Federation, 11 september 2023.

https://www.cbr.ru/eng/statistics/macro_itm/svs/bop-eval/

19 Central Bank of Russia, International Reserves of the Russian Federation, september 2023. https://www.cbr.ru/eng/hd_base/mrrf/mrrf_7d/

20 Gary Clyde Hufbauer och Jeffrey J. Schott, The United States Should Seize Russian Assets for Ukraine's Reconstruction, Peterson Institute for International Economics, 21 april 2022.

Rysslands BNP.²¹ Boris Grozovski vid Kennan Institute i Washington uppskattar att Rysslands militära utgifter tredubblats från tiden före kriget och kommer att uppgå till hela 160 miljarder dollar, mer än 10 procent av Rysslands BNP, under 2023.²²

Det råder viss osäkerhet, ty Ryssland har successivt ökat sina klassificerade anslag, vilka med stor sannolikhet går till militären och säkerhetsapparaten. Efter krigets utbrott, har Ryssland kraftigt minskat den statistik som publiceras, bland annat all utrikeshandelsstatistik. Dessutom fluktuerar rubeln som sagt kraftigt.

Har Ryssland råd med så stora militära utgifter? Förra året hade Ryssland officiellt ett federalt budgetunderskott om 2,1 procent av BNP.²³ Det kommer med all sannolikhet att bli större i år, men knappast särskilt mycket större, ty Ryssland har begränsade reserver. I slutet av september sade den ryske finansministern Anton Siluanov att staten skulle låna 42 miljarder dollar i år och att man bara skulle lämna 69 miljarder dollar i den ryska nationella välfärdsfonden.²⁴ För ett västland är dessa summor små och Ryssland har minimal statsskuld, men Ryssland kan inte längre låna pengar utomlands.

Den genomsnittliga dollarlönen i Ryssland har nästan halverats sedan 2013, men Putin bryr sig ej, och märkligt nog verkar det inte som om denna ökade fattigdom stör den vanlige ryssen särskilt mycket heller. Ryssar är missnöjda, men de offentliga protesterna förblir minimala.

Västs teknikembargo tvingar Ryssland till teknisk efterblivenhet

I juli 2014 införde USA och EU en första omgång av exportkontroll mot militärteknik och viss oljeteknik. Många elektroniska produkter, såsom halvledare, kan användas för både civila och militära syften. Ukrainarna kartlägger vilken västlig elektronik som ryssarna använder i sina missiler och vidarebefordrar den informationen till det amerikan-

ska handelsdepartementet. Successivt ålägger det därför allt fler produkter med exportförbud. Den amerikanska diplomatin följer upp med misstänkta mellanhänder och hotar dem med sekundära sanktioner.

USA har en lång tradition av exportkontroll för elektronik under sitt handelsdepartement, och den har nu aktiverats. Snart efter andra världskriget upprättade USA och väst sin Coordinating Committee for Multilateral Export Controls (CoCom). CoCom förbjöd nästan all export av högteknologi till sovjetblocket. Efter att Sovjetunionen kollapsat stod det klart hur effektivt CoCom hade varit, eftersom det blev uppenbart att Sovjetunionen saknade nästan all modern teknologi. Det lilla den hade koncentrerades till det viktigaste – kärnvapen och långdistansmissiler. CoCom avskaffades formellt 1994, men USA behöll sin exportkontroll och nu håller CoCom på att återupprättas.

Det finns många sätt att kringgå den västliga exportkontrollen. Turkiet, Kazakstan och Armenien uppfattas som särskilt viktiga vägar för tekniksmuggling till Ryssland, men väst är inte blind. USA och EU har infört sanktioner mot hundratals individer och företag som brutit mot dess sanktioner, och de är förödande för dem de drabbar. Viktigare aktörer, som de stora kinesiska statsföretagen, är därför försiktiga. För att undgå västliga sekundära sanktioner lyder de västliga sanktioner.

Den allt striktare exportkontrollen har ingen uppenbar makroekonomisk effekt, men den kommer att bidra till att ryska vapen kommer att bli allt mer ålderdomliga, precis som under Sovjettiden. Redan under 2022 kunde man konstatera att Rysslands produktion av bilar, stridsvagnar och raketer föll kraftigt och att deras tekniska kvalitet försämrades.

Rysslands reaktioner

När ett land utsätts för hårda, internationella, ekonomiska sanktioner, brukar det svara med mer statlig kontroll över

21 SIPRI Fact Sheet, Trends in World Military Expenditure, 2022, april 2023. https://www.sipri.org/sites/default/files/2023-04/2304_fs_milex_2022.pdf

22 Boris Grozovski, Russia's Unprecedented War Budget Explained, The Russia File, Wilson Center, 7 september 2023.

<https://www.wilsoncenter.org/blog-post/russias-unprecedented-war-budget-explained>

23 Bank of Finland Institute for Economics in Transition (BOFIT). 2023. Russia Statistics. <https://app.powerbi.com/view?r=eyJrJoiOWQwM2VjNTUtZTdmZC-00N2IyLTkyNTMtY2MwYjMxYjdhYz0IiwidCI6ImVkODlkNDIhLTJiOTQrNGFkZi05MzY0LWMyN2ZlMWFhZWY4YyIsImMiOiJh98&pageName=R-eportSection0670cd3fe87e80037c8d>

24 Borrowings to Cover Budget Deficit Will Total \$41.7 billion per year, TASS, 22 september 2023.

ekonomin, nationalisering av utländska företag och företag som ägs av illojala medborgare, ökat hemlighetsmakeri och ökad statlig brottslighet. Talande exempel är Iran, Libyen under Muammar Gaddafi, Irak under Saddam Hussein, Syrien under Bashir Assad, Venezuela under Nicolas Maduro och Jugoslavien under Slobodan Milošević. Ingen liberaliserar sin ekonomi eller stimulerar innovation och produktivitet.

Putin har visat sig utomordentligt förutsägbar. Han har alltid varit djupt engagerad i organiserad brottslighet och säkerhetspolis. Han har svarat med ökad repression av all liberal opposition, särskilt antikorrupsionsaktivister, nationalisering av utländska företag, men vidmakthållen kapitalflykt.

Västliga investerare i Ryssland har fastnat i en hopplös fälla. De tvingades att välja mellan att lämna tidigt eller att försöka övervintra. De totala västliga investeringarna i Ryssland sedan 1990 har uppskattats till cirka 500 miljarder dollar. Omedelbart efter krigsutbrottet reagerade Putin förvånansvärt litet, men allt eftersom har hans attityd skärpts. Efter 18 månader uppskattas de avskrivna förlusterna hos västliga företag i Ryssland till inte mindre än 100 miljarder dollar. Ju längre företagen stannar, desto värre blir det för dem. Putin bryr sig inte om att belöna västföretag för trofasthet. Ryssland har konfiskerat fyra stora västliga företag – finska Fortum, tyska Uniper,²⁵ franska Danone, och danska Carlsberg. Fler konfiskationer är att vänta. Företag som gjort vinster i Ryssland får inte längre föra ut dem. *Financial Times* uppskattade att västliga företags vinster om 18 miljarder dollar 2022, har blivit frusna i Ryssland.²⁶ Putin har även infört straffskatter för utländska företag som lämnar Ryssland.

Västliga företag kan antingen sälja sig billigt till Putins närmaste krets av oligarker, nationaliseras eller helt enkelt tas över av affärsmän som står Putin nära. Givetvis kommer detta successivt att leda till sämre produktivitet och det har

blivit omöjligt för västliga företag att investera i Ryssland. De företag som dumdristigt nog försöker stanna i Ryssland drabbas ofta av konsumentprotester, vilket kan bli kostsamt för deras anseende.

Ett av Putins viktigaste mål är att tillåta egna, liksom vänners kriminella vinster, att föras ut ur landet till länder med pålitlig privat äganderätt där ryska potentater inte är utsatta för sanktioner. I allt högre grad rör det sig om ett enda litet emirat, Dubai. Om väst kan rensa upp i Dubai kommer man att ha gjort mycket för att underminera Putins kleptokrati. Detta kan göras genom vanlig penningtvättsreglering. Dubai är redan på FATF:s (Financial Action Task Force) gråa lista och det borde svartlistas. Putins starka personliga intresse för penningtvätt är anledningen till att Ryssland fortfarande tillåter obegränsad kapitalflykt, vilket är det ryska ekonomiska systemets största svaghet.

Under 2022 drabbades Ryssland av massmigration. Officiell statistik är inte tillgänglig, men sannolikt emigrerade nästan en halv miljon unga, välutbildade ryssar i protest när kriget bröt ut, och kanske en miljon i september när Putin genomförde sin mobilisering. Nästan alla lämnade Ryssland hals över huvud. De hade inte tänkt igenom sin situation eller förberett finanser eller visa. De flesta har funnit att det är mycket svårt för ryssar att få visum och tillgång till banktjänster, så hundratusentals har återvänt till Ryssland, som lider av stor arbetskraftsbrist, framför allt av unga, högt kvalificerade tekniker, som förefaller ha dominerat emigrationen. Det vore önskvärt att väst kunde erbjuda unga ryssar som är emot Putin visum och arbete. Detta är blomman av den ryska nationen och alla länder lider brist på duktiga ingenjörer som normalt driver den ekonomiska utvecklingen.

Putin kan inte längre göra mycket för att skydda den ryska ekonomin. Det mesta han gör – nationaliseringar och kapitalutförsel – förvärrar bara det ryska ekonomiska läget.

25 Anastasia Stognel et al, Russia seizes subsidiaries of Finland's Fortum and Germany's Uniper, *Financial Times*, 26 april 2023.

<https://www.ft.com/content/aa7ffb41-bcb9-4983-a312-1473fa0513b8>

26 Anastasia Stognel, Billions of dollars of Western profits trapped in Russia, *Financial Times*, 18 september 2023.

<https://www.ft.com/content/fb0ab6e1-ab45-438e-b9a1-1bc352645647>

Rysslands tillväxt kommer att förbli minimal eller negativ, men bara kapitalflykt kan orsaka kollaps

De flesta internationella prognoser förutspar att den ryska ekonomin kommer att växa med 0–2 procent i år, men de påpekar att prognoserna är förknippade med stor osäkerhet, eftersom Ryssland är i krig. Den största risken för den ryska tillväxten – och finansiella stabiliteten – är kapitalflykt. Rysslands största chans till ett bättre läge är om det lyckas bryta det västliga oljeprisembargot.

Anledningen till att den ryska ekonomin inte drabbats värre är att landet bedrivit en mycket konservativ budgetpolitik sedan 1999, men det har förlorat hälften av sina valutaserver och det mesta av vad som finns kvar är inte likvida medel. De finansiella sanktionerna och energisanktionerna tvingar Ryssland att begränsa sina militära utgifter till 10–12 procent av BNP, vilket är mycket, men knappast tillräckligt för att besegra Ukraina, givet Rysslands extrema korruption. Teknisk sanktionerna ser till att Ryssland förblir underutvecklat, tekniskt sett. Landet kommer alltså till 90 procent vara beroende av råvaruexport.

Hittills har den konservativa budgetpolitiken räddat Ryssland, men dess främsta finansiella svaghet är den stora kapitalflykten, vilken Putin vidmakthåller för sitt privata finansiella intresse. Den orsakade Rysslands valutakris i juli–augusti 2023 och en sådan kris kan plötsligt återuppträffa.

Väst behöver skärpa och övervaka sina finansiella sanktioner och energisanktioner. Det viktigaste som väst kan göra är dock att konfiskera den ryska centralbankens valutaserver i väst om drygt 300 miljarder dollar, vilka bör utkrävas av Ryssland som krigsskadestånd för Ukraina.²⁷

Sammanfattning – utsikterna för den ryska ekonomin:

- Rysslands tillväxt kommer att bli minimal för överskådlig tid och huvudprognosen är stagnation.
- Putin fortsätter att insistera på makroekonomisk stabilitet, det vill säga minimalt budgetunderskott, medan han inte längre bryr sig om rubelkursens fluktuationer. En intern rysk finanskris framstår inte som trolig, om inte den ryska kapitalflykten blir oöverstiglig.
- Rysslands avsaknad av både internationella krediter och större energiintäkter tvingar Putin att begränsa sina rustningskostnader.
- De finansiella sanktionerna håller fast. Den viktigaste åtgärden för att minimera Rysslands exportintäkter är att se till att energisanktionerna är tillräckligt hårda.
- På längre sikt kommer västs teknisk sanktioner mot Ryssland att bli förödande och tekniskt sett är det rätt lätt att successivt stärka dem.

Vad kan väst göra mer?

- Sätta tryck på de länder som inte är med på sanktioner mot Ryssland. Dubai som i dag finns på FATF:s (Financial Action Task Force) gråa lista bör svartlistas.
- Ta tillvara de välutbildade ryssar som lämnar Ryssland för väst. Att integrera de individer som driver på ekonomisk utveckling i samhället kommer att gynna väst och missgynna Ryssland.
- Skärpa och övervaka de befintliga finansiella sanktionerna samt energisanktionerna.
- Konfiskera den ryska centralbankens valutaserver i väst, motsvarande drygt 300 miljarder dollar. Detta bör utkrävas som krigsskadestånd för Ukraina.

²⁷ The International Working Group on Russian Sanctions, 2023, "Why and How the West Should Seize Russia's Sovereign Assets to Help Rebuild Ukraine", Stanford, Working Group Paper #15, 4 september 2023.