

RYSSLANDS (FORTSATT) VACKLANDE KRIGSEKONOMI

AV ANDERS ÅSLUND

Denna temperaturmätare av den ryska krigsekonomi ger en uppdaterad bild av läget fyra år in i Rysslands fullskaliga krig mot Ukraina. Bakom analysen står Frivärlds Senior Fellow Anders Åslund, en av de ledande specialisterna på rysk politisk ekonomi, som i flera tidigare rapporter följt samma utveckling. Slutsatsen kvarstår: ekonomin kollapsar inte, men den stagnerar under tyngden av hög inflation och en tilltagande brist på finansiering, arbetskraft och teknologi – vilket reser frågan hur länge det ryska folket och eliten är beredda att bära ett krig utan vare sig seger eller slut i sikte.

Den ryska krigsekonomi kollapsar inte, men den stagnerar och inflationen förblir hög. Den krigsrelaterade ekonomin har expanderat, medan alla andra delar av ekonomin i bästa fall står stilla, men i de flesta fall krymper marginellt. Den ryska befolkningen blir alltmer pessimistisk.

Den ryska ekonomin är föremål för tre allvarliga begränsningar: finansiering, arbetskraft och teknologi. De västliga finansiella sanktionerna är viktigast. De har hindrat Ryssland från att låna på internationella marknader sedan 2014. Därför kan Ryssland inte upprätthålla ett större budgetunderskott än cirka 2 procent av BNP per år.

Eftersom den ryska militären för närvarande tar i anspråk cirka 40 procent av den federala budgetens utgifter, kan Ryssland inte öka sina militära utgifter utan stora politiska påfrestningar. Västs ansträngningar att minska Rysslands intäkter från olje- och gasförsäljning noterade betydande framgångar i början av 2026, fram till dess att USA:s krig mot Iran drev upp de globala olje- och gaspriserna. Teknologisanktionerna förefaller ha varit mindre framgångsrika eftersom Kina levererar alla typer av "dual-use"-teknologi till de ryska vapenproducenterna.



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.

Bristen på arbetskraft, särskilt kvalificerad sådan, är en stor begränsning för den ryska ekonomin.

Även om ekonomin inte kollapsar, underpresterar den och föder folklig misstänksamhet och olust. För närvarande planerar den ryska regeringen inte att öka sina militära utgifter. Man väljer inte seger utan överlevnad. Hur länge kommer det ryska folket och eliten att acceptera detta meningslösa lidande med varken seger eller slut i sikte?

Stagnerande ekonomi och ansträngda offentliga finanser

President Vladimir Putin brukar skryta om Ryssland som en energisupermakt. Så sent som 2023 och 2024 insisterade han på att den ryska ekonomin var stark och hävdade att de västliga sanktionerna bara stärkte den. Ändå motsa han vanligtvis sig själv genom att samtidigt kräva ett slut på sanktionerna, vilket klargjorde hur effektiva de faktiskt var. Ryssland åtnjöt två år av ovanligt god tillväxt, 4,1 procent under 2023 och 4,9 procent under 2024, men detta kan förklaras av tre specifika skäl. För det första föll Rysslands BNP med 1,4 procent under det första krigsåret 2022, då landet destabiliserades av de plötsliga finansiella sanktionerna, vilket möjliggjorde en enkel återhämtning. För det andra återupplivade Rysslands upprustning den underutnyttjade gamla sovjetiska militärindustrin öster om Ural, medan de moderna sektorerna i den västeuropeiska delen av Ryssland minskade. För det tredje ökade Ryssland de offentliga utgifterna och statliga banklånen.

Sedan oktober 2024 har dock den dominerande officiella ryska bedömningen varit "stagflation". De tidigare tillväxtkällorna har tömts, och tillväxttakten har stannat på 1 procent per år, vilket var den ryska standarden 2009–2022. För åren 2026–2028 förutspår nästan alla prognosmakare en tillväxt på 0–1 procent per år. Ryssland lider av brist på finansiering, arbetskraft och modern teknologi. Dessutom lider landet av hög inflation.

Rysslands offentliga finanser är anmärkningsvärt begränsade på grund av låga skatter och utebliven tillgång till internationell finansiering. Därför har Ryssland inte råd med ett årligt budgetunderskott större än 2 procent av BNP. År 2025 nådde det ett maximum på 2,6 procent av

BNP, vilket motsvarar 70 miljarder dollar. Eftersom Rysslands BNP var 2,6 biljoner dollar 2025, innebär det att Ryssland behöver cirka 50 miljarder dollar varje år för att täcka sitt finansiella gap. På grund av de finansiella sanktionerna har Ryssland praktiskt taget inte haft någon tillgång till internationell finansiering sedan 2014. De enda finansieringskällor som är tillgängliga för den ryska regeringen är skatter, inhemsk upplåning och den nationella välfärdsfonden (Rysslands statliga investeringsfond).

Hög inflation och räntor

Sedan de svåra finanskriserna på 1990-talet har Rysslands ekonomi styrts av mycket kompetenta teknokrater. Inledningsvis kallades de för ekonomiska reformvänner, men eftersom de bedrev liberal marknadsekonomi till förmån för en auktoritär stat, omrubricerades de till "systemliberaler". I dag uppfattas de som apolitiska teknokrater. Med få undantag har Putin behandlat sina ekonomiska beslutsfattare med respekt och inte lagt sig i makroekonomin nämnvärt.

Putins makroekonomiska vyer formades av 1990-talets kriser. Han lärde sig att en finanskris kan knäcka vilken regering som helst. Han drog slutsatsen att han var tvungen att stödja en mycket konservativ makroekonomisk politik med stadiga budgetöverskott, nästan ingen statsskuld och höga räntor, för att begränsa inflationen. Putin har värdat idén om Ryssland som en finansiell fästning. Därav har Ryssland en minimal statsskuld på 15 procent av BNP. Fram till dess att han inledde sitt krig mot Ukraina hade Ryssland centralbanksreserver på 640 miljarder dollar och begränsad utlandsskuld.

De högsta ekonomiska beslutsfattarna sitter kvar mycket länge. De anses allmänt vara kompetenta och ansvarsfulla, men lydiga inför Putin. Anton Siluanov har varit finansminister sedan december 2011 och Elvira Nabiullina chef för centralbanken sedan juni 2013. De sköter sina kompetensområden och säger lite om andra frågor.

Krig och sanktioner anstränger de offentliga finanserna på många sätt. Högre inflation är nästan oundviklig; internationell finansiering blockerades redan 2014; kapitalflykten är permanent då Ryssland har behållit en relativt liberal valutareglering; statens intäkter minskar medan militären

kräver mer resurser. Fram till 2021 insisterade Putin på låga platta inkomstskatter, och inkomstskatterna har fortfarande begränsad progression; Ryssland har inga förmögenhetsskatter.

Under kriget har Ryssland drabbats av två svåra valutakriser, våren 2014 och i mars–april 2022. Vid båda tillfällena rasade rubelkursen och inflationen sköt i höjden. Trots det lyckades centralbanken genom chockhöjningar av räntan stoppa både devalvering och inflation. Från affärsmän kom högljudda protester mot de höga räntorna, men ändå stödde Putin Nabiullina. Rubelkursen har dock varit mycket volatil.

Rysslands inflationsstatistik framstår som mystisk. Officiellt hade Rysslands konsumentprisindex sjunkit till 5,9 procent i mars 2026, men centralbankens regelbundna undersökning av konsumenternas inflationsförväntningar har legat på drygt 13 procent i flera år. Detta väcker frågan om "inflationsförväntningarna" representerar ett mer relevant mått på den faktiska inflationen. Det vore logiskt, givet att centralbanken först i mars 2026 sänkte sin ränta till 15 procent och till 14,5 procent i april. En anledning att tro detta är att den ryska regeringen har förbjudit privata och oberoende inflationsmätningar. Om den verkliga inflationen är 13 procent snarare än 6 procent, borde den ryska tillväxttakten på 1 procent skrivas ner till en minskning på 6 procent. Men all rysk statistik är strikt statskontrollerad och vi saknar tillräckliga bevis för att föreslå en sådan revidering.

Nästan tre fjärdedelar av banktillgångarna innehas av en handfull stora, lydiga statliga banker, främst Sberbank och VTB. Dessa banker har gett omfattande krediter till de statliga vapenproducenterna och köpt stora volymer statsobligationer, vilket förmodligen förklarar varför Ryssland har haft så hög inflation trots sitt lilla budgetunderskott.

Har Ryssland låtit sina militära utgifter nå toppen?

Den ryska federala budgeten för 2026 erbjuder intressant läsning. Fram till 2025 ökade den ryska regeringen sina militära utgifter kraftigt varje år (en ökning med 2,5 gånger från 2021 till 2025), men sedan tog det plötsligt stopp. Man

planerar att hålla samma utgifter för militär och säkerhet under 2026 som under 2025.

Kreml planerar att spendera cirka 183 miljarder dollar på nationell säkerhet och försvar 2026. Som andel av de totala federala utgifterna har Ryssland avsatt ungefär 38 procent till försvar och säkerhet – en minskning från 41 procent år 2025. Officiellt lägger Ryssland endast 7 procent av sin BNP på militär och säkerhet.

De totala ryska federala utgifterna är ganska små, cirka 20 procent av BNP. Rysslands verkliga militära utgifter är sannolikt cirka 3 procent av BNP högre, det vill säga 10 procent av BNP, eftersom militären inte betalar för mark, hyra eller nyttigheter. Dessutom förväntas regionala guvernörer leverera rekryter, vilket de ofta gör genom extra utbetalningar från regionala budgetar som kan vara så höga som 60 000 dollar om året. Nyligen har dock många regioner kraftigt minskat dessa bonusar, ofta med så mycket som 80 procent på grund av underskott, vilket har förvärrat bristen på rekryter. Detta tyder på att Kreml har beslutat att man inte kan lägga mer på sin väpnade aggression.

En annan viktig slutsats från 2026 års budget är att Kreml inte längre hoppas på en snabb seger. I stället förbereder man sig för ett långt utmattningskrig. Man har ersatt "seger" med "utmattning", vilket knappast kan vara inspirerande för ryska krigshetsare. Man har begränsat budgetunderskottet till 1,6 procent av BNP för 2026, begränsat de militära utgifterna och höjt skatterna.

Fram till 2026 presenterade Kreml sitt krig som en "särskild militär operation" i Ukraina, en kostnadsfri förmån för den ryska nationen, men så är det inte längre. Budgeten för 2026 kräver en höjning av mervärdesskatten (moms) från 20 procent till 22 procent, vilket är en direkt börda för vanliga ryska konsumenter. För 2026 skärps även skatte- reglerna för småföretagare, medan minskningen av sociala förmåner fortsätter.

Kreml tog ett första steg i denna riktning 2025 när bolagsskatten höjdes från 20 procent till 25 procent. Effektivt sett säger Kreml till det ryska folket: Ni måste betala för vårt misslyckade krig mot Ukraina! Detta skulle knappast vara en vinnande slogan i en demokrati. Ryssland är en tyranni, men Putin måste ändå visa viss hänsyn till det ryska folket.

Även om Ryssland lägger så mycket som 11 procent av BNP på militären, är det lite i jämförelse med Ukrainas försvarsanstängningar, som lägger cirka 50 procent av BNP på försvar (inklusive västliga vapenleveranser). För Ukraina är kriget existentiellt, medan det för Ryssland är ett krig Putin valt själv. För ryssar är kriget ett besvär eller en möjlighet att tjäna pengar. Det är existentiellt endast för Putin. Huvudslutsatsen är att Putin inte vågar slösa större belopp på sitt orättfärdiga anfällskrig. Inte heller vågar han utlysa full mobilisering.

Regeringen har redan skurit ner icke-militära utgifter till ett minimum. Att minska militära utgifter mitt under ett brinnande krig är sällan gynnsamt för krigsinsatsen. Som Igor Sushko har påpekat gjorde konfederationen så under det amerikanska inbördeskriget 1863–1865, Tyskland under första världskriget 1917–1918 och Japan 1944–1945. Varje gång blev resultatet ett militärt nederlag.

BNP är inte relevant. Frågan är inte nationens faktiska ekonomiska styrka, utan hur mycket den kan lägga på sina militära ansträngningar. Ryssland lägger 180 miljarder dollar eller bara 7 procent av BNP på kriget, men ryska priser är mycket högre än i Ukraina, och den ryska militären och vapenindustrin är långt mer korrupta än i Ukraina, så deras militära tillgångar kan vara jämna. Om Putin hade ett folkligt mandat skulle Ryssland kunna lägga mycket mer på kriget, men uppenbarligen tror han inte att han har det.

Effekten av finansiella sanktioner

Den ryska krigsekonomi står inför fyra kritiska punkter:

- finansiella reserver som håller på att ta slut;
- minskade energiintäkter;
- extrem brist på arbetskraft; och brist på importerad teknologi.

Allt är kopplat till kriget och västliga sanktioner.

De finansiella sanktionerna har troligen varit de mest effektiva och har haft större inverkan än vad som allmänt uppfattas. De började i juli 2014 och i slutet av februari 2022 lanserade det samlade väst mer långtgående sanktioner. De täckte cirka 80 procent av banktillgångarna och stängde av dem från SWIFT. Till stor överraskning för

makthavarna i Kreml frös G7 cirka 300 miljarder dollar av den ryska centralbankens tillgångar i väst.

Inverkan har varit betydande men inte förödande. Ryssland har hållits utanför internationell finansiering och tvingats betala tillbaka sina skulder när de förfallit. Vid slutet av 2013 var Rysslands totala utlandsskuld 729 miljarder dollar, vilket hade krympt till 319 miljarder dollar den 1 januari 2026. Inte ens Kina vågar finansiera den ryska staten av rädsla för sekundära sanktioner. Ryssland måste nöja sig med de likvida reserverna i sin nationella välfärdsfond. Dessa uppgick till 135 miljarder dollar i januari 2022, men hade krympt till 35 miljarder dollar i maj 2025.

Utrikeshandel och energiintäkter

År 2014 konstaterade senator John McCain berömt att Ryssland är en "bensinstation styrd av maffian som utger sig för att vara ett land" med kärnvapen. Han hade rätt. Vid den tiden kom två tredjedelar av Rysslands export och hälften av de federala intäkterna från energiexport.

Tysklands plötsliga beslut 2022 att sluta köpa rysk gas ledde till en extrem topp i europeiska gaspriser, vilket gav Ryssland rekordintäkter på 592 miljarder dollar 2022, medan de låg runt 425 miljarder dollar 2023–2025. Rysslands exportintäkter minskade också på grund av sanktioner.

EU har tagit ledningen med nu totalt 20 sanktionspaket. Stegvis har en energityp efter den andra förbjudits. År 2022 infördes ett pristak på rysk olja. Inledningsvis var taket 60 dollar per fat, men 2025 sänktes det till 47,6 dollar. Parallellt har väst sanktionerat nästan 600 ryska "skuggflottsfartyg". Som ett resultat väntades Ryssland få minst 1 procent av BNP mindre i federala intäkter 2026.

Extrem brist på arbetskraft

Ryssland lider av extrem brist på arbetskraft. Den officiella arbetslösheten har sjunkit till endast 2 procent för närvarande. När Ryssland försökte sig på en mindre mobilisering i september 2022 emigrerade cirka en miljon unga välutbildade män, så Putin har inte vågat försöka igen. Utlänningar är rädda för att åka till Ryssland efter att 27 000 utländska män har tagits ut till armén på ett inte nödvändigtvis frivilligt sätt.

Ryssland för ett krig som är mycket kostsamt i människoliv. Landet har sett mer än 1,3 miljoner soldater dödas eller skadas, varav troligen 350 000 är döda. Under kriget i Afghanistan, som varade i ett decennium, förlorade Sovjetunionen 15 000 soldater. Denna gång har tjugo gånger fler soldater dödats, och den ryska befolkningen är bara hälften så stor som den sovjetiska. Den ryska krigsmakten behöver 35 000–40 000 nya rekryter varje månad och kan knappt hålla jämna steg med behoven.

Centralbankschef Nabiullina understryker att bristen på arbetskraft för närvarande är det största problemet för den ryska ekonomin. Det har drivit upp lönerna kraftigt – endast de välbeställda vapenproducenterna kan locka till sig tillräckligt med arbetare.

Genomsyrande korruption och företagsstölder

Ryssland har blivit mycket isolerat från väst. Hundratals välkända västerländska företag har dragit sig ur Ryssland. De som stannar kvar riskerar att utsättas för utpressning. Ryska tidningar rapporterar om låga investeringar och kraftigt fallande vinster även i moderna företag.

Många västerländska företag har blivit offer för "corporate raiding", det vill säga stöld, av antingen affärsmän nära Putin eller statliga företag. Detsamma gäller framstående ryska affärsmän. Sedan krigets början har minst femtio högt uppsatta ryska affärsmän fallit ut genom fönster till sin död. De flesta ryska medier har koncentrerats till händerna på Putins "bankir" Jurij Kovaltjuk. Andra vänner som Arkadij Rotenberg och Gennadij Timtjenko kontrollerar vägbyggen respektive gassektorn. En gammal KGB-vän, Sergej Tjemezov, är chef för vapenjätten Rostec. Inga meriter krävs, bara absolut lojalitet.

Om du arbetar för Putin förväntas du ljuga och stjäla, men livet tycks bli tuffare. I maj 2024 fick försvarsminister Sergej Sjojgu sparken. Sedan dess har fyra av hans tidigare ställföreträdare åtalats för korruption. Laglösheten i Ryssland blir allt värre. Enligt Transparency International har Ryssland rasat till plats 157 av 182 länder, medan Ukraina har klättrat till plats 104.

Något är ruttet i tsardömet Moskovien

Början av 2026 har sett två dramatiska men motstridiga utvecklingar. Å ena sidan har de västliga oljesanktionerna äntligen börjat bita. Å andra sidan har kriget mellan USA/Israel och Iran drivit upp det globala oljepriset, och USA har lättat på sina sanktioner mot Ryssland, vilket gett landet ett oväntat tillskott.

Den 15 april höll Putin ett möte där han klagade på att BNP under januari och februari var 1,8 procent lägre än samma period förra året. Rysslands ekonomiska inbromsning drevs av fallande investeringar och minskade oljeintäkter. En utomstående observatör får intrycket att alla resurser verkligen är uttömda.

Dagen efter klagade Nabiullina på att ekonomin var överhettad och led av svår brist på arbetskraft. Den ryska regeringen hade beordrat alla departement att förbereda sig på att skära ner 10 procent av alla offentliga utgifter. I maj sänkte vice premiärminister Alexander Novak regeringens tillväxtprognos för 2026 till bara 0,4 procent.

Men kriget mot Iran framstod som en räddare i nöden och fördubblade nästan oljepriserna för Ryssland. USA gav lättnader i sanktionerna under minst tre månader, av oklara skäl. Enligt KSE Institute i Kiev skulle detta kunna ge Ryssland ett budgettillskott på nästan 100 miljarder dollar. Detta skulle rädda Putins regim från en budgetkris och en sannolik inhemsk politisk kris. Ryssland är den främsta vinnaren på USA:s krig mot Iran.

En vanlig fråga är om den ryska ekonomin kommer att "kollapsa", men en sådan fråga är inte helt logisk. Ryssland 1917 och Tyskland 1918 led ekonomiskt, men deras kollaps var politisk. Frågan är hur mycket ekonomiskt lidande det ryska folket – eller eliten – är beredda att utstå innan de gör uppror.

Ryssland ser inte normalt ut. Även officiella opinionsundersökningar avslöjar djup olust. Varför lever Putin i nästan total isolering i bunkrar och rör sig i pansartåg? Den ryska repressionen har inte varit så här svår sedan Stalin.

Referenser

- Åslund, Anders, *Russia's Crony Capitalism: The Path from Market Economy to Kleptocracy*, Yale University Press, New Haven, 2019.
- Åslund, Anders, "Stagflation is Hitting Russia's War Economy," Project Syndicate, August 7, 2025. <https://www.economist.com/by-invitation/2026/02/16/russias-economy-has-entered-the-death-zone>
- Bank of Finland, BOFIT, Institute for Emerging Economies, Russia Statistics, Accessed April 14, 2026. <https://www.bofit.fi/en/monitoring/statistics/russia-statistics/>
- Central Bank of Russia, Balance of payments, international investment position and external debt of the Russian Federation, Accessed April 14, 2026. https://www.cbr.ru/eng/statistics/macro_itm/external_sector/pb/p_balance/
- Central Bank of Russia, "Inflation Expectations and Consumer Sentiment," March 2026, https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/59816/Infl_exp_26-03_e.pdf
- Cooper, Julian, Preparing for a Fourth Year of War: Military Spending in Russia's Budget for 2025, Stockholm, SIPRI, April 2025, <https://doi.org/10.55163/CBXJ2246>
- "Higher Oil Prices Bring at Least Temporary Relief for the Russian Economy," BOFIT Weekly Review 13/2026, March 27, 2026. https://www.bofit.fi/en/monitoring/weekly/2026/vw202613_1/
- Kyiv School of Economics Institute, "Assessment of the Iran War on Russia, KSE Institute, Monthly Digest, April 2026. <https://sanctions.kse.ua/wp-content/uploads/2026/03/Iran-War-Impact-Assessment.pdf>
- Milov, Vladimir, "Russia's Budget Crisis, Explained and What It Means for the War in Ukraine," Free Russia Foundation, October 2025. <https://thinktank.4freerussia.org/wp-content/uploads/2025/11/Digital-November-Russias-Budget-Crisis-Explained-.pdf>
- Milov, Vladimir, "Is the Oil Price Windfall from the Iran War Helping Putin?" Free Russia Foundation, April 10, 2026. <https://freerussiafoundation.substack.com/p/is-the-oil-price-windfall-from-the>
- Moens, Barbara, "EU hits Russia with fresh sanctions aimed at banking and energy," *Financial Times*, July 18, 2025. <https://www.ft.com/content/9afaf3e9-bd93-4feb-bd0c-90c73cb77c93?syn-25a6b1a6=1>
- Prokopenko, Alkexandra, "Russia's economy has entered the death zone," *Economist*, February 16, 2026. <https://www.economist.com/by-invitation/2026/02/16/russias-economy-has-entered-the-death-zone>
- "Putin Demands Answers as Russia's Economy Undershoots Expectations," *Moscow Times*, April 15, 2026. <https://www.themoscowtimes.com/2026/04/15/putin-demands-answers-as-russias-economy-undershoots-expectations-a92514>
- "Russian Central Bank Governor Warns of Unprecedented Labor Shortage," *Moscow Times*, April 16, 2026. <https://www.themoscowtimes.com/2026/04/16/russian-central-bank-governor-warns-of-unprecedented-labor-shortage-a92517>
- "Russia's Economy in 2026: More War, Slower Growth and Higher Taxes," *Moscow Times*, January 2, 2026. <https://www.themoscowtimes.com/2026/01/02/russias-economy-in-2026-more-war-slower-growth-and-higher-taxes-a91579>
- Solanko, Laura, "Russia's banking sector in wartime," BOFIT Policy Brief 3 • 2026, <https://publications.bofit.fi/handle/10024/54436>
- Transparency International. *Corruption Perception Index 2025*, https://www.transparency.org/en/cpi/2025?gad_source=1&gad_campaignid=23552156524&gclid=CjwKCAjwwJzPBhBREiwAJfHRneU36s_r3lXj0ATaXkACeAzRV_TPQyiU30OWzdVjuPrBrR4DIQ4wkBoCOQIQAvD_BwE
- Tsentr makroekonomicheskogo analiza i kratkosrochnogo prognozirovaniya, *Trendy rossiiskoi ekonomiki*, January 2026. <http://www.forecast.ru/>
- Vakulenko, Sergey, "What the Russian Energy Sector Stands to Gain from War in the Middle East," *Carnegie Politika*, March 24, 2026. <https://carnegieendowment.org/russia-eurasia/politika/2026/03/russia-oil-iran-war-consequences>