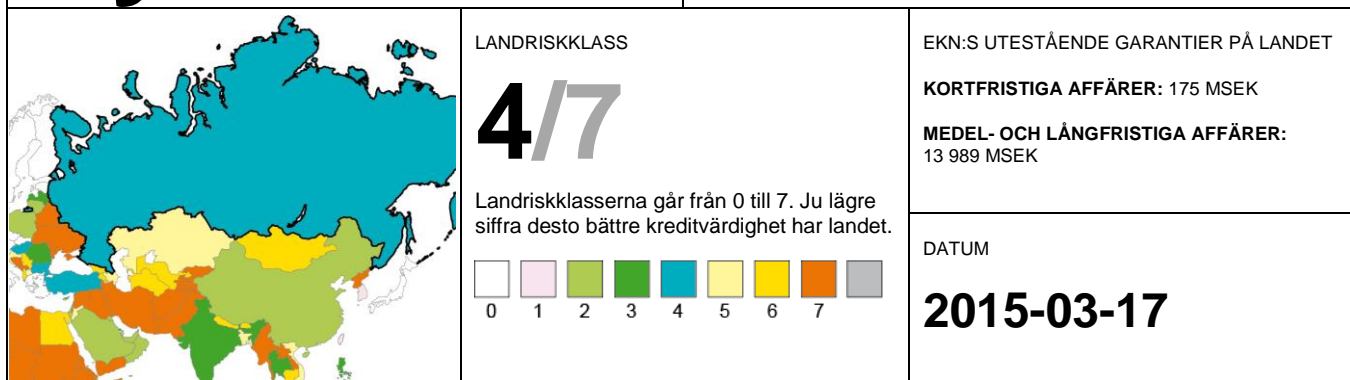


# Ryssland

DIN SÄKERHET I EXPORTAFFÄRER **ekn**



## Krishantering istället för strukturella reformer

Oljeprisets fall och sanktionerna mot Ryssland, som en följd av annekteringen av Krim och Rysslands inblandning i oroligheterna i östra Ukraina, har satt djupa spår i rysk ekonomi. Ökad osäkerhet om den framtida utvecklingen minskar en redan låg investeringsvilja. Rysslands ekonomi karaktäriserades redan innan sanktionerna av institutionella och strukturella hinder för investeringar samt av bristande diversifiering, vilket har lett till lägre BNP-tillväxt de senaste åren. Krisen i Ukraina och oljeprisfallet har accelererat den negativa utvecklingen och BNP väntas krympa med tre procent 2015. Sanktionerna i sin nuvarande omfattning kommer sannolikt att vara kvar under flera år och förvärra den ekonomiska situationen, genom fortsatt låg tillväxt, stigande inflation och kapitalutflöde.

### LANDETS STYRKOR OCH SVAGHETER

#### Styrkor

- Viktig handelspartner för EU.
- Låg offentlig skuldsättning och stor valutareserv.
- Enorma naturresurser i form av olja, gas och mineraler.

#### Svagheter

- Alltför stort beroende av oljeexport.
- Svår affärsmiljö på grund av utbredd korruption, samt svagt och politiserat rättssystem.
- Spända relationer till väst.
- En stor del av det finansiella systemet är under sanktioner och risken finns för utökade sanktioner.

### Försämrad landriskklassning

Den negativa utvecklingen har gjort att EKN har nedgraderat Ryssland från landriskklass 3 till 4. Riskerna för utebliven betalning bedöms generellt ha ökat. För samtliga köparkategorier, utöver rena statsrisker, gäller någon form av restriktivitet. För företag innebär policyn att EKN, utöver att bedöma risken på sina egna meriter, har en mer restriktiv hållning från början. EKN ser gärna att affären är extra väl genomlyst och att det finns buffertar, inte minst av utländsk valuta, hos företaget eller banken. Med anledning av sanktionerna måste den som ansöker om garanti för export till Ryssland lämna information om varan, slutanvändare och eventuellt tillstånd.

### VAD KAN FÖRANLEDA EN ÄNDRING AV LANDPOLICY?

#### Lättnad

- En lösning på Ukrainakrisen som skulle leda till lättade sanktioner.
- Höga oljepriser under längre period.

#### Skärpning

- Långvariga eller utökade sanktioner som påverkar Rysslands tillgång till kapital och affärsmiljö negativt.
- Ihållande låga oljepriser som hotar landets betalningsförmåga.

### EKN:S ÅTAGANDEN OCH ERFARENHET

EKN:s utestående garantier till Ryssland uppgår till 14 miljarder kronor. Det gör Ryssland till ett av de största länderna i EKN:s portfölj. Huvuddelen av garantierna är i telekomsektorn. Även inom kraft- och papper/massasektorn finns betydande engagemang. Det största flödet sett till antalet affärer är inom transport- och entreprenadsektorn. Under hösten 2014 har EKN sett en ökning av betalningsdröjsmålen som sannolikt beror på rubelfallet och i viss mån de ryska motsanktionerna mot EU:s sanktioner. Rubelns kraftiga fall har gjort det dyrare att betala för importerade varor. Det ryska importförbudet av livsmedel har också skapat lönsamhetsproblem för ryska åkerier.

### LANDANALYTIKER



EKN:s landanalytiker för Ryssland:

Johan Dahl

Telefon: +46 8 788 00 45

e-post: johan.dahl@ekn.se

### ANSVARSBEGRÄNSNING

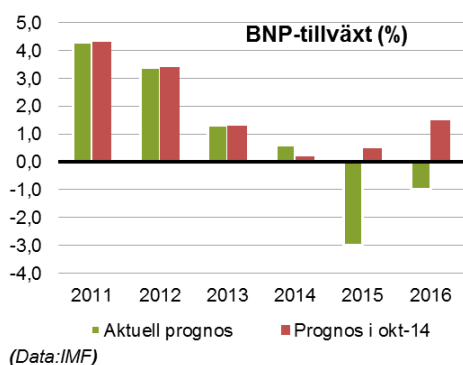
Landanalysen bygger på ett urval av källor och speglar en för EKN relevant information vid tiden för publicering. Ansvaret för hur informera ionen används eller tolkas vilar helt på användaren och EKN kan inte hållas ansvarig för förlust eller skada.

## Hård politisk linje

Annekteringen av Krim och konflikten i östra Ukraina har lett till ökade spänningar i Rysslands relationer med väst. Konflikten förvärrades under sommaren 2014 i samband med nedskjutningen av det malaysiska passagerarplanet och Rysslands mer tydliga stöd för separatisterna i östra Ukraina. Utökade sanktioner i juli och september 2014 ledde till ökad osäkerhet i regionen och har inneburit ytterligare minskat förtroende för den ryska regimen. Ryssland utvecklas i en mer auktoritär riktning och den alltmer centraliserade makten sker på bekostnad av politisk öppenhet, lokalt inflytande och välbehövliga strukturella reformer. President Putins nationalistiska tongångar innebär sannolikt, på kort sikt, en starkt inrikespolitisk ställning och kan vara ett försök att visa på en yttre fiende och flytta fokus från den allt svagare ekonomin. En hårdare ton har också visats i utrikespolitiken, till exempel agerandet mot Ukraina och de ryska motsanktionerna i form av importförbud av vissa varor från väst. Det ryska agerandet syftar till att försvåra Ukrainas närmande till EU och samtidigt behålla ett ryskt inflytande i Ukraina genom att pressa fram ett ökat självstyre i landets östra delar. Mycket tyder på att konflikten kommer att bli långvarig. Hotet om utökade sanktioner kommer att finnas kvar. Utan en politisk lösning kommer inte sanktionerna mot Ryssland att lättas.

## Krishantering men ingen hållbar lösning

Rysslands ekonomi lider av strukturella problem. Det svaga företagsklimatet och den osäkra regleringsmiljön medför låga investeringsnivåer i förhållande till den kapitalintensiva industrins omfattande moderniseringsbehov. Försök till ekonomisk diversifiering har ofta varit missriktade och har inte minskat beroendet av olje- och gassektorn, som står för två tredjedelar av exporten och över hälften av statens intäkter. Stagnerande oljeproduktion och det kraftigt fallande oljepriset under senare delen av 2014 förstärker bristerna. De av EU, USA och andra länder införda sanktionerna mot bland annat ryska banker och oljesektorn har ökat osäkerheten kring utvecklingen i Ryssland, påverkat investeringsviljan negativt och gjort att kapitalutflödet ökat. De fem ryska banker som finns upptagna på sanktionslistorna står för cirka hälften av banksystemet i Ryssland. Sanktionerna innebär att de inte längre har tillgång till marknaderna i EU eller USA för sin finansiering. Däremot finns det ett undantag för bankerna att finansiera export- och importtransaktioner, vilket även innebär att det är tillåtet för EKN att garantera affärer som innebär utlåning till dessa banker. Sanktionerna innebär att kreditrisken försämrats och osäkerheten har ökat vad gäller konsekvenser av eventuella

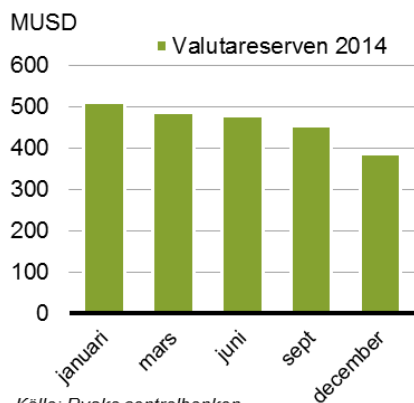


framtida utökade sanktioner mot det finansiella systemet.

I takt med oljeprisfallet har rubeln försvagats kraftigt under 2014 och tvingat centralbanken att höja räntan, vilket tillsammans med en stigande inflation kommer att hämma tillväxten. 2014 blev ett år med nolltillväxt i ekonomin. Utsikterna för 2015 är ännu svagare och IMF:s prognos har reviderats ned kraftigt under året. Senaste prognosen för 2015 visar på en negativ BNP-tillväxt på tre procent. Sannolikt kommer den revideras ned

än mer. Oljepriset kommer sannolikt vara fortsatt lågt under 2015, givet den låga globala tillväxttakten och fortsatt överproduktion. Rysslands tidigare budget har balanserat på ett pris

kring 100 USD/fat, vilket har satt press på staten att minska utgifterna. Regeringen har lanserat ett krispaket med stora generella budgetneddragningar, men där vissa sektorer undantagits, bland annat inom social omsorg, försvaret och jordbrukssektorn. Den ryska regeringen presenterar kortsiktiga lösningar för att bota symtomen, och hoppas på en återgång till högre oljepriser, i stället för att genomföra en strukturell reformering och diversifiering av ekonomin.



Källa: Ryska centralbanken

Rysslands skuldsättning är på en låg nivå och kommer inte utgöra ett hot mot landets betalningsförmåga även om sanktionerna fortsätter. Det är mer Rysslands tillgång på kapital på några år sikt, som är ett orosmoln. Det fallande oljepriset under hösten 2014 fick rubeln att falla dramatiskt, vilket ledde till att centralbanken genom stödköp försökte stärka valutakursen. Bara under en vecka i december, när centralbanken chockhöjde räntan minskade valutareserven med 25 miljarder USD-dollar. Endast krisåret 2008 var kapitalutflödet större än under 2014. Centralbanken har beslutat att minska stödköpen av rubeln och i praktiken övergå

till flytande växelkurs, vilket har bromsat upp fallet i valutareserven. Både statliga banker och företag har begärt stöd från staten med anledning av de begränsningar i hårdvalutafinansiering som sanktionerna innebär. Detta kommer också sätta press på valutareserven eftersom sanktionerna av allt att döma blir långvariga.

Nuvarande sanktioner kommer sannolikt att vara kvar under ett flertal år och tillsammans med ett lågt oljepris, förvärpa en redan låg investeringsgrad i ekonomin. Risken för utökade sanktioner som påverkar affärsmöjligheterna eller Rysslands tillgång till hårdvaluta är inte överhängande men sannolikheten för att företag och banker kommer få betalningsproblem på grund av valutadeprecieringen har ökat. En betalningsbalanskris eller införande av kraftiga valutaregleringar de närmaste åren, bedöms i dagsläget som mindre sannolikt.

#### AFFÄRSMILJÖ

##### **Svår affärsmiljö**

Rysslands företagsklimat hämmas av omfattande byråkratiska hinder, en oförutsägbar regleringsmiljö, svag institutionell kapacitet och korruption. Insynen i företagens finansiella situation och ägarförhållanden är dålig och skyddet för investerare är generellt svagt. Regleringsändringar är vanliga och skapar osäkerhet för företag. Till exempel antogs i oktober 2014, efter mycket kort beredning, en lag i Ryssland som kommer att begränsa utländskt ägande i ryska medieföretag. Att driva rättsfall och konkursförfaranden kan vara tidskrävande och utgången är oförutsägbar. Lokal kännedom och snabbt agerande vid betalningsproblem är därför viktigt.

Tecken på mer djupgående, strukturella förbättringar saknas, varför företagsklimatet väntas vara fortsatt besvärligt. Situationen försämras ytterligare av den ekonomiska nedgången och att sanktionerna stramar åt försutsättningarna för investeringar. Landet rankas som nummer 136 av 175 enligt Transparency Internationals korruptionsindex. Det är långt efter jämförbara tillväxtländer som Brasilien, Indien, Kina och Sydafrika. Världsbankens Doing Business Index placerar Ryssland på plats 62 av 189 länder i den senaste klassificeringen. Vissa delindex placerar Ryssland mycket långt ner i rankningen och andra betydligt bättre varför den sammanvägda placeringen inte visar alla svårigheter i affärsmiljön.