

# Ryssland efter Krim – en ekonomisk konsekvensanalys

*I artikeln diskuterar jag den ekonomiska och politiska bakgrunden till Rysslands annektering av Krim den 28 februari 2014. Jag lyfter fram perspektiv på politisk risk som annekteringen har aktualiserat, med fokus på internationella relationer, sanktioner och rättstvister. Slutligen sammanfattar jag med en analys av rysk ekonomi 2014–15. Annekteringen av Krim har följts av ökad politisk risk, som i kombination med en redan pågående ekonomisk avmattning innebär att utsikterna för den ryska ekonomin på kort och medellång sikt har försämrats.*

Inom loppet av en vecka i februari bevitnade Europa två historiska händelser. I Ukrainas huvudstad Kiev kulminerade den 21 februari tre månader av civil olydnad och demonstrationer i ett regimskifte, efter det att den sittande presidenten Viktor Janukovitj flydde landet och parlamentet utlyste nyval. Den ryska presidenten Vladimir Putins beslut att med specialförband den 28 februari ta *de facto*-kontroll över den ukrainska Krimhalvön – hem åt den ryska Svartahavsflottan i Sevastopol – är ett försök att behärska händelseförloppet. För första gången sedan Kuwaitkriget 1990 har en regering annekterat ett annat lands territorium, ett beteende med potentiellt vittgående konsekvenser för rysk ekonomi och internationella relationer.

Syftet med föreliggande artikel är att utreda konsekvenserna av annekteringen av Krimhalvön för rysk ekonomi i termer av politisk risk. Politisk risk innefattar myndighetsingripanden som konfiskering, nationalisering, krig, samhällsoro, handelsembargon och sanktioner. Dessa slag av risker är som regel föremål för genuin osäkerhet (Knight 1921) och därför inte enkla att kvantifiera. I viss utsträckning kan företag och investerare försäkra sig mot politiska risker, vilket inte utesluter att de likväl kan vara behäftade med stora kostnader när de inträffar. Trots att vi studerar ett händelseförlopp som alltjämt är i rörelse, är det därför inte utan intresse att i termer av politisk risk närmare söka identifiera hur den ryska ekonomin har påverkats sedan annekteringen av Krim.

## 1. Bakgrund

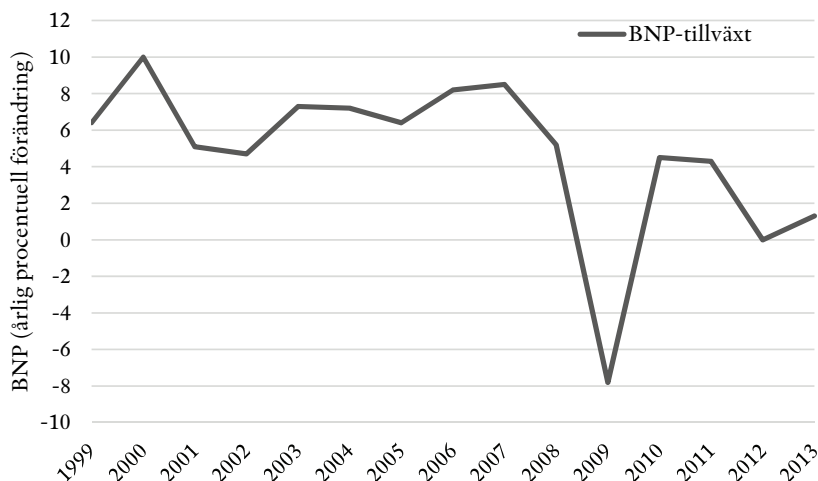
Putin har sedan sitt tillträde som president år 2000 varit Rysslands mest inflytelserika, men också mest populära, ledare. Rysslands ekonomiska utveckling sedan dess kan illustreras i två perioder. Under period 1, åren

### MARTIN KRAGH

är ekonomie doktor från Institutet för ekonomisk- och företagshistorisk forskning (EHFF) vid Handelshögskolan i Stockholm. Kragh disputerade 2009 på en avhandling om Rysslands (Sovjets) ekonomiska historia och forskar nu om rysk ekonomi och ekonomisk historia vid Uppsala Centrum för Rysslandsstudier (UCRS).  
Martin.Kragh@ucrs.uu.se

Jag tackar Mark Harrison, Kalle Kniivilä, Börje Kragh och Michael Sohlman för värdefulla kommentarer. Alla eventuella felaktigheter är mina egna. Förändringar sedan 1 oktober 2014 kan revidera vissa slutsatser i artikeln.

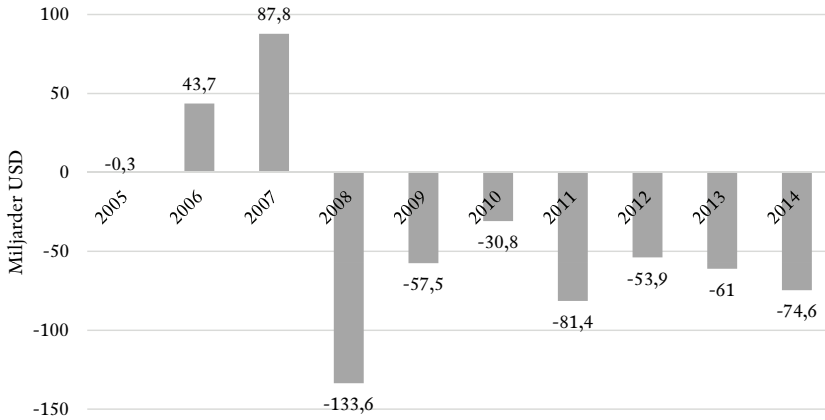
Figur 1  
Rysk BNP-tillväxt  
(årlig procentuell förändring), 1999–2013



Källa: Världsbanken (2014).

1999–2008, växte landets BNP med 6–8 procent per år (se figur 1). Utländska investeringar ökade, nya tillväxtsektorer öppnades och den ryska statskulden reducerades till låga nivåer (11 procent av BNP år 2014). Ryssland var en typisk tillväxtmarknad (Shleifer och Treisman 2005). Än viktigare i sammanhanget är att Ryssland parallellt byggde upp och expanderade sin militära och försvarsindustriella kapacitet. Den globala finanskrisens utbrott 2008 drabbade den ryska ekonomin relativt hårt och inleder period 2. Rysslands BNP backade år 2009 med ca 8 procent och tillväxten har sedan dess legat på 1–3 procent per år – låga nivåer för ett land i Rysslands utvecklingsfas (Gurieva och Zhuravskaya 2010). De tentativa prognoserna för 2014 – hitintills utfärdade av ryska myndigheter, privata aktörer och Internationella Valutafonden (IMF) – pekar alla mot nolltillväxt och stagnation.

Rysslands starka tillväxt i period 1 drevs av stigande priser på landets två viktigaste exportvaror: olja och naturgas. Energisektorn i Ryssland står i dag för ungefär 1/5 av landets BNP, 2/3 av landets export och 1/3 av statsbudgetens intäkter. Givet fortsatt höga världsmarknadspriser på olja, måste den lägre tillväxten i period 2 förklaras med hänsyn till andra faktorer. Olika tänkbara faktorer som brukar nämnas är korruption, svag tillväxt i Rysslands viktigaste exportmarknader, ökat statligt inflytande i ekonomin, höga inträdeshinder och byråkrati, svag äganderätt, låg produktivitet och arbetskraftbrist. Ytterligare en viktig faktor är en fortsatt subventionsberoende industri – ett arv från den sovjetiska kommandoekonomin (Oxenstierna 2010; Gaddy och Ickes 2013). Problemet med förklaringar som strukturella arv och institutionella hinder är att de har varit kända sedan länge. Det är därför inte uppenbart varför de skulle väga mer negativt nu än under tidigare perioder, när den ryska ekonomin trots allt växte mycket fort.



Figur 2  
Ryska kapitalflöden  
(i miljarder USD, netto), 2005–juni 2014

Anm: Statistiken för 2014 gäller perioden januari–juni.

Källa: Ryska centralbanken (2014).

Förväntningar spelar troligtvis roll. Efter en återhämtning 2010–11 förstärktes ekonomins nedåtgående trend i samband med Putins återkomst till presidentämbetet 2012. För att uppfylla sina vallöften har Putin ökat statens utgifter och åternationaliserat landets industrier. Statligt ägande av ekonomin ökade från ca 30 procent till 50 procent 2003–13. Rysslands offentliga institutioner är i förhållande till landets ekonomiska storlek korrupta. Enligt World Economic Forums (2013) studie av 148 länder rankas landets offentliga institutioner på plats 118 och dess grad av konkurrenskraft på plats 135. Enligt Transparency Internationals (2013) korrupsionsindex låg Ryssland år 2013 på plats 127 av 176 länder, jämte länder som Nicaragua och Pakistan. Sedan hösten 2012, när det stod klart att Putins prioriteringar inte är antikorrupsionsåtgärder eller förbättringar av investeringsklimatet, började kapitalflykten att accelerera – en tendens som förstärkts ytterligare sedan annekteringen av Krim. 2012 och 2013 ökade rysk kapitalflykt från 53,9 till 61,0 miljarder USD, eller från ca 2,7 till 3,0 procent av BNP (figur 2). Att huvuddelen av dessa kapitalutflöden har gått till Europa indikerar att det är *flight to safety*, snarare än högre avkastning, som har varit den motiverande faktorn. Obeaktat annekteringen av Krimhalvön, skulle den ryska ekonomin stå inför svåra utmaningar under 2014–15.

## 2. Rysslands politiska struktur

Sedan Rysslands annektering av Krimhalvön i februari 2014, och den fortsatta inblandningen av rysk säkerhetstjänst, irreguljära förband och (sedan augusti) regelrätta soldater i uniform i östra Ukraina, har analytiker och beslutsfattare sökt ge olika förklaringar till Putins beteende. Att förstå den ryska statsmaktens agerande är av högsta vikt. Utan en klar bild kan vi inte

förstå de tänkbara konsekvenserna av vårt eget agerande. Samtidigt finns där betydande svårigheter.<sup>1</sup>

Ryssland under Putin följer ett historiskt mönster. Med några få undantag av steg mot demokratisering – primärt Tsarryssland under Nikolaj II, Sovjetunionen under Michail Gorbatjov och Ryssland under Boris Jeltsin – har landet alltid varit auktoritärt (Hedlund 2005). Den regim som har växt fram under Putins tid vid makten har flera gemensamma beröringspunkter med andra postsovjetiska stater. Det är en stat där makten hålls av en liten och tätt sammanhållen grupp av människor som inte enkelt kan avlägsnas från makten. Det är också ett system där rättsstatlighet inte existerar, där parlamentet är kuvat och där inget genuint utrymme tillåts för politisk och ekonomisk konkurrens (Ledeneva 2013). Men Ryssland är i andra hänseenden unikt. Landets territorium täcker en större landmassa än något annat land på jorden, med en yta om mer än 17 miljoner kvadratkilometer. Dess landgräns omfattar en sträcka på över 20 000 kilometer med gränser mot 16 andra länder.

Kombinationen av auktoritärt styre och stor landmassa ökar risken för bilaterala konflikter över territorium. Som Harrison och Wolf (2012) visat har inte heller något annat land historiskt sett haft fler konflikter (regelrätta konflikter över territorium eller hot därom) än Ryssland. Mellan åren 1870 och 2001 inledde Ryssland (Sovjetunionen från 1917 till 1991) totalt 219 konflikter över gränser. På andra plats i ligan befinner sig USA med 161 konflikter, följt av Kina med 151, Storbritannien med 119, Iran med 112 och Tyskland med 112 konflikter. Rysslands ledande position har varit konsekvent och oberoende av politisk regim (autokrati eller kommuniststyre). Stora länder med många grannar, något förenklat, tenderar att bli föremål för fler konflikter över territorium än små länder. Och länder med auktoritära statskick är mer predisponerade att starta konflikter än de med demokratiska statskick.

Putins beslut att annektera Krimhalvön var i allt väsentligt en oförutsedd händelse. Ett Ukraina under obrutet Janukovitjstyre hade förblivit lojalt mot Moskva och i utbyte mot fortsatta subventioner på naturgas hade avtalet om arrende av Sevastopol för den ryska Svartahavsflottan förblivit ohotat (enligt avtal fram till 2042). Även om ryska försvarsförberedelser för en intervention i Ukraina kan ha existerat sedan tidigare, var det Janukovitjregimens fall som var den utlösande faktorn.<sup>2</sup> Putins agerande påvisar betydelsen av säkerhetspolitiska hänsyn i den ryska utrikespolitiken: Å ena sidan hade basen inte enkelt kunna ersättas, givet att de topografiska för-

<sup>1</sup> Ett aktuellt exempel kan illustrera problematiken: När Putin den 24 juni bad federationsrådet att ta tillbaka sitt tidigare tillstånd att använda militär makt i Ukraina var det inte mer än en formalitet. I likhet med Medvedevs beslut per den 8 augusti 2008 att intervensera i Georgien, skedde även annekteringen av Krim utan parlamentariskt godkännande och där förekom ingen diskussion eller översyn (*RIA-Novosti* 2014).

<sup>2</sup> En fråga för framtida forskning, men som vi i dag inte har något svar på, är huruvida Janukovitjs beslut att lämna Kiev och Putins annektering av Krimhalvön i själva verket var två, på kort förhand, koordinerade beslut.

utsättningarna för en marinbas utmed ryskt *de jure*-Svartahavsterritorium inte existerar. Å andra sidan utgör Krimhalvön en brygga in på ukrainskt territorium, tillgänglig för rysk militär via havet såväl som över Kertjsundet. Denna närvaro ger Moskva en grad av inflytande över Kiev, samtidigt som utsikterna för ett ukrainskt NATO-medlemskap kraftigt beskärs. Rädsla för att förlora denna bas permanent förefaller ha varit avgörande, givet riskerna associerade med en intervention.

Tre specifika aspekter av Putins regim bidrar till att skapa osäkerhet kring ryskt agerande. *Den första aspekten* – brist på genomskinlighet och maktdelning i Rysslands politiska system – berörde jag ovan. Putins officiella förklaring till interventionen på Krimhalvön – att ”försvara rysktalande” människor varhelst de kan råka befinna sig och att Krim är ”historiskt ryskt territorium” – är uppenbart otillfredsställande. Inga trovärdiga bevis har presenterats från ryska myndigheter för att den rysktalande befolkningen i Ukraina står, eller har stått, under hot om våld. Och påståendet att Krim skulle vara historiskt ryskt territorium är inte bara ett exempel på historisk förenkling och dubiös moral, påståendet saknar folkrättslig relevans (Mahmoudi 2014). Sannolikheten för att Putin skulle behöva förklara eller motivera sina verkliga bevekelsegrunder inför en parlamentarisk opposition, sin befolkning, ett konstitutionsutskott eller kritiskt granskande media, är emellertid försvinnande liten.

*Den andra aspekten* är mörklägning och vilseledande agerande – *maskirovka* och *dezinformatsija* – två centrala principer inom traditionell rysk (sovjetisk) försvarsdoktrin (Galeotti 2013). Under de initiala skeendena på Krim såg vi hur metoden tillämpades i praktiken. Inom loppet av en kampanj har välutrustade specialförband utan insignier intagit strategiska noder, säkrat gränser mot fastlandet och avvärjat ukrainska soldater. Detta skedde samtidigt som Putin befann sig i OS-staden Sotji, där han höll låg profil, och hans utrikesminister Sergej Lavrov bestämt förnekade någon som helst rysk inblandning. Först efter det att fakta på marken hade etablerats har Moskva också officiellt erkänt sin militära intervention. Den ryska försvarsdoktrinen fördel är alltså att den tillåter landet att uppnå militära fördelar, även i en situation med en i övrigt asymmetrisk position gentemot sin dimensionerade motståndare (NATO). Det spelteoretiska dilemmat är att den ryska försvarsdoktrinen under ”upprepade spel” endast fungerar ifall den ena parten fortsätter att undvika kända beteendemönster. Det enda vi därför med säkerhet kan säga är att den ryska motparten i händelse av fortsatt konflikt kommer fortsätta att agera oförutsägbart. Allt annat beteende skulle rendera doktrinen poänglös.

*Den tredje aspekten* är Putins beredvillighet att ta betydande risker för att uppnå utrikespolitiskt prioriterade mål. Beslutet att intervensera militärt på Krim baserades på en kalkyl där de ekonomiska och politiska kostnaderna, samt risken för militära förluster och civila offer som en konsekvens av våldsamma sammandrabbningar, måste ha diskonterats på förhand. Även om förlusterna i människoliv på Krim blev minimala, var detta inte något

som hade kunnat förutses *a priori*, utan resultatet av såväl god planering som tur. De eskalerande stridigheterna mellan separatister och ukrainsk militär i östra Ukraina illustrerar vad som hade blivit resultatet på Krim ifall ukrainsk militär försvarat sina positioner även där.<sup>3</sup> Det faktum att det redan från början stod klart hur höga kostnaderna skulle bli för ryskt vidkommande – ekonomiskt, politiskt, militärt – var det kanske primära skälet till att de flesta västerländska bedömare trodde att Putin skulle tveka inför en annektering av främmande lands territorium. *Ex post facto* kan vi konstatera att Putin själv gjorde en annan riskkalkyl.

Enligt Guriev (2014) har Rysslands interventioner i Ukraina ekonomiska bevekelsegrunder. I en situation där korrruptionen nått sådana höjder att tillväxten avstannar, och regeringen inte längre kan köpa sig lojalitet, kvarstår endast ökad repression internt och en aggressiv utrikespolitik externt. Ett ”litet, framgångsrikt krig” kan i detta sammanhang ses som ett beprövat sätt att skapa legitimitet för de styrande. Gurievs tes kan emellertid inte förklara varför det trots allt är relativt få länder som initierar militära konflikter. Ukrainas ekonomiska utveckling sedan 2009 har varit väsentligen svagare än den i Ryssland, utan att dess militär för den sakens skull invaderat ett grannland.

Jag tror att en fullödig förklaring måste ta hänsyn till den svarta låda vi kallar ”regering” (Graham 1969). Sedan 2003 har den innersta kretsen kring Putin alltmer kommit att domineras av företrädare för militär och säkerhetstjänst, medan liberaler och representanter för näringsliv (inklusive oligarker) successivt har sorterats ut. Enligt oberoende ryska rapporter fattades beslutet att invadera Krim av Putin och en handfull forna KGB-anställda (Myers 2014; Walker 2014). En annan tendens, förenlig med Egorov och Sonins (2011) argument att auktoritära ledare av rädsla för kupp försök premierar inkompetenta underordnade, är att det senaste årtiondets urholkning av Rysslands demokratiska institutioner har skapat en kompetensbrist inom statsapparaten (*Vedomosti* 2014a). Dessa två tendenser återspeglas i riskbedömningen bakom agerandet, där ekonomiska kostnader och försurade relationer med omvärlden tillskrivs relativt sett liten betydelse eller underskattas. Som en konsekvens av Krim har aktörer inom säkerhetstjänsten och statlig försvarsindustri stärkt sina positioner – precis de grupper som tjänar på fortsatt status quo med hög korrruption, ineffektiv ekonomi och ett politiskt system som koncentrerar beslutsfattande i händerna på en snäv grupp av individer.

3 Tre ledande aktörer i den självutropade sk folkrepubliken Donetsk är samtliga ryska medborgare: Igor ”Strelkov” Girkin, arméchef; Aleksandr Borodaj, premiärminister; och Vladimir (Sjevtsov) Antjufejev, vice premiärminister. Girkin och Antjufejev har båda en bakgrund inom den ryska (sovjetiska) säkerhetstjänsten (KGB, FSB och GRU). Borodaj avgick den 7 augusti och ersattes av Aleksandr Zachartjenko. Borodaj befinner sig nu i Moskva. Även Girkin avlöstes i augusti från sin position och befinner sig återigen i Ryssland.

### 3. Politisk risk – internationella relationer, sanktioner och rättstvister

Annekteringen av Krim väcker viktiga frågor om politisk risk. Kvarhängande osäkerhet kring Moskvas beteende i nära framtid, huruvida konflikt-nivåerna kommer att dämpas eller eskaleras, är det huvudsakliga skälet. Jag identifierar två tänkbara scenarier. I det första scenariot, där Putin behåller Krim och underblåser oroligheterna i östra Ukraina ”enbart” som ett sätt att destabilisera regeringen i Kiev, kommer västerländska sanktioner sannolikt inte att expanderas mycket mer utöver existerande sanktionslistor (och på sikt trappas ned). I det andra scenariot, med fortsatta stridigheter där reguljära ryska förband korsar den rysk-ukrainska gränsen, eskaleras konflikten. Ett sådant scenario skulle innebära den mest radikala revideringen av Europas säkerhetsstruktur sedan 1945, något som skulle kräva resoluta motåtgärder från EU och USA. Sedan nedskjutningen av det malaysiska flygplanet MH17 över ukrainskt territorium kontrollerat av s k pro-ryska rebeller den 17 juli befinner vi oss i praktiken i ett läge mellan dessa två scenarier. Jag diskuterar överblickbara konsekvenser inom tre områden: internationella relationer, sanktioner och rättstvister.

*Internationella relationer* har redan påverkats av Rysslands militära interventioner. Ett av modern tids viktigaste säkerhetspolitiska dokument, Helsingforsavtalet 1975, stipulerar som sina punkter 3 och 4 gränsers okränkbarhet och stater territorielle integritet. Nikita Chrusjtjov ”donerade” Krim till den ukrainska sovjetrepubliken över 20 år innan Helsingforsavtalets undertecknande, ett avtal vars betydelse nu har underminerats. Konsekvenserna berör inte enbart internationell diplomati utan är även ekonomiska: Instabila och osäkra landgränser är starkt förenade med ekonomisk instabilitet (Weingast 1995). Ifall Ryssland eller andra (aspirerande) stormakter får ytterligare ingivelser att med vapenmakt omförhandla andra länders suveräna territorium, kan effekterna på den globala ekonomin bli vittgående. Ryssland har vidare brutit mot Budapestavtalen 1994, där Ukraina i utbyte mot säkerhetsgarantier från Moskva, Washington och London gav upp återstoden av de kärnvapen landet hade ”ärvt” efter sovjetsystemets sammanbrott. Implikationerna för länder som eftersträvar kärnvapen är tydliga – ge upp ambitionerna och bli invaderade!

USA har historiskt sett använt *sanktionsvapnet* som en viktig komponent i sin utrikespolitik. Det är dock inte uppenbart hur effektivt sanktionsvapnet är. Forskningslitteraturen om sanktioner visar att unilaterala sanktioner kan skada det mottagande landet (landet under sanktioner) ekonomiskt, men endast mycket sällan förmå deras regeringar att revidera sin politik. Sanktioner har även en kostnad för det utfärdande landet, i termer av förlorad handel och investeringar (för en översikt, se Askari m fl 2003). EU har historiskt sett använt sanktioner som en komponent i sin utrikespolitik i mindre utsträckning än USA. EU har också ca 10 gånger större handel med Ryssland än USA, med en total export på ca 150 miljarder USD per år och flera EU-länder är beroende av rysk naturgas. När



Washington den 28 april och den 16 juli i år utvidgade sanktionslistan till att inkludera viktiga företag inom försvarsindustrin och finanssektorn – företag med en förmodad koppling till Putins ”innersta krets” – begränsade sig Bryssel till sanktioner mot aktörer med direkt koppling till situationen på Krim.

En större samsyn mellan USA och EU nåddes efter nedskjutningen av MH17. Den 29 juli införde EU s k nivå 3-sanktioner mot tre viktiga sektorer: exportförbud på försvarsmateriel och teknologi för utvinning av olja och gas samt kraftiga inskränkningar i tillgång till europeiska kapitalmarknader för ryska banker. Inga statligt kontrollerade ryska banker, vilket inbegriper landets största aktörer Sberbank, VTB, Vnesjekonombank och Gazprombank, eller deras dotterbanker, kan där längre finansiera lån eller sälja andra finansiella instrument med en löptid längre än 90 dagar.<sup>4</sup> Med hänsyn till att banker inom EU står för 78 procent av ryska krediter i utländsk valuta (totalt 187 miljarder USD), i kontrast mot amerikanska bankers 13 procent (31 miljarder USD), kommer inskränkningarna att allvarligt försvåra för ryska banker och företag att refinansiera utestående skuldbelopp. Inom EU påverkas främst banker i Frankrike (52 miljarder USD), Italien (30,5 miljarder USD) och Tyskland (23,5 miljarder USD) (*Vedomosti* 2014c).

Det är i dagsläget inte klart huruvida sanktionerna framöver kommer att trappas upp eller ned. Det är därför framför allt förväntningar om utvidgade sanktioner som redan nu har haft negativa effekter på den ryska ekonomin. Skälet är att ett exempelvis utvidgat amerikanskt embargo skulle få globala konsekvenser, även i en situation där EU inte följer efter.<sup>5</sup> Risken för att anklagas av amerikanska myndigheter för icke-efterlevnad av amerikanska regelverk (*non-compliance*) – vilket kan innebära permanent förlust av tillträde till valutamarknaden i New York, alternativt beläggande med betungande viten – kommer under alla omständigheter att väga tyngre för banker inom EU än fortsatta affärer med ryska banker och företag (Zacharov 2014). Även formellt tillåtna transaktioner blir därmed svårare, i en situation där riskaversionen är hög.

Där finns även andra sanktionsverktyg som kan komma att användas. Det faktum att en stor del av Rysslands ekonomiska och politiska elit har betydande finansiella tillgångar i utlandet, och inte sällan även fastigheter eller barn på västerländska skolor och universitet, har betraktats som en asymmetrisk svaghet som ett sanktionsvapen kan exploatera. I ett andra steg skulle sanktionerna kunna inbegripa visumrestriktioner, frysning av tillgångar och ytterligare exportförbud på spetsteknologi inom försvar, olja och naturgas. Inom EU, en populär destination för ryska affärstillgångar,

<sup>4</sup> Sanktioner mot Ryssland har inte införts enbart av EU och USA. Även länder som Kanada, Australien, Norge, Schweiz och Japan har i olika grad infört sanktioner mot Ryssland.

<sup>5</sup> Amerikanska myndigheter övervakar efterlevnaden av sina sanktionslistor strikt. Den 30 juni 2014 erkände sig BNP Paribas, världens fjärde största bank, skyldig till att ha gjort affärer med länder under amerikanska sanktioner (Sudan, Iran och Kuba) och betalade ett rekordhögt skadestånd om 8,97 miljarder USD (Bloomberg 2014b).



kan myndigheter även hota med existerande antikorrupsionslagstiftning för att granska kapitalflöden och investeringar.

Det spelteoretiska dilemmat är att Putin sannolikt har förutsett hotet om sanktioner innan annekteringen av Krim. Ifall kostnaderna för interventionen har diskonterats *a priori*, har de ingen avskräckande effekt. För att ha någon destabiliserande effekt i ett sådant läge måste sanktionerna vara så pass höga att de inte hade kunnat förutses – en nivå av sanktioner västerländska regeringar av flera skäl vill avstå från. På nuvarande nivåer har ryska företag dessutom redan visat sig kunna kringgå delar av sanktionerna och den ryska regeringen har signalerat att vedergällningar på ytterligare sanktioner inte kan uteslutas (Bloomberg 2014a; *Vedomosti* 2014d). Den 7 augusti eskalerade handelskriget med den ryska regeringens införande av importförbud på matvaror från länder med sanktioner mot Ryssland, en förhållandevis osofistikerad motåtgärd med den paradoxala egenheten att den följer omvärldens sanktioner. Men där Bryssel och Washington vinnlade sig om åtgärder som främst skulle påverka ryska banker och försvarsindustri, är det primärt ryska konsumenter som genom Moskvas självpåtagna sanktioner drabbas av varubrist och inflation.<sup>6</sup>

Oavsett vilken nivå av sanktioner som kan bli aktuella – de kan under hösten komma att utvidgas eller minskas beroende på utvecklingen – finns där *rättsliga konsekvenser* vars efterspel kan pågå under flera år. Ukrainas regering inlämnade i juni 2014 till den Europeiska domstolen för mänskliga rättigheter (ECHR) en stämningsansökan på 90 miljarder USD för annekteringen av Krim (*Vedomosti* 2014b). FN:s icke-erkännande av Krim som ryskt territorium har även handelspolitiska konsekvenser. EU och USA har infört importförbud på varor från Krim och Sevastopol. Utan ett FN-erkännande av Krim som ryskt territorium kan inte heller Internationella sjöfartsorganisationen rekommendera några fartyg att lägga till vid dess hamnar eller inträda på dess vatten. Konsekvenserna blir att internationella försäkringar inte täcker eventuella skador och att ukrainska myndigheter kan beslagta fartygen (Vojtenko 2014). Försäkringsrisken torde innebära att internationella företag undviker Krims hamnar helt och hållet. Turkiska myndigheter har vidare deklarerat att inga fartyg registrerade i ”Krim/Ryssland”, eller fartyg som har passerat en sådan ockuperad hamn, kommer att beviljas tillstånd att lägga till i turkiska hamnar (*Agentstvo Krimskie Novosti* 2014). Slutligen kan stämningsansökningar angående exproprieringen av egendom på Krim – utfärdad i samband med dess ”självständighetsförklaring” – inte uteslutas. Som ockupationsmakt blir Ryssland föremål för dessa fordringar.

<sup>6</sup> År 2013 importerade Ryssland 12 procent av sitt fågelkött, 25 procent av sitt griskött, 40 procent av sina mjölkprodukter och 40 procent av sitt nötkött (*Argumenty i Fakty* 2014). Matimporten från EU uppgick samma år till totalt 8,5 miljarder USD. Bara för att ersätta importbortfallet räknar det ryska jordbruksministeriet med att behöva subventionera ryskt jordbruk med 17,6 miljarder USD åren 2015–20.

## 4. Rysslands ekonomi efter Krim

Annekteringen av Krim har följts av ökad osäkerhet, sanktioner, hot om utvidgade sanktioner och rättsliga efterspel, som i kombination med redan existerande riskfaktorer innebär att utsikterna för den ryska ekonomin på kort och medellång sikt har försämrats. De potentiella vinsterna är i sammanhanget få.<sup>7</sup> Osäkerheten kring ryskt agerande har under våren 2014 resulterat i accelererande kapitalutflöden, sjunkande inhemska investeringar och en försvagad växelkurs. Enligt data från den ryska centralbanken uppgick kapitalflykten under perioden januari–juni till 74,6 miljarder USD, mer än under hela föregående år. Internationella valutafonden (IMF) uppskattar total kapitalflykt under 2014 till 90–100 miljarder USD (ca 5 procent av BNP). Vidare har ryska företag emitterat mindre än 2 miljarder USD i företagsobligationer på internationella kapitalmarknader under perioden januari–juni 2014, ned från 19 miljarder USD under samma period året innan. Såväl portföljinvesteringar som långsiktiga lån från västerländska källor är i praktiken uteslutna så länge sanktionerna verkar. Utfrysningen gör det svårare för ryska banker att administrera amorteringar och räntebetalningar – på en total extern skuld om 191 miljarder USD – vilket i sin tur ökar trycket på centralbanken att bistå deras finansieringsbehov (Bloomberg 2014a). Den icke-finansiella sektorns skuldsättning uppgår till 432 miljarder USD, varav 128 miljarder förfaller inom ett år.<sup>8</sup> Centralbankens valutareserver – som den 6 augusti uppgick till 468 miljarder USD – kommer under alla omständigheter att delvis behöva substitueras för bortfallet i utländska krediter.

Den stabilitetsfond som implementerades 2004 under dåvarande finansminister Aleksej Kudrin var planerad som en buffert för att hantera extraintäkterna från olja och naturgas. Fonden har sedan dess delats upp i en Reservfond (137 miljarder USD) – som primärt investerar i utländska statsobligationer – och en Nationell välfärdsfond (88 miljarder USD) – vars syfte är att finansiera framtida pensioner och som investeras i mer riskabla värdepapper. Välfärdsfondens reserver kan enligt statuterna även anslås för att finansiera federala budgetutlägg, en möjlighet som den ryska regeringen har beslutat utnyttja 2014–15. Omkring 7–8 miljarder USD har redan anslagits för järnvägsutbyggnad och ytterligare investeringar i samma storleksordning planeras för övrig infrastruktur. I december 2013 användes fonden för att finansiera ukrainska statsobligationer, trots att obligationernas låga kreditvärdering (sex nivåer under B enligt Standard & Poor och Fitch Ratings) formellt inte tillät transaktionen. Den 9 juli i år anslog den ryska regeringen över 21 miljarder USD för utbyggnad av infrastruktur och välfärdsprogram på Krimhalvön fram till 2020, kostnader som delvis kommer

<sup>7</sup> Från rysk sida behöver man inte längre finansiera följande ukrainska utgiftsposter: (1) ukrainsk statsskuld emitterad under Janukovitj i december 2013; (2) arrende för flottbasen i Sevastopol; och (3) subventioner på naturgas.

<sup>8</sup> Som en konsekvens bad Rysslands största oljebolag, Rosneft, i augusti 2014 den ryska regeringen om statligt stöd på över 40 miljarder USD (stöd som förmodligen tas från välfärdsfonden) för att refinansiera utestående skulder.

att belasta Reservfonden (*ITAR-TASS* 2014; *Kommersant* 2014). Ändamåls-  
glidningen leder till en ökad koncentration av portföljrisk samt behov att  
genom skattsedeln finansiera framtida välfärdsutgifter, alternativt omfö-  
dela budgetanslag.

Putins beslut att den 28 februari i år ta kontroll över Krimhalvön saknar  
motstycke i europeisk efterkrigshistoria. De exakta bevelsegrunderna för  
Putins våghalsiga utrikespolitik är ännu inte helt kända. Det förblir därför  
också oklart vilka åtgärder Ryssland kan tänkas vidta framgent. När Putin  
återvände till presidentämbetet i maj 2012 utlovade han privatiseringar  
och en rad förbättringar i landets investeringsklimat. Han nämnde också  
6 procent som ett mål för den ekonomiska tillväxten. Mot bakgrund av de  
uteblivna ekonomiska förbättringarna har Putins militära framgångar än  
så länge stärkt hans inhemska position och maktbas. Men agerandet har  
samtidigt allvarligt skadat Rysslands internationella anseende. Vid vilken  
punkt försämrade ekonomiska utsikter kan förmå Putin att revidera sin  
utrikespolitik, förblir i skrivande stund emellertid en öppen fråga.

*Agentstvo Krimskie Novosti* (2014), "Turtsija  
mozjet ne prinjat u sebjav porty korabli RF",  
4 juli 2014.

*Argumenty i Fakty* (2014), "Sami spravimsja!  
Kakie importnye tovary mozjno zamenit  
rossijskimi", 18 juli 2014.

Askari, H G, T Forrer och J Yang (2003), *Eco-  
nomic Sanctions: Examining their Philosophy and  
Efficacy*, Praeger Publishers, Westport, CT.

Bloomberg (2014a), "Why Putin Is in Trou-  
ble with 86 % Approval", 27 juni 2014.

Bloomberg (2014b), "BNP to Pay almost  
\$9 Billion in US Sanctions Plea Deal", 1 juli  
2014.

Egorov, G och K Sonin (2011), "Dictators  
and their Viziers: Endogenizing the Loyalty-  
Competence Trade Off", *Journal of the Eu-  
ropean Economic Association*, vol 9, s 903-930.

Gaddy, C och B Ickes (2013), "Russia's De-  
pendency on Resources", i Alexeev, M och S  
Weber (red), *Oxford Handbook of the Russian  
Economy*, Oxford University Press, Oxford.

Galeotti, M (2013), *Russian Security and Para-  
military Forces since 1991*, Osprey Publishing,  
Oxford.

Graham, A (1969), "Conceptual Modes and  
the Cuban Missile Crisis", *American Political  
Science Review*, vol 63, s 689-718.

Guriev, S (2014), "Corruption Has Laid  
Waste to the Russian Economy", *Financial  
Times*, 2 april 2014.

Guriev, S och E Zhuravskaya (2010), "Why  
Russia Is Not South Korea", *Journal of Inter-  
national Affairs*, vol 63, s 125-139.

Harrison, M och N Wolf (2012), "The Fre-  
quency of Wars", *Economic History Review*, vol  
65, s 1055-1076.

Hedlund, S (2005), *Russian Path Dependence*,  
Routledge, London.

*ITAR-TASS* (2014), "Aksjenov: objem finan-  
sirovanija FTsP po razvitiju Krimea sostavit  
736 mlrd rublej", 9 juli 2014.

Knight, F (1921), *Risk, Uncertainty and Profit*,  
nyutgåva 2006, Dover Publications, Mineo-  
la, NY.

*Kommersant* (2014), "Zolotie vorota v Krim",  
6 juni 2014.

Ledeneva, A (2013), *Can Russia Modernise? Sis-  
tema, Power Networks and Informal Governance*,  
Cambridge University Press, Cambridge.

Mahmoudi, S (2014), "Ryssland bryter mot  
folkrätten", *Svenska Dagbladet*, 6 mars 2014.

Myers, S (2014), "Russia's Move into Ukrai-  
ne Said to Be Born in Shadows", *New York Ti-  
mes*, 7 mars 2014.

Oxenstierna, S (2010), "Modernisering eller  
fortsatt oljeberoende? Den ryska ekonomin  
efter krisen", *Ekonomisk Debatt*, årg 38, nr 7,  
s 52-64.

*RIA-NOVOSTI* (2014), "Putin Suggests Re-  
voking Permission for Use of Military Force  
in Ukraine", 24 juni 2014.

Ryska centralbanken (2014), "Net Inflows/  
Outflows of Capital", [www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit\\_statistics/capital\\_new\\_e.htm](http://www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/capital_new_e.htm).

Shleifer, A och D Treisman (2005), "A Nor-  
mal Country: Russia after Communism",

## REFERENSER

*Journal of Economic Perspectives*, vol 19, s 151–174.

Transparency International (2013), "Corruption Perceptions Index 2013", Transparency International, Berlin.

Zacharov, A (2014), "Grozit li rossijskim bankam novij vitok sanktsij?", *Forbes Russia*, 10 juni 2014.

*Vedomosti* (2014a), "Priznaki krizisa kompetentnosti", 6 mars 2014.

*Vedomosti* (2014b), "Ukraina podala dva iska k Rossii", 3 juni 2014.

*Vedomosti* (2014c), "Stoimost sanktsij dlja evropejskich bankov – 187 mlrd", 22 juli 2014.

*Vedomosti* (2014d), "U rossijskogo pravitelstva gotov spisok dopolnitelnyh sanktsii protiv SSjA i ES", 18 augusti 2014.

Vojtenko, M (2014), "Krimskie porty stanovjatsja opasneje dlja sudochodstva", *Novaja Gazeta*, 10 juni 2014.

Världsbanken (2014), "Russian Federation", <http://data.worldbank.org/country/russian-federation>.

Walker, S (2014), "Ukraine and Crimea: What is Putin Thinking?", *The Guardian*, 23 mars 2014.

Weingast, B (1995), "The Economic Role of Political Institutions: Market-Preserving Federalism and Economic Development", *Journal of Law, Economics, & Organization*, vol 11, s 1–31.

World Economic Forum (2013), *The Global Competitiveness Report 2013–2014*, World Economic Forum, Genève.