



Økonominytt

Økonomiske aspekter ved Russlands invasjon av Ukraina

Nyhetsbrev fra finansrådene ved Norges delegasjon til EU

I denne utgaven kan du lese om:

- Handel med Russland
- Kort om sanksjoner
- Virkningen på EUs økonomi
- Den økonomiske styringen og budsjettanbefalinger for 2023

Innledning

Den siste tiden har mye av arbeidet i Brussel vært knyttet til virkningene av Russlands invasjon av Ukraina. Denne utgaven av Økonominytt dreier seg derfor i sin helhet om forholdene rundt Ukraina-krigen, de foreløpige økonomiske konsekvensene av krigen og tiltak truffet av de europeiske landene som følge av krigen.

I forkant av Russlands invasjon av Ukraina, utgjorde disse to landenes handel rundt 2 prosent både av verdens bruttonasjonalprodukt (BNP) og verdenshandelen. I tillegg er disse landenes finansielle forbindelser med omverdenen begrensede. EU er viktigste handelspartner, og EUs import av energivarer fra Russland er betydelig. I 2020 utgjorde importen fra Russland 23 prosent av EU sin råoljeimport, 40 prosent av naturgassimporten og nesten 45 prosent av kullimporten. Import fra Russland av palladium, nikkel og aluminium er også viktig for EU. I forkant av krigen i Ukraina sto Russland og Ukraina til sammen for opp mot 15 prosent av verdens produksjon av hvete. Den russiske produksjonen er om lag dobbelt av Ukrainas. Om lag 30 prosent av verdens eksport av hvete kommer fra de to landene. Ukraina er også en stor produsent av solsikkeolje og står for om lag halvparten av verdens eksport av slik olje.

Som svar på Russlands militære angrep på Ukraina har EU vedtatt sanksjoner i fire «pakker» etter hvert som krigen ble intensivert. Sanksjonene er utformet for i størst mulig grad å svekke Russlands økonomiske grunnlag, for å redusere mulighetene for finansiering av krigen. Videre skal sanksjonene påføre Russlands politiske elite, som holdes ansvarlig for invasjonen, økonomiske og politiske kostnader. Pakken med sanksjoner rettes både mot den russiske staten og mot russiske individer og selskaper. EU har videre iverksatt diplomatiske tiltak, og det lagt restriksjoner på russiske medier. Også Hviterussland har blitt ilagt sanksjoner på grunn av sin medvirkning til Russlands invasjon av Ukraina.

Russlands invasjon av Ukraina har økt utsiktene om den videre utviklingen i verdensøkonomien og særlig i europeisk økonomi. Hvordan krigen skrider frem, virkningene av sanksjonene og eventuelle nye tiltak, er sentrale for den økonomiske utviklingen. Ifølge beregninger fra Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling (OECD) er Europa den regionene i verden som påvirkes mest av krigen. Mens markedet for gass er regionalt og i stor grad påvirker utviklingen i Europa, er det et verdensmarked for råvarer som olje, kull, matvarer som hvete og matolje og metaller som nikkel. Prisoppgang på disse råvarene som følge av krigen har dermed en global økonomisk virkning.

Avsnitt 2 gir en oversikt over handelen mellom Russland og EU mens avsnitt 3 kort omtaler sanksjonene EU har iverksatt overfor Russland. Avsnitt 4 viser resultater av makroøkonomiske beregninger fra både Den europeiske sentralbanken (ECB) og Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling (OECD). Avsnitt 5 omhandler innretningen av det økonomiske styringssystemet i EU i lys av krigen.

Handel med Russland

Handelen mellom EU og Russland, utenom energi, utgjør en liten og avtakende del av EUs handel. Nedgangen startet i 2014 og må ses i sammenheng med sanksjonene EU iverksatte etter at Russland annekterte Krim i 2014, se figur 1. Det er betydelig forskjell i medlemslandenes handel med Russland. Medlemslandene som grenser til Russland har gjennomgående størst handel.

Russland og Ukraina er store produsenter av flere råvarer, og krigen har påvirket verdensmarkedsprisen for flere av disse. For eksempel ligger prisen på hvete 20 prosent høyere enn

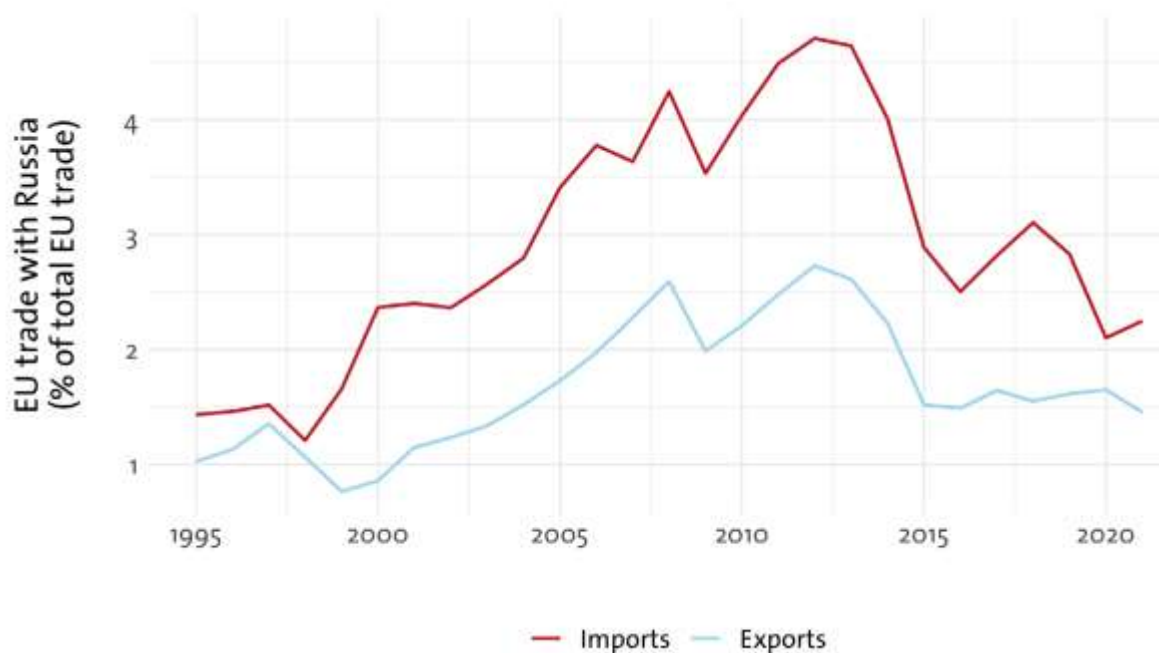
ved årsskiftet. Tilsvarende for gass er 73 prosent, råolje 41 prosent, palladium 16 prosent, nikkel 58 prosent, og aluminium 28 prosent. For flere av disse varene skjøt prisen kraftig i været ved krigsutbruddet men har deretter falt noe tilbake, se figurpanel 5 bakerst.

Handel utenom energi

EUs import fra Russland, utenom energivarer, svarte til vel 2 prosent av EUs samlede import både i 2020 og 2021. Det er store forskjeller mellom medlemslandene. Importen er viktigst for de Øst-europeiske og baltiske medlemslandene. Selv for disse landene utgjør importen fra Russland en begrenset del av økonomien. Men for enkelte varer kan importen fra Russland være av stor betydning. Det gjelder blant annet såkalte kritiske råvarer. For eksempel utgjør importen fra Russland av palladium, som brukes i bilindustrien for å redusere utslipp, mer enn 30 prosent av EUs samlede import av varen. Blant medlemslandene er det særlig Tyskland og Italia som er store importører fra Russland. Også for import av nikkel og aluminium er Russland viktig.

Eksporten fra EU til Russland har siden 2015 ligget rundt 1½ prosent av EUs samlede eksport. Det er imidlertid betydelig forskjell mellom medlemslandene. De baltiske landene har høyest eksportandel; Latvia vel 8 prosent, Litauen vel 6 prosent og Estland nesten 3 prosent av BNP. Russland er største mottaker av eksport fra Latvia.

Figur 1 EUs handel med Russland, ekskl. energivarer. Andel av EUs samlede eksport og import



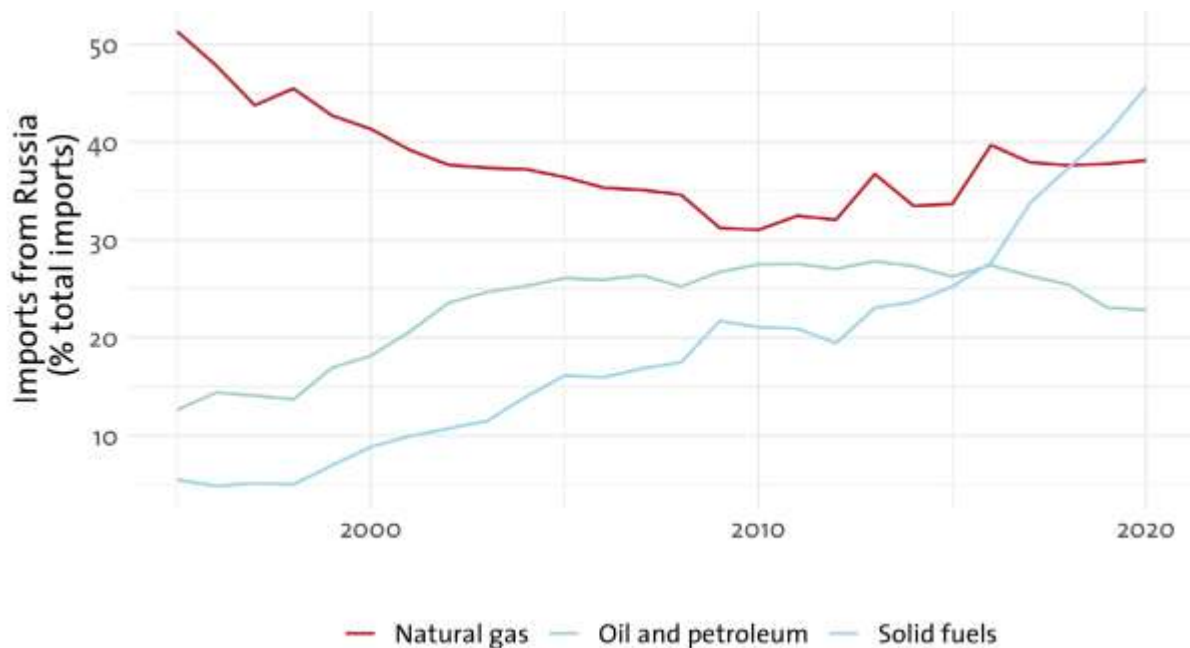
Kilde: Same shock, different effects EU member states' exposure to the economic consequences of Putin's war. Jacques Delors Center. Mars 2022 ([her](#)).

Handel med energivarer

EUs import av energivarer fra Russland er betydelig. I 2020 utgjorde importen fra Russland 23 prosent av EU sin råoljeimport, 40 prosent av naturgassimporten og nesten 45 prosent av kullimporten. I motsetning til handelen med tradisjonelle varer, har importen til EU av naturgass og særlig kull økt siden annekteringen av Krim i 2014, se figur 2. Også for energivarer er det betydelig forskjell mellom medlemslandene. Både Tsjekia og Latvia dekker hele sin gassimport fra Russland. De største importørene av Russisk gass er Tyskland og Italia. I disse landene utgjør også gass en

betydelig del av deres energiforbruk. Tabell 1 gir en oversikt over Tysklands energiforbruk i 2021, hvor stor andel som importeres og hvor stor del av importen som kommer fra Russland.

Figur 2 EUs import av energivarer fra Russland. Andel av samlet import



Kilde: Same shock, different effects EU member states' exposure to the economic consequences of Putin's war. Jacques Delors Center. Mars 2022.

Tabell 1 Tyskland. Primær energibruk i 2021

	Oil	Gas	Coal (Lignite and Hard Coal)	Nuclear	Renew- ables	Others	Total
ThW	1077	905	606	209	545	45	3387
%	31.8	26.7	17.9	6.2	16.1	1.3	100
of which Russia	34%	55% [§]	26%	0%	0%	0%	30%

Notes: [§]in 2020 – already lower in 2021 and 2022.
Source: Agora Energiewende (2022); Eckert, and Abnett (2022).

Kilde: What if? The Economic Effects for Germany of a Stop of Energy Imports from Russia. Policy Brief No. 028 2022 ([her](#)).

Kort om sanksjoner

Allerede før krigen brøt ut 24. februar i år, hadde vestlige land innført sanksjoner mot Russland. Etter Russlands annektering av Krim-halvøya i 2014, vedtok EU i juli og september 2014 sanksjoner mot den russiske finansbransjen, energisektoren og forsvarsindustrien. EU innførte også sanksjoner rettet direkte mot russiske selskaper og privatpersoner. Disse sanksjonene har blitt forlenget i flere omganger de siste årene.

Da Russland anerkjente provinsene Donetsk og Luhansk som selvstendige enheter og startet den militære invasjonen av Ukraina i februar, ble sanksjonene vesentlig utvidet. Siden 23. februar har EU vedtatt fire sanksjonspakker, og en femte er foreløpig under vurdering. Det er forventet at en eventuell femte pakke i stor grad vil inneholde en justering og tetting av hull i eksisterende sanksjoner. Rådets hjemmesider har nærmere informasjon om innholdet i de [vedtatte sanksjonspakkene](#).

Sanksjonene rammer både den russiske staten, selskaper og privatpersoner. Det er nå 877 individer og 62 foretak som er undergitt sanksjoner. Personkretsen inkluderer president Putin og hele hans regjering med familiemedlemmer, over 30 såkalte oligarker, forretningsdrivende og industriedere som støtter den militære aggresjonen. Videre omfattes også personer som anses å drive propaganda for regjeringen.

I den *finansielle sektor* er formålet å stanse Russlands tilgang til kapitalmarkedene innenfor EU og øke lånekostnadene for de foretakene som er underlagt sanksjoner. Målet er å undergrave Russlands inntektsgrunnlag ved å forby enhver form for utlån til, og transaksjoner med, den russiske regjeringen, sentralbanken samt statseide foretak som utgjør en del av regjeringens militærindustri. Det er også restriksjoner på utlån til nærmere angitte russiske banker. Videre er det ikke tillatt å handle med verdipapirer utstedt av disse institusjonene, herunder kryptoaktiva. Investering i og bidrag til prosjekter som er medfinansiert av det russiske direkteinvesteringsfondet er også forbudt. Det er ikke lov å forsyne Russland med euro-sedler.

Russland og russiske selskaper skal ikke lenger kunne rangeres av EUs kredittvurderingforetak. [Sentrale russiske banker](#) er ekskludert fra å benytte betalingssystemet SWIFT, slik at gjennomføringen av transaksjonene blir tregere og mindre effektiv, og dette er koordinert med Storbritannia og USA for å oppnå størst mulig effekt.

Innen *energi* tillates ikke nye investeringer i den russiske energisektoren, og eksport av varer og teknologi til oljeraffinering er forbudt. På *transportområdet* har man stengt luftrommet for alle fly som er eid fra eller registrert i Russland. Maritimt navigasjonsutstyr og radiokommunikasjonsteknologi kan ikke eksporteres til Russland. På *forsvarssiden* er enhver eksport av våpen selvsagt forbudt. I tillegg er det forbudt å eksportere varer og teknologiprodukter som kan anvendes til både sivile og militære formål, dersom utstyret kan styrke Russlands forsvars- og sikkerhetsevne. Av samme grunner er eksport til Russland av *jern og stål* forbudt. Det er også eksportforbud på *luksusvarer* til Russland.

I tillegg er det innført forbud mot visse russiske mediers kringkasting innenfor EU (*Sputnik og Russia Today*). Norge har ikke tilsluttet seg disse ennå, men har de under vurdering.

Her er [lenke](#) til den konsoliderte listen over de restriktive tiltakene fra Official Journal. I [denne lenken](#), gir Europakommisjonen en oversikt over sanksjonene fordelt på tema. Der ligger også en nyttig Q&A-liste.

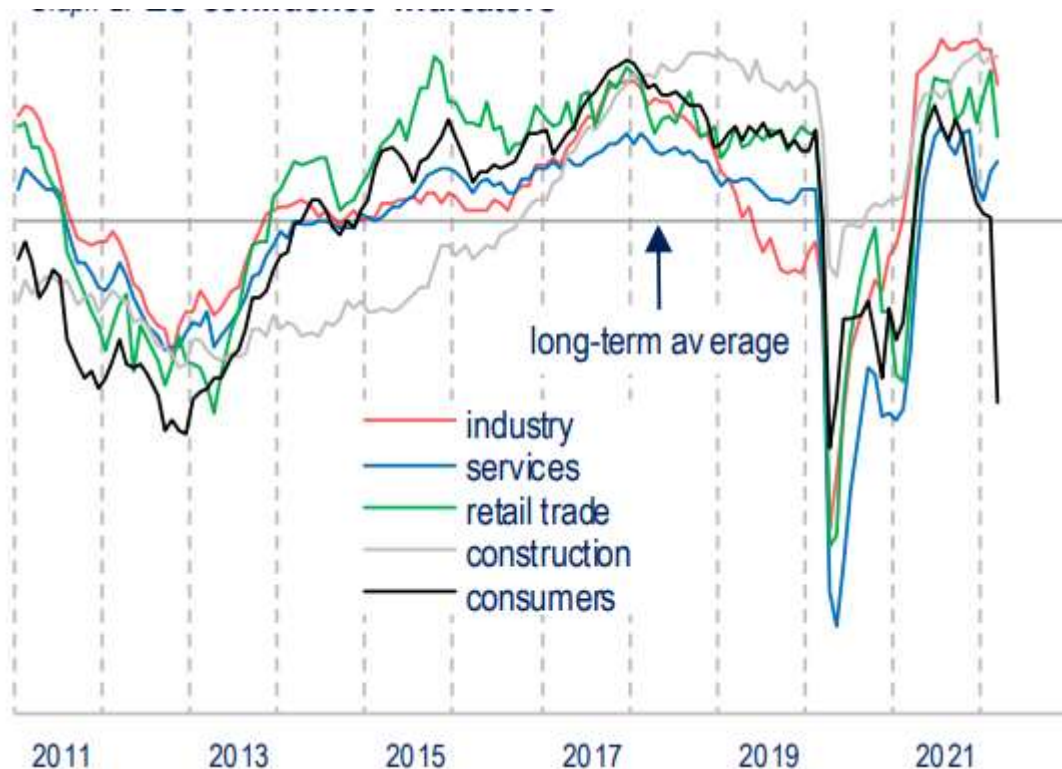
Norge har sluttet seg til EUs sanksjoner gjennom vedtak 18. og 24. mars. Her er lenke til regjeringens oversikt over [norske sanksjoner samt Q&As mm.](#)

Virkning på EUs økonomi

Europakommisjonen la fram sin vinterprognose ([her](#)) 10. februar. Den økonomiske aktiviteten i EU målt ved bruttonasjonalproduktet (BNP) var tilbake til nivået før pandemien i tredje kvartal 2021. Mot slutten av fjoråret og inn i 2022 bremsset aktiviteten opp, hovedsakelig som følge av ny oppgang i smitten (Omikron), høye energipriser og avbrudd i forsyningskjedene. Da Russland invaderte Ukraina 24. februar var EUs økonomi preget av disse kreftene. Krigen har økt utsiktene om den videre utviklingen i verdensøkonomien og særlig i europeisk økonomi.

Europakommisjonens seneste tillitsindikatorer for mars viser at det er særlig forbrukerne som føler usikkerhet. Indeksen falt sterkt i mars i år, se figur 3, og nivået ligger nå langt under det historiske gjennomsnittet. Nedgangen for husholdningene må særlig ses i sammenheng med deres vurdering av den økonomiske situasjonen i deres hjemland og deres fremtidige finansielle situasjon. Blant bedriftene var det noe nedgang for industrien og handel, men nivåene ligger godt over det historiske gjennomsnittet. For tjenestenæringene var det oppgang i mars mens bygg og anlegg endret seg lite.

Figur 3 Indikator for brukertillit (sentiment)



Kilde: Europakommisjonen ([her](#)).

«Inflasjonen i EU er sterkt påvirket av utviklingen i energiprisene. I mars i år var prisveksten i euroområdet 7,5 pst. sammenliknet med samme måned i 2021. For ett år siden, i mars 2021, var

prisveksten målt på samme måte 1,3 prosent. Prisveksten på energi nådde 44,7 prosent på årsbasis i mars. Også utenom energivarer er prisveksten stigende. Holder en energiprisene utenom var prisveksten i mars i år 3,4 pst. og 1,0 pst. for ett år siden i mars 2021. Den tiltakende prisveksten sammen med den usikre økonomiske situasjonen gjør pengepolitikken utfordrende for den europeiske sentralbanken.»

Den videre utviklingen i krigen, virkningene av sanksjonene og eventuelle nye tiltak er sentrale for den økonomiske utviklingen. Europakommisjonen har ikke tallfestet virkningene av krigen på de økonomiske utsiktene. Nedenfor følger derfor en kort beskrivelse av beregninger utført av Den europeiske sentralbanken (ECB), den tyske regjeringens råd av økonomiske rådgivere og Organisasjonen for økonomiske samarbeid og utvikling (OECD). Det er selvsagt svært stor usikkerhet ved slike beregninger.

Den europeiske sentralbanken. Den 10. mars ble oppdaterte makroøkonomiske vurderinger, basert på informasjon tom. 2. mars, lagt fram. Veksten i BNP i euroområdet er nedjustert med ½ prosentpoeng for 2022 siden den forrige vurderingen i desember, til en vekst på 3,7 prosent. Prisveksten i år er oppjustert med 1,9 prosentpoeng til 5,1 prosent hovedsakelig som følge av prisene på produkter fra olje og gass. Usikkerheten om den videre utviklingen er imidlertid stor, og ECB har denne gangen lagt frem to alternative anslagsbaner. Det ene alternativet legger til grunn betydelige forstyrrelser i energitilførselen til EU. I det alternativet reduseres BNP-veksten i inneværende år med ytterligere 1,4 prosentpoeng til 2,3 prosent, det vil si 2 prosentpoeng lavere enn deres anslag i desember. Til sammenlikning er overhenget inn i 2022 for BNP i euroområdet 1,9 prosent. Les mer [her](#).

Den tyske regjeringens råd av økonomiske rådgivere har nylig lagt fram anslag for tysk og europeisk økonomi ([her](#)). For euroområdet er deres vekstanslag nedjustert med 1,4 prosentpoeng (forrige anslag i november 2021) til en vekst på 2,9 prosent for inneværende år. For tysk økonomi er nedjusteringen vesentlig større, 2,9 prosentpoeng til en vekst i år på 1,8 prosent. Anslaget bygger blant annet på at råvareprisene forblir høye men at tilgangen på gass fra Russland ikke stanser opp. Prisveksten i år er justert opp med 3,5 prosentpoeng til en vekst på 6,1 prosent i inneværende år. Arbeidsledigheten ventes å avta.

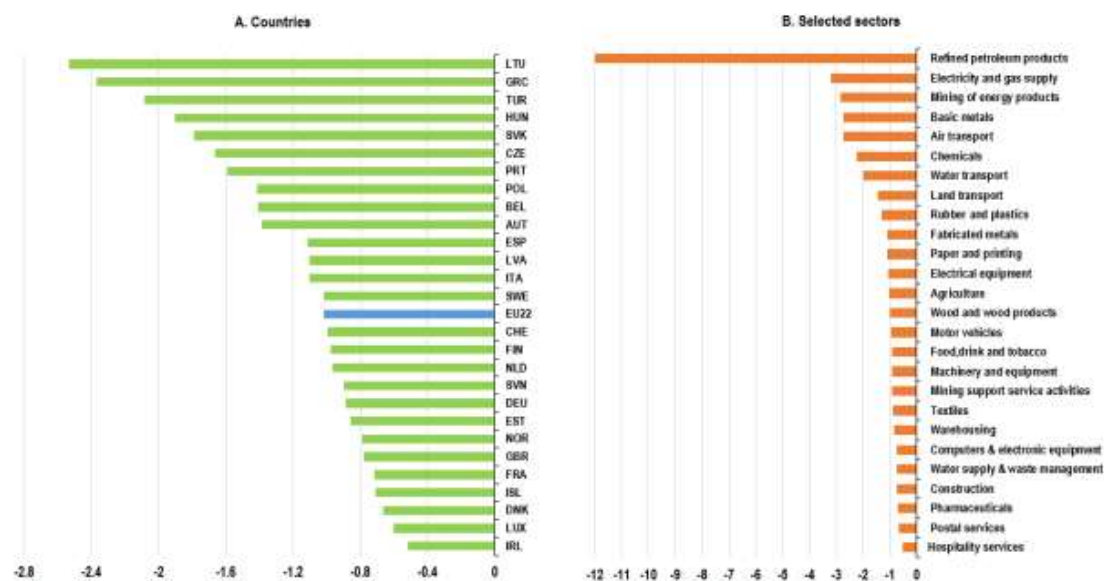
OECDs seneste vurdering ([her](#)) er at veksten i verdensøkonomien isolert sett reduseres med 1 prosentpoeng i det første hele året etter at krigen i Ukraina startet og prisveksten øker med 2½ prosentpoeng. Referansen for disse beregningene er Economic Outlook fra desember 2021. Det er forskjell mellom regioner, og i Europa påvirkes aktiviteten mest. For euroområdet kan BNP-veksten reduseres med 1½ prosentpoeng ifølge OECD mens prisveksten øker med 2 prosentpoeng. Beregningene bygger blant annet på at gjennomsnittlige råvarepriser i perioden 24. februar til 9. mars videreføres. Det innebærer blant annet en gasspris i Europa som er 85 prosent høyere enn før krigen i Ukraina, mens verdensmarkedsprisene på råolje og kull er henholdsvis 33 prosent og 80 prosent høyere. Verdensmarkedsmarkedsprisen på matvarer samlet ligger 6 prosent over nivået før krigen mens på gjødsel ligger 33 prosent over.

For å belyse usikkerheten har OECD gjennomført beregninger der gassprisen 24. februar videreføres. Det innebærer en pris som ligger 170 prosent over nivået i januar 2022 og mer enn det dobbelte av prisen lagt til grunn i beregningene gjengitt i avsnittet over. Ved å videreføre gassprisen fra invasjonssdagen finner OECD en ytterligere oppgang i inflasjonen i Europa på 1¼ prosentpoeng og at BNP-veksten kan bli ½ prosentpoeng lavere. Det innebærer i så fall en samlet effekt på inflasjonen på 3½ prosentpoeng og 1¼ prosentpoeng på BNP-veksten.

OECD har også gjennomført en annen type beregning der en regner med faste forhold mellom produksjon og vareinnsats, for eksempel energi. Her beregnes de direkte virkningene på produksjonen av at energiimporten fra Russland reduseres med 20 prosent. Det vil isolert sett redusere BNP-veksten i euroområdet med 1 prosentpoeng, med betydelig forskjell mellom landene, se figur 4 del A. Næringene som berøres mest er innenlandsk energiproduksjon, lufttransport, produksjon av kjemikalier og metaller, se figur 4 del B. Slike beregninger kan undervurdere virkningene fordi de forutsetter en jevn endring i produksjonen. En kan imidlertid ikke se bort fra at så store endringer kan føre til full stopp i enkelte virksomheter. På den andre siden kan virkningene overvurderes fordi beregningene ikke tar høyde for at reduksjonen i import kan bli møtt med økt energiproduksjon, nedbygging av energilagre eller økt energieffektivisering i Europa.

De humanitære kostnadene ved Russlands invasjon av Ukraina er store og voksende. Flyktingestrømmen bidrar til kostnadsutfordringer. Hvor store de bli avhenger av antall flyktninger, hvor lenge de blir i mottakslandet og hvor store ressurser mottakerlandene bruker per flyktning. OECD viser at i forbindelse med den Syriske flyktningekrisen i 2015-16 var kostnadene det første året for å ta imot og bosette flyktningene 10 000 – 12 500 euro per flyktning. OECD viser at med 3 mill. flyktninger svarer det til direkte kostnader på ¼ prosent av BNP i EU.

Figur 4. Prosent endring i produksjonen gitt at brukes av energi reduseres med 20 prosent



Note: Based on a reduction of 20% of direct and indirect imported energy inputs from fossil fuels, refined fuel products and electricity and gas supply. The calculations use input-output tables for 2018. EU22 denotes the 22 European Union member states who are also members of the OECD.

Kilde: Economic and Social Impacts and Policy Implications of the War in Ukraine (OECD 2022).

Den økonomiske styringen og budsjettanbefalinger for 2023

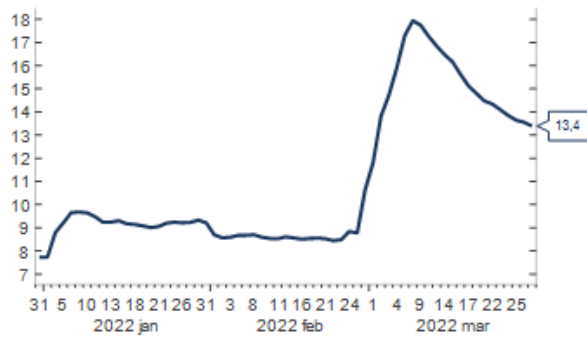
Europakommisjonens la 2. mars frem melding til Rådet om retningslinjer for finanspolitikken i 2023 ([her](#)). Denne meldingen var utgangspunktet da finansministrene 9. mars (eurogruppen) og 10. mars (Ecofin) diskuterte retningslinjer for finanspolitikken i medlemslandene. Hovedpunkter fra meldingen:

- Med utgangspunkt i Europakommisjonens fremskrivninger fra februar i år, som ble lagt fram like i forkant av krigen i Ukraina, var vurderingen at unntaksklausulen ikke videreføres i 2023. Krigen i Ukraina har økt usikkerheten, også om den videre økonomiske utviklingen, og Europakommisjonen vil, med utgangspunkt i deres fremskrivninger som kommer i midten av mai, på nytt vurdere om unntaksklausulen skal videreføres til 2023.
- Den usikre økonomiske situasjonen gjør at Europakommisjonen i første halvår ikke vil foreslå å åpne såkalt «excessive deficit procedure» overfor medlemsland. Spørsmålet vil bli vurdert på nytt i mai. Gjennom pandemien har offentlig gjeld økt sterkt i flere medlemsland. Europakommisjonens holdning er at gjeldsreduksjonsregelen, som innebærer at land som har en offentlig gjeld høyere enn 60 prosent av BNP skal redusere 5 prosent av den overskytende gjelden årlig, ikke er tilpasset dagens situasjon. Bruk av regelen vil kunne gi en alt for sterk finanspolitisk innstramming i flere land.
- Europakommisjonens anbefalingene om finanspolitikken i medlemslandene i 2023 vil, som for innværende år, være kvantitativ. Det må blant annet ses i sammenheng med den spesielle situasjonen i europeisk økonomi og dermed vanskeligheten med å beregne produksjonsgap og strukturelle budsjettbalanser.

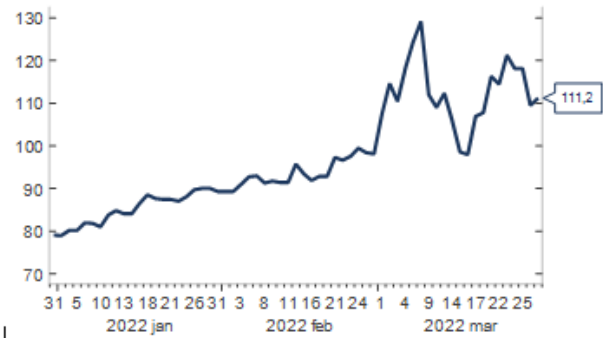
Eurogruppen peker på at en nøytral innretning av finanspolitikken i 2023, etter en støttende innretning i år, ser ut til å være passende. Men, de la til at landene må hurtig være klar til å endre innretningen av finanspolitikken om situasjonen tilsier det. Videre viste finansministrene til at situasjonen gjør at innretningen av finanspolitikken må differensieres mellom medlemslandene. Finansministrene var enige om at det er hensiktsmessig at land med høy offentlig gjeld starter en gradvis tilpasning av finanspolitikken for å redusere gjelden, hvis forholdene tillater det. En slik gradvis tilpasning bør være forankret i en mellomlangsigte strategi der investeringer og reformer som understøtter både den grønne og den digitale omstillingen er ivarettatt. Les mer [her](#).

Figur 5 Pris på utvalgte råvarer hittil i 2022

Gasspris (NBPI), NOK per Sm³
Siste observasjon 29.03.2022



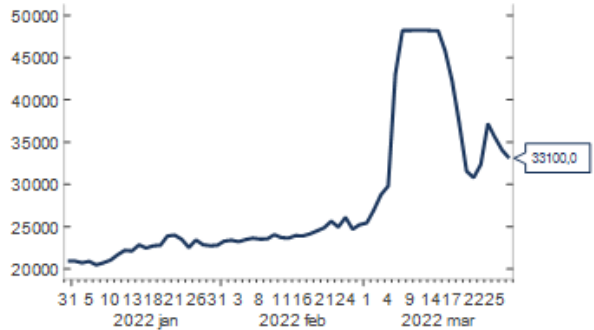
Oljepris, USD per fat
Siste observasjon 29.03.2022



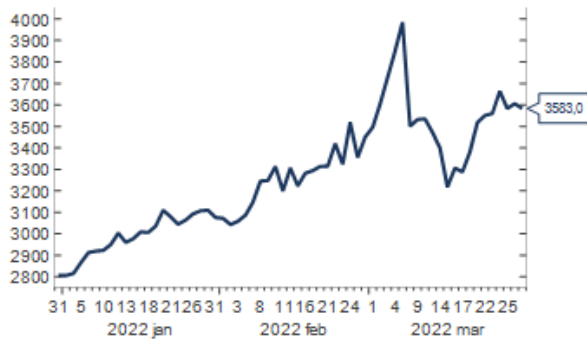
Palladiumspris, USD/tonn
Siste observasjon 29.03.2022



Nikkelpris, USD
Siste observasjon 29.03.2022



Aluminiumspris, USD/tonn
Siste observasjon 29.03.2022



Hvetepris indeks, USD
Siste observasjon 28.03.2022

