

Stéphane Lauer

Snaran dras åt kring rysk ekonomi

Le Monde, 17 december 2024

Även om Rysslands armé de senaste veckorna kunnat notera den största framryckningen på ukrainskt territorium sedan konflikten startade är utvecklingen på det ekonomiska området mer oroande för Moskva. Den version som regimen metodiskt byggt upp om att Västs sanktioner bara fått begränsade konsekvenser och att tillväxten blommar blir allt mindre trovärdig. Snaran av embargon och internationella restriktioner håller faktiskt under sakta eld på att kväva den ryska ekonomin. Och den krigsinsats Vladimir Putin öppnat för tynger landets budgetmässiga resurser och hotar den ekonomiska stabiliteten.

Fram till helt nyligen hade Moskva lyckats hålla vid liv illusionen om en oväntad motståndskraft. De dystra förutsägelseerna alldeles i början av kriget hade ju visat sig falska. Inte bara genom att tillväxten stått emot utan tack vare ett militär-industriellt komplex i full sving hade landets produktion accelererat och arbetslösheten aldrig varit så låg. Men om man vill förstå vad som verkligen pågår i dagens Ryssland gör man klokt i att betrakta inflationen och den penningpolitik den ryska centralbanken ägnat sig åt.

Den växande oron i ekonomiska kretsar i Ryssland talar ett klart språk. Där har man blicken fixerad vid ränteläget, som i slutet av oktober låg på 21 procent, något aldrig tidigare skådat på tjugo år. Numera sparar företagsledarna inte på kritiken mot centralbankschefen Elvira Nabjulina. Deras upprördhet är förståelig. Med ett sådant pris på pengarna blir det besvärligt att investera och i det närmaste omöjligt att hitta projekt där räntabiliteten överträffar räntesatsen.

De ryska järnvägarna, största arbetsgivaren i landet, kommer således att minska sina investeringar med en tredjedel nästa år. Läget är så mycket mer oroande för de ryska företagen då drygt hälften av deras skulder löper till rörlig ränta. Många har svårt att klara av avbetalningarna, vilket lett till en rad konkurser. På fastighetsmarknaden har regeringen inte längre resurser att subventionera lån och ge enskilda möjligheter att skaffa bostad. Prisbubblan, som skenat iväg de senaste åren, riskerar nu att rämna.

I en intervju med *Le Monde* den 12 december försäkrade Andrej Kostin, chef för VTB – den näst största ryska banken, att landets ekonomi var ”i god form”. Ändå hade han några dagar innan kritiserat centralbanken och sagt att en inflation på 8,5 procent inte kräver ”tre gånger högre” räntesatser. Men är det centralbankschefen som gått vilse eller är det statistiken om prisutvecklingen?

En rapport från Institutet för övergångsekonomi i Stockholm från september lutar åt den andra hypotesen och pekar på att inflationens verkliga nivå är klart underskattad och den verkliga BNP-tillväxten överskattad. Uppgifter från den oberoende forskningsgruppen *Romir* talar om att prisökningarna är dubbelt så höga som de officiella siffrorna. Centralbanken är långt ifrån fel ute utan försöker bara att minska inflationens skadeverkningar.

Problemet är bara att centralbanken och budgetpolitiken talar helt olika språk. Medan Nabjulina försöker slå till bromsarna med höga räntor har Vladimir Putin foten på gaspedalen i försöken att svara mot de utgifter kriget medför. Försvarsbudgeten kommer att öka med 30 procent för perioden 2025-2027 och därmed sluka 40 procent av statens utgifter. Rusningen framåt huvudstupa verkar inte på väg att avta. Medan inflationen i november ökat till 8,9 procent är en ny räntehöjning att vänta den 20 december.

Ett tag kunde propagandan försköna den ekonomiska verkligheten. Men de makroekonomiska realiteterna är orubbliga: budgetsatsningar i en ekonomi präglad av problem med utbudet leder till inflation, inte tillväxt

Situationen är inte bättre på intäktssidan. Gazprom klarar inte längre av att fylla på statskassan, som de länge gjort med upp till 10 procent. Efter att ha tappat huvuddelen av den europeiska marknaden går gasjätten med förlust. Läget kommer att försämrats ytterligare när avtalet snart upphör som gjort det möjligt att leverera gas via Ukraina och till detta kommer nya sanktioner mot Kremls finansiella redskap, Gazprombank, från mitten av december. Valutamarknaden reagerade omedelbart på den nyheten med att bestraffa den ryska valutan och rubeln hamnade på sin lägsta nivå sedan kriget började, vilket ytterligare komplicerar uppgiften för den ryska centralbanken.

Smältande reserver

USA planerar också att införa nya restriktioner för rysk oljeexport och rikta sig mot den illegala handel och de spökflottor under bekvämlighetsflagg som rundar sanktionerna. Enligt *Bloomberg* har de ryska intäkterna av oljeförsäljningen minskat med 21 procent på ett år och väntas sjunka ytterligare nästa år.

Slutligen smälter också Ryska federationens likvida tillgångar som snö i solsken. I december 2021 låg de på 185 miljarder dollar mot 54 miljarder idag. Men att under en ekonomi som tappar fart köpa social stabilitet genom att överösa befolkningen med generösa bidrag blir svårare, även om Kreml också försöker höja skatterna.

I motsats till vad som hörs i propagandan är det ett Ryssland hotat av stagflation och som självmordsaktigt in-tecknat sin framtid som kommer att sätta sig ner vid de fredsförhandlingar som det talas alltmer om. Det går aldrig att bortse från att effekterna av sanktioner kommer gradvis och får en kumulativ effekt. Men för Moskvas del är priset för ”specialoperationen” långt ifrån färdigbetalat.

Översättning: Björn Erik Rosin

Lästips

[Efter Assad - Ryssland försvagat, Turkiet stärks, men banden Putin-Erdogan består](#) (3/12)

Catherine Samary: [Putins nya vapen](#) (7/12)

[Nordkoreaner strider för Ryssland i Ukraina \(artikelsamling\)](#)

[BRICS, Ryssland och Iran \(artikelsamling\)](#)