

بسمه تعالی

پایداری در برابر تحریم؛ تجربه روسیه

گزارش راهبردی شماره ۲۴

آبان ۱۴۰۴



ایراس

موسسه مطالعات ایران و اوراسیا

The Institute for Iran-Eurasia Studies

ЦЕНТР ПО ИЗУЧЕНИЮ ИРАНА И ЕВРАЗИИ

موسسه مطالعات ایران و اوراسیا (ایراس)، موسسه‌ای پژوهشی و غیردولتی است که از سال ۱۳۸۳ به عنوان نخستین موسسه پژوهشی تخصصی در حوزه جغرافیایی اوراسیا فعالیت خود را آغاز کرده است. هدف موسسه مطالعه و واکاوی سیاست‌گذاری‌های معطوف به پهنه جغرافیایی اوراسیا است.

موسسه مطالعات ایران و اوراسیا (ایراس)

آدرس: تهران، خیابان ولیعصر (عج)، بالاتر از پارک ساعی،

کوچه شهید عطاالله امینی، پلاک ۲، واحد ۸

کدپستی: ۱۴۳۴۷۳۴۳۶۶

تلفن / دورنگار: ۸۸۷۷۰۵۸۶ – ۸۸۷۹۲۴۹۶

پایگاه اینترنتی: www.iras.ir

خلاصه اجرایی

- اقتصاد روسیه در طول سه سال و نیم جنگ تمام عیار در اوکراین و یک دهه تحریم‌های غرب، بسیار بادوام‌تر و انعطاف‌پذیرتر از آن چیزی نشان داده است که بسیاری در غرب انتظار داشتند.
- از آغاز جنگ تا ژانویه ۲۰۲۴، بیش از ۱۶,۰۰۰ محدودیت علیه اشخاص و نهادهای روسی اعمال شد که عملاً روسیه را به «بیشترین کشور تحت تحریم» در جهان تبدیل کرد.
- حدود ۷۰ درصد از دارایی‌های موجود در نظام بانکی روسیه اکنون تحت تحریم قرار دارند که این امر بخش مالی کشور را فلج کرده است.
- برخورداری از منابع عظیم طبیعی به ویژه منابع انرژی، مهارت تکنوکراتیک و حمایت متحدانی مانند چین، به رهبران روسیه این امکان را داده است تا ضمن مدیریت اقتصاد جنگی در برابر تحریم‌های گسترده غرب دوام بیاورند.
- این موفقیت نسبی تاکنون به هزینه تغییر ساختار اقتصادی روسیه در دو سطح داخلی و خارجی حاصل شده است.
- در پاسخ به تحریم‌های غرب روسیه دفاع اقتصادی خود را بر پایه تغییر جهت بازار صادرات انرژی و افزایش گسترده هزینه‌های مالی دولت و جلوگیری فعالانه از خروج سرمایه از کشور بنا نهاد.
- تحریم‌ها برای کرملین پوشش سیاسی لازم را فراهم کردند تا بتواند از طریق ابزار اجبار (کنترل‌های سرمایه) و انگیزه اقتصادی (افزایش ناگهانی نرخ بهره داخلی) مانع خروج سرمایه شود.

- در چنین شرایطی ایجاد یک محیط داخلی قابل پیش‌بینی از طریق تعیین اهداف باثبات و دقیق و تدوین قواعد شفاف و تضمین رعایت آن‌ها، در دستور کار بانک مرکزی روسیه قرار گرفت.
- بانک مرکزی روسیه با اجرای سیاست پولی به‌ویژه از طریق تضمین ثبات قیمتی، یعنی حفظ تورم در سطح پایین و پایدار، عدم مداخله در تعیین نرخ ارز و استفاده از نرخ کلیدی به عنوان ابزار اصلی سیاست پولی مانع از بروز تکانه‌های شدید در اقتصاد روسیه شد.
- یکی از مؤثرترین ابزارهای کنترل سرمایه که دولت روسیه اعمال کرد، الزام شرکت‌های غربی فعال در روسیه به واریز سود سهام یا درآمد حاصل از فروش دارایی‌های خود در حساب‌های ویژه داخلی موسوم به «حساب‌های نوع C» بود. به این ترتیب، دولت عملاً این دارایی‌ها را مصادره کرد و ارزش آن‌ها را در داخل کشور نگه داشت.
- با کنترل درآمدهای نفتی و لغو محدودیت‌های برداشت از «صندوق رفاه ملی»، روسیه شروع به هزینه‌کرد گسترده کرد. برای جبران کسری بودجه کرم‌لین با تزریق این منابع مالی تازه در قالب سفارش‌های دولتی - عمدتاً نظامی - و اعطای وام‌های یارانه‌ای، کنترل خود را بر اقتصاد کشور بیش از پیش تقویت کرده است.
- نبود فرار سرمایه و اجرای محرک مالی بی‌سابقه‌ای از سوی دولت، که برای شتاب‌دادن به تولیدات زمان جنگ طراحی شده بود، در نهایت به رشد غیرمنتظره اقتصاد روسیه انجامید.
- طبق گزارش صندوق بین‌المللی پول، از نظر تولید ناخالص داخلی واقعی، اقتصاد روسیه در سال ۲۰۲۲ با کاهش ناچیز ۱,۲ درصدی و در سال ۲۰۲۳ با رشد ۳,۶ درصدی مواجه شد. دولت روسیه رشد بیشتر ۴,۱ درصدی را در سال ۲۰۲۴ اعلام کرد.
- روسیه همچنین شاهد رونق بی‌سابقه‌ای در دستمزدهای واقعی و سرمایه‌گذاری داخلی بوده است.
- با توجه به نرخ‌های بهره بالا، افرادی که نقدینگی کافی در اختیار دارند، انگیزه پیدا کرده‌اند تا سرمایه خود را در حساب‌های بهره‌دار سپرده‌گذاری کنند، در حالی که برای پوشش

- هزینه‌های خود از وام‌های ترجیحی - چه از طریق کانال‌های شرکتی و چه به دلیل مشارکت در جنگ - استفاده می‌کنند.
- سرمایه‌گذاری ثابت (از جمله هزینه‌های ساخت‌وسازهای جدید، خرید تجهیزات پیشرفته برای شرکت‌ها و نوسازی ماشین‌آلات) در سال ۲۰۲۳ رشد سالانه ۹/۸ درصدی داشت که بالاتر از نرخ تورم بود و در سال ۲۰۲۴ با رشد ۷/۴ درصدی، اندکی کمتر از نرخ تورم قرار گرفت.
 - افزایش درآمدها و وام‌دهی باعث رونق مصرف شده است. این امر، همراه با تدارکات و سرمایه‌گذاری‌های نظامی، منجر به نرخ رشد اقتصادی بالاتر شده است که مالیات بیشتری را برای خزانه دولت ایجاد کرده است. با این حال، می‌توان این رشد اقتصادی را رشدی از نوع اشتباه نامید.
 - یکی از عوامل اصلی رشد تولید ناخالص داخلی، رشد مصرف است که با افزایش دستمزد تقویت می‌شود.
 - اگرچه کرملین به پایین‌ترین سطح بیکاری افتخار می‌کند، اما روسیه با شدیدترین بحران نیروی کار در تاریخ پس از شوروی خود روبرو است. کاهش شدید نیروی کار مهاجر و رقابت ارتش با کارفرمایان برای استخدام نیروهای جوان در کنار روند کاهش جمعیت از دلایل این بحران هستند.
 - بهره‌وری بالاتر می‌توانست تا حدودی مشکل نیروی کار را حل کند. با این حال، این امر نیازمند یک پیشرفت تکنولوژیکی بود که با محدودیت‌های مداوم و تشدید شده بر صادرات فناوری به روسیه، خنثی شده است.
 - در سال ۲۰۲۴، تضمین ثبات قیمتی به یکی از چالش‌برانگیزترین وظایف بانک مرکزی روسیه تبدیل شد، زیرا فشارهای تورمی رو به افزایش بود. شکاف میان تولید واقعی و تقاضای بنگاه‌ها و خانوارها برای کالا و خدمات باعث جهش قیمت‌ها شد.

- نزدیک به چهار سال پس از آغاز جنگ، روسیه هنوز نتوانسته است تقاضای بازار گاز اروپا را با افزایش صادرات گاز مایع (LNG) یا توسعه صادرات به چین جایگزین کند. در حال حاضر، شرکت گازپروم که زمانی یکی از سودآورترین شرکت‌های جهان بود، به شرکتی زیان‌ده تبدیل شده است.
- با توجه به دارایی‌های مسدود شده و تأثیر سقف قیمت نفت، ائتلاف غربی بیش از ۵۰۰ میلیارد دلار از منابع مالی روسیه را از دسترس کرملین خارج کرد.
- علاوه بر این، تحریم‌ها و کنترل‌های صادراتی بر محصولات ائتلافی، دسترسی روسیه به اجزای حیاتی صنعتی را کاهش داده و سبب شده روسیه برای برخی قطعات کلیدی تا ۱۰ برابر قیمت جهانی هزینه بپردازد.
- روسیه برای کاهش اثر انزوای غربی خود، بیش از پیش به سوی جمهوری خلق چین متمایل شده است. این رابطه در حال رشد، سطحی بی‌سابقه از تجارت دوجانبه میان دو کشور ایجاد کرده است.

پایداری در برابر تحریم؛ تجربه روسیه

مقدمه

اقتصاد روسیه در طول سه سال و نیم جنگ تمام عیار در اوکراین و یک دهه تحریم‌های غرب، بسیار بادوام‌تر و انعطاف‌پذیرتر از آن چیزی نشان داده است که بسیاری در غرب انتظار داشتند. در حالی که اقتصاد روسیه پس از آغاز جنگ اوکراین در فوریه سال ۲۰۲۲ با انقباض ۱,۴ درصدی تولید ناخالص داخلی واقعی مواجه شد، در طول دو سال بعد، طبق گزارش منابع بین‌المللی سالانه بیش از ۴ درصد رشد داشت. برخورداری از منابع عظیم طبیعی به ویژه منابع انرژی، مهارت تکنوکراتیک و حمایت متحدانی مانند چین، به رهبران روسیه این امکان را داده است تا ضمن مدیریت اقتصاد جنگی در برابر تحریم‌های گسترده غرب دوام بیاورند. این موفقیت نسبی تاکنون به هزینه تغییر ساختار اقتصادی روسیه در دو سطح داخلی و خارجی حاصل شده است. طی سال‌های گذشته رهبران روسیه ناگزیر شدند سیاست‌های مالی و پولی سختگیرانه‌تری را در پیش بگیرند و در سطح خارجی وابستگی نگران‌کننده‌ای را به اقتصاد چین بپذیرند. علاوه بر این تمرکز بر تولید نظامی و حفظ ثبات مالی و همچنین الزام دولت به افزایش نرخ بهره به منظور کنترل تورم، به رغم پیامدهای مثبت کوتاه‌مدت، به کاهش رشد بلندمدت و بهره‌وری اقتصادی منجر شده است. بر اساس داده‌های روس‌استات، رشد اقتصادی روسیه پس از پشت سر گذاشتن تحرک اولیه ناشی از گذار به اقتصاد جنگی، از اواخر سال ۲۰۲۴ روند نزولی را طی کرده و در سه‌ماهه نخست سال ۲۰۲۵ میزان رشد ۱,۴ درصدی را تجربه کرده است. بر اساس این گزارش در سه‌ماهه دوم سال ۲۰۲۵ این رقم به ۱,۱ درصد رسیده است. ولادیمیر پوتین رئیس‌جمهور روسیه در سخنرانی اخیر خود در سپتامبر گذشته در مجمع اقتصادی شرق با اعتراف به این واقعیت تأکید کرد «بانک مرکزی در حال تلاش

برای مهار تورم و بازگرداندن آن به سطح هدفِ شناخته‌شده و ضروری یعنی حداکثر ۴ تا ۵ درصد است. دستیابی به این هدف مستلزم حفظ نرخ کلیدی بالا است، امری که موجب نگرانی کسانی می‌شود که در بخش تولید واقعی فعالیت دارند». رئیس‌جمهور روسیه همچنین به مردم این کشور اطمینان داد که مقامات مالی روسیه حرفه‌ای عمل می‌کنند. «ما همیشه از این اصل پیروی کرده‌ایم که یک سیاست کلان اقتصادی پایدار، پایه و اساس توسعه اقتصاد روسیه و به تبع آن، حوزه اجتماعی است. ما این مسیر را سال‌هاست، حداقل یک دهه و نیم، دنبال کرده‌ایم و به طور مداوم نتایج مثبتی به همراه داشته و شرایط را برای پیشرفت کشور فراهم کرده است. من مطمئن هستم که این اتفاق دوباره تکرار خواهد شد» (Putin, 2025).

با وجود اطمینان خاطر پوتین، بسیاری از تحلیلگران به ویژه در غرب ممکن است تحلیل متفاوتی از آینده اقتصاد روسیه داشته باشند، با وجود آن که برخی معتقدند روسیه در سه سال‌ونیم گذشته به دلیل ظرفیت‌های داخلی و اجرای کند و نامنظم تحریم‌های غرب، ظرفیت لازم برای سازگاری با چالش تحریم‌ها را پیدا کرده و به همین دلیل تحریم‌های اعمال شده بر روسیه با گذشت زمان ممکن است بازده کمتری داشته باشند، برخی دیگر چشم‌انداز دشواری را برای اقتصاد روسیه به دلیل ترکیب هم‌زمان هزینه‌های جنگ و تحریم‌های شدید غرب ترسیم می‌کنند. گزارش حاضر ضمن مروری بر تحریم‌های غرب علیه روسیه، به بررسی سیاست دفاعی روسیه در برابر تحریم‌ها می‌پردازد.

بخش اول: رژیم تحریم‌های ۲۰۲۲

تحریم‌های اعمال شده علیه روسیه در آغاز جنگ اوکراین، سه ستون اصلی اقتصاد این کشور را هدف قرار داد. اول، با قطع ارتباط اکثر بانک‌ها و شرکت‌های روسی با امور مالی بین‌المللی و مسدود کردن ذخایر خارجی دولتی، شرکتی و خصوصی روسیه، ایالات متحده و متحدانش به توانایی بانک مرکزی روسیه در حمایت از روبل، تجارت فرامرزی و حساب سرمایه روسیه ضربه زدند و در نتیجه درهای ورود یا خروج آسان سرمایه از کشور را بستند. ثانیاً، این تحریم‌ها صادرات انرژی به عنوان

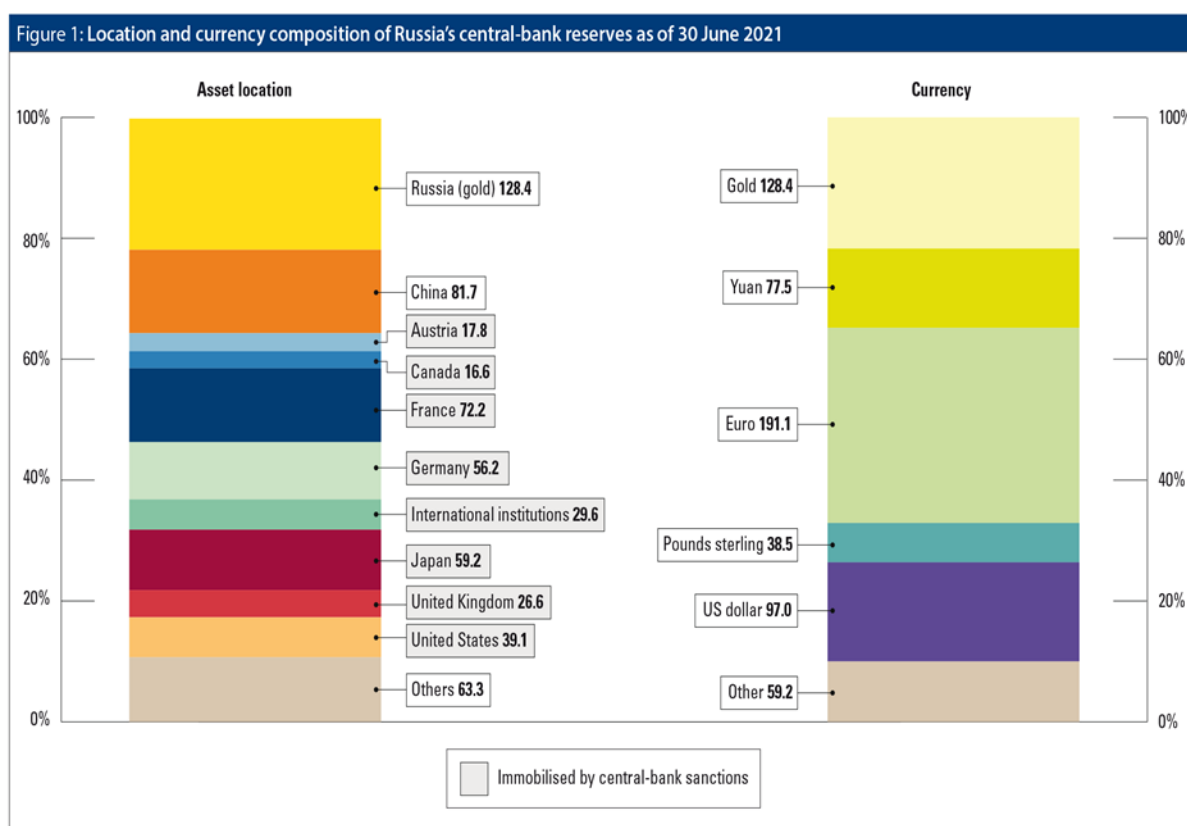
منبع حیاتی درآمد دولت روسیه را هدف قرار دادند؛ و ثالثاً آنها واردات کالاها و خدماتی که روسیه به آن وابسته بود را به شدت محدود کردند (Fenton & Kolyandr, 2025).

از آغاز جنگ تا ژانویه ۲۰۲۴، بیش از ۱۶،۰۰۰ محدودیت علیه اشخاص و نهادهای روسی اعمال شد و روسیه را به «بیشترین کشور تحت تحریم» در جهان بدل کرد. حدود ۷۰ درصد از دارایی‌های موجود در نظام بانکی روسیه اکنون تحت تحریم قرار دارند که این امر بخش مالی کشور را فلج کرده است. شخصیت‌های کلیدی در دولت روسیه، فرماندهان نظامی و الیگارش‌ها با مسدود شدن دارایی‌ها و ممنوعیت سفر مواجه شده‌اند، که انعطاف‌پذیری اقتصادی روسیه را بیش از پیش محدود کرده است (Luck, 2025).

۱- تحریم‌های مالی و بانکی

دو روز پس از آغاز جنگ اوکراین در فوریه ۲۰۲۲، کانادا، کمیسیون اروپا، فرانسه، آلمان، ایتالیا، انگلستان و ایالات متحده توافق کردند که تحریم‌های اقتصادی را علیه بانک مرکزی فدراسیون روسیه اعمال کنند. ژاپن نیز در روزهای بعد به آنها پیوست. این اقدامات حداقل ۳۰۰ میلیارد دلار از تقریباً ۴۷۶ میلیارد دلار آمریکا که توسط بانک مرکزی در خارج از روسیه به شکل ذخایر ارزی نگهداری می‌شد را مسدود کرد. کرم‌لین نزدیک به ۴۰ درصد از این دارایی‌ها را پس از آن که ترازنامه ارزی خارجی‌اش در سال ۲۰۱۵ به پایین‌ترین سطح خود رسید، انباشت کرد. (IIS, 2023).

مکان و ترکیب ذخایر ارزی روسیه پیش از جنگ اوکراین (ژوئن ۲۰۲۱)



تحریم‌های بانک مرکزی توانایی روسیه برای استقراض بین‌المللی را به طور قابل توجهی کاهش داده و در نتیجه پتانسیل رشد آینده آن را پایین آورده است؛ امری که به تدریج پایه صنعتی روسیه را فرسوده می‌کند. این اقدام، دسترسی کرملین به سرمایه و توانایی آن برای کنترل سریع و مؤثر نرخ ارز را محدود کرد. تا مارس ۲۰۲۲، ائتلاف تحریم‌کنندگان، دسترسی هفت بانک بزرگ روسیه به سیستم پرداخت بین بانکی سوئیفت را ممنوع کردند.

اقداماتی که بخش بانکی روسیه را هدف قرار می‌دهد شامل ممنوعیت‌های متعددی می‌شود که اهم آن به شرح زیر است:

– ممنوعیت اعطای هر نوع وام و خرید اوراق بهادار صادر شده توسط برخی بانک‌ها و دولت روسیه (از جمله بانک مرکزی)؛

- ممنوعیت کلیه معاملات با برخی شرکت‌های دولتی روسیه در بخش‌های مختلف - مجتمع نظامی-صنعتی کرملین؛
- ممنوعیت صادرات اسکناس و فروش اوراق بهادار قابل انتقال به تمام ارزهای رسمی اتحادیه اروپا؛
- ممنوعیت رتبه‌بندی روسیه و شرکت‌های روسی توسط آژانس‌های رتبه‌بندی اعتباری اتحادیه اروپا و ارائه خدمات رتبه‌بندی به مشتریان روسی؛
- ممنوعیت ارائه خدمات دارایی‌های دیجیتال با ارزش بالا به روسیه و تمام کیف پول‌های دارایی‌های دیجیتال، صرف نظر از مبلغ
- ممنوعیت خدمات تجاری، مستقیم یا غیرمستقیم، مانند حسابداری، حسابرسی، حسابرسی قانونی، خدمات حسابداری و مشاوره مالیاتی، مشاوره فناوری اطلاعات، مشاوره حقوقی، خدمات معماری و مهندسی، مشاوره مدیریت، روابط عمومی، تحقیقات بازار و نظرسنجی عمومی، آزمایش و تحلیل فنی، تبلیغات و خدمات رتبه‌بندی؛
- ممنوعیت مشاوره به روس‌های ثروتمند در مورد برنامه‌ریزی مالی و امانت‌ها و ممنوعیت سپرده‌های بزرگ آنها در بانک‌های اتحادیه اروپا؛
- ممنوعیت معاملات با بانک‌ها و ارائه‌دهندگان دارایی‌های دیجیتال در روسیه و کشورهای ثالثی که از پایگاه دفاعی-صنعتی روسیه حمایت می‌کنند؛
- ممنوعیت معاملات با بانک‌ها و ارائه‌دهندگان دارایی‌های رمزنگاری شده که با تسهیل معاملات با کشتی‌های فهرست‌شده ناوگان سایه روسیه در دور زدن سقف قیمت نفت مشارکت دارند؛
- ممنوعیت معاملات با بانک‌های کشورهای ثالث و ارائه‌دهندگان دارایی‌های رمزنگاری شده که به دور زدن تحریم‌ها کمک می‌کنند و یا از جنگ روسیه علیه اوکراین حمایت می‌کنند؛
- ممنوعیت بانک‌های اتحادیه اروپا در خارج از روسیه از استفاده از سیستم پیام‌رسانی مالی SPFS، که معادل روسی سوئیفت است؛

- ممنوعیت بانک‌های کشورهای ثالث غیرروسی متصل به SPFS از تجارت با اپراتورهای اتحادیه اروپا؛
- ممنوعیت سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی که توسط صندوق سرمایه‌گذاری مستقیم روسیه (RDIF) تأمین مالی می‌شوند؛
- ممنوعیت شرکت‌های اتحادیه اروپا از تعامل با هر شخص، نهاد یا نهاد قانونی که در آن صندوق سرمایه‌گذاری مستقیم روسیه (RDIF) هرگونه مالکیت یا سرمایه‌گذاری را در اختیار دارد (European Commission, 2025 A).

۲- تحریم‌های انرژی

- در زمینه انرژی اتحادیه اروپا واردات نفت خام و فرآورده‌های نفتی تصفیه‌شده از روسیه را که از طریق دریا حمل می‌شود، ممنوع کرده است. تأثیر این ممنوعیت نفتی بر روسیه قابل توجه است. حدود نیمی از کل صادرات نفت این کشور به اتحادیه اروپا می‌رود. در سال ۲۰۲۱، اتحادیه اروپا ۷۱ میلیارد یورو نفت از روسیه وارد کرد: نفت خام (۴۸ میلیارد یورو) و فرآورده‌های نفتی تصفیه‌شده (۲۳ میلیارد یورو). از دست دادن این بازار پرسود، تأثیر ساختاری قابل توجهی بر روسیه دارد، که بودجه آن به طور قابل توجهی به این درآمدهای نفتی متکی است.
- سقف قیمت‌ها، که با ائتلاف G7+Price Cap Coalition توافق شده است، درآمدهای روسیه از نفت را بیشتر کاهش داده است. این سقف قیمت‌ها، به عنوان مثال، مانع از ارائه خدمات حمل و نقل یا بیمه برای حمل و نقل نفت روسیه بالاتر از سقف تعیین شده توسط اپراتورهای اتحادیه اروپا می‌شود. در حال حاضر سه سقف قیمت برای صادرات موارد زیر اعمال می‌شود:
- نفت خام دریایی روسیه، که پس از هجدهمین بسته تحریم‌ها، با حداکثر قیمت ۴۷٫۶ دلار آمریکا در هر بشکه تثبیت شده است.
 - فرآورده‌های نفتی «پرمیوم نسبت به نفت خام»، مانند گازوئیل، نفت سفید و بنزین، با قیمت ۱۰۰ دلار آمریکا در هر بشکه تثبیت شده است.

- فرآورده‌های نفتی «پایین‌تر از نفت خام»، مانند نفت کوره و نفتا، ۴۵ دلار آمریکا در هر بشکه. هجدهمین بسته تحریم‌ها همچنین یک مکانیسم خودکار و پویا برای بررسی‌های آینده شکاف قیمت نفت معرفی کرده است. سیستم جدید تضمین می‌کند که این سقف همیشه ۱۵٪ کمتر از میانگین قیمت بازار نفت خام اورال در دوره شش ماهه قبلی باشد که منجر به پیش‌بینی‌پذیری برای اپراتورها و فشار نزولی بر درآمدهای انرژی روسیه می‌شود. علاوه بر این، برای کمک به مقابله با «ناوگان سایه» که توسط روسیه برای دور زدن سقف قیمت‌ها استفاده می‌شود، ائتلاف G7+Price Cap Coalition اخیراً اقداماتی را برای نظارت دقیق بر فروش تانکرها به کشورهای ثالث معرفی کرده است.

سایر ممنوعیت‌ها در حوزه انرژی شامل موارد زیر می‌شود:

- ممنوعیت واردات انواع زغال سنگ روسیه
- ممنوعیت واردات گاز مایع (LPG)، که بر واردات سالانه به ارزش بیش از ۱ میلیارد یورو تأثیر می‌گذارد، با معافیت برای قراردادهای موجود برای حداکثر مدت ۱۲ ماه
- ممنوعیت سرمایه‌گذاری‌های آینده در پروژه‌های گاز طبیعی مایع (LNG) در حال ساخت در روسیه و صادرات به آنها
- ممنوعیت استفاده از بنادر اتحادیه اروپا برای انتقال LNG روسیه
- ممنوعیت واردات LNG روسیه به پایانه‌های خاصی که به شبکه خط لوله گاز اتحادیه اروپا متصل نیستند
- ممنوعیت ارائه کالا، فناوری و خدمات برای پروژه‌های LNG و نفت خام روسیه
- ممنوعیت سرمایه‌گذاری‌های جدید اتحادیه اروپا در بخش معدن روسیه، به استثنای برخی مواد اولیه
- ممنوعیت صادرات فناوری‌های خاص پالایش، که ارتقاء پالایشگاه‌های نفت روسیه را دشوارتر و پرهزینه‌تر می‌کند

- ممنوعیت گسترده در مورد سرمایه‌گذاری جدید در بخش انرژی روسیه، با استثنائات محدود برای انرژی هسته‌ای غیرنظامی و حمل برخی از محصولات انرژی به اتحادیه اروپا
- ممنوعیت شهروندان یا نهادهای روسی از رزرو ظرفیت ذخیره‌سازی گاز در کشورهای عضو اتحادیه اروپا
- پایان دادن به امکان واردات نفت روسیه از طریق خط لوله برای آلمان و لهستان
- ممنوعیت ذخیره موقت یا قرار دادن نفت خام یا فرآورده‌های نفتی روسیه در بنادر اتحادیه اروپا
- ممنوعیت صادرات، عرضه یا ارائه نرم‌افزار اکتشاف نفت و گاز به روسیه
- ممنوعیت تراکنش برای خطوط لوله نورد استریم ۱ و ۲
- ممنوعیت واردات فرآورده‌های نفتی تصفیه شده مشتق شده از نفت خام روسیه (European Commission, 2025 C).

۳- تحریم‌های تجاری بین‌المللی

اتحادیه اروپا، با همکاری کشورهای گروه هفت و دیگر شرکای هم‌سو از ۱۵ مارس ۲۰۲۲، رفتار با روسیه به عنوان یک کشور کامل‌الوداد در چارچوب سازمان تجارت جهانی را متوقف کرد. این امر روسیه را از مزایای تجاری کلیدی به عنوان عضوی از سازمان تجارت جهانی محروم می‌ساخت. اتحادیه اروپا تصمیم گرفته است که نه از طریق افزایش تعرفه‌های واردات، بلکه از طریق مجموعه‌ای از تحریم‌ها که شامل ممنوعیت‌ها و محدودیت‌هایی در واردات یا صادرات کالاها می‌شود، اقدام کند، به ویژه این تحریم‌ها شامل موارد زیر می‌شود:

ممنوعیت واردات اتحادیه اروپا بر تمام محصولات فولادی نهایی و نیمه‌تمام؛ ممنوعیت صادرات کالاهای لوکس اتحادیه اروپا؛ ممنوعیت واردات الماس‌های غیرصنعتی، استخراج، فرآوری یا تولید شده در روسیه که سالانه ۴ میلیارد یورو تخمین زده می‌شود؛ ممنوعیت واردات مواد اولیه برای تولید فولاد، آلومینیوم اولیه، محصولات آلومینیومی فرآوری شده و سایر کالاهای فلزی از سوی اتحادیه اروپا؛ ممنوعیت واردات هلیوم از سوی اتحادیه اروپا که درآمد قابل توجهی برای روسیه ایجاد می‌کند؛

ممنوعیت واردات اقلام میراث فرهنگی مسروقه اوکراین؛ ممنوعیت کامل انواع خاصی از قطعات ماشین‌آلات؛ ممنوعیت‌های وارداتی اضافی، از جمله سیمان، محصولات لاستیکی، چوب، مشروبات الکلی، مشروبات الکلی، غذاهای دریایی درجه یک؛ ممنوعیت‌های صادراتی هدفمند در کالاهایی که روسیه به دلیل وابستگی زیاد به منابع اتحادیه اروپا آسیب‌پذیر است. شامل، نیمه‌هادی‌های پیشرفته، ماشین‌آلات و قطعات حساس، کالاهای مرتبط با ساخت و ساز، فولاد فرآوری شده، کالاهای مسی و آلومینیومی، لیزر، باتری، حمل و نقل و مواد شیمیایی؛ همچنین ممنوعیت کاتالیزورهای تخصصی برای استفاده در صنعت پالایشگاه که به تخریب پایگاه فناوری و ظرفیت صنعتی روسیه کمک خواهد کرد؛ محدودیت‌ها بر کالاهای صنعتی با اهمیت نظامی، به ویژه مواد معدنی، مواد شیمیایی، فولاد، مواد شیشه‌ای و مواد آتش‌بازی؛ ممنوعیت ارائه نرم‌افزارهای مرتبط با شرکت‌ها و طراحی به دولت روسیه یا شرکت‌های روسی؛ ممنوعیت خرید، واردات یا انتقال مستقیم یا غیرمستقیم طلا، در صورتی که منشأ آن روسیه باشد؛ محدودیت بر صادرات ۱۵ قلم کالای فناوری دیگر که در میدان نبرد در اوکراین یافت شده‌اند؛ ممنوعیت فروش، صدور مجوز، انتقال یا ارجاع حقوق مالکیت معنوی و اسرار تجاری مورد استفاده در ارتباط با کالاهای محدود شده برای جلوگیری از تولید کالاهای تحریم شده در خارج از اتحادیه اروپا؛ محدودیت‌های صادراتی بر برخی ترکیبات شیمیایی مورد استفاده برای تولید حالت جامد پیشرفته‌ها؛ محدودیت‌های صادراتی بر ابزارهای ماشینی کامپیوتری (CNC) که برای تولید تجهیزات میدان جنگ استفاده می‌شوند؛ ممنوعیت‌های صادراتی بر ماشین‌آلات و لوازم خانگی، به ویژه ماشین‌آلات مورد استفاده در بخش انرژی، مانند توربین‌های گازی؛ ممنوعیت‌های صادراتی بر مواد شیمیایی، به ویژه آنهایی که به عنوان مواد اولیه در صنعت استفاده می‌شوند؛ ممنوعیت‌های صادراتی بر برخی فلزات مانند مس تصفیه شده و مصنوعات مسی، آلومینیومی و مصنوعات آلومینیومی و مصنوعات فولادی و ممنوعیت‌های صادراتی بر پلاستیک (European Commission, 2025 B).

در بخش صادرات، ارزش تخمینی کل محدودیت‌های صادراتی و ممنوعیت‌ها بر کالاها و فناوری‌ها تا نیمه سال ۲۰۲۵ حدود ۴۸ میلیارد یورو است. این رقم ۵۴٪ از صادرات اتحادیه اروپا قبل از حمله را نشان می‌دهد. همچنین ۵۸٪ از واردات قبل از جنگ تحت پوشش این اقدامات قرار دارد که معادل ۹۱,۲ میلیارد یورو است. ارزش کل محدودیت‌های صادراتی بر خدمات تجاری ۳,۲۸ میلیارد یورو است (۱۶٪ از صادرات اتحادیه اروپا قبل از حمله).

ممنوعیت صادراتی بر اقلام فناوری اتحادیه اروپا باعث کوچک شدن صنایع فناوری محور روسیه شده است. کاهش تولید خودرو، سایر تجهیزات حمل و نقل و تولید کامپیوتر به طور ویژه عمیق بود (European Commission, 2025 B).

بخش دوم: مقابله با تحریم

۱- درس‌های روسیه از رژیم تحریم‌های سال ۲۰۱۴

کرمین درست پس از بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۸، شروع به ساخت پایه‌های «قلعه روسیه» خود کرد. آن‌گونه که فنتون و کولیاندرا (۲۰۲۵) در گزارش مفصل خود به خوبی توضیح می‌دهند، در آن زمان، کرمین و صنعتگران اصلی روسیه به یک پیمان نانوشته رسیدند که بر اساس آن، کرمین موافقت کرد در ازای امتناع دومی‌ها از اخراج کارگران، از صنایع بحران‌زده حمایت مالی کند. در حالی که عوامل سیاسی محرک‌های اصلی این وابستگی متقابل بودند، این امر وابستگی روسیه به سرمایه غربی را کاهش داده و شرکت‌ها را به کرمین نزدیک کرده است، چیزی شبیه به نوعی شبه‌ملی‌سازی. این امر ۱۵ سال بعد مفید واقع شد.

با این وجود، تا پیش از شروع جنگ نقش سرمایه بین‌المللی در روسیه همچنان قابل توجه بود. اکثر شرکت‌های بزرگ، سرمایه‌گذاران و وام‌دهندگان بین‌المللی داشتند و خارجی‌ها در زمان جنگ اوکراین، حدود یک‌چهارم بدهی داخلی کشور را در اختیار داشتند. پیش از آغاز جنگ اوکراین، یکی از نکات اصلی بحث در ایالات متحده در مورد تحریم‌ها، محدودیت سرمایه‌گذاری در بدهی روسیه،

از جمله از طریق خرید اوراق قرضه دولتی یا شرکتی روسیه در داخل و در بازارهای بدهی بین‌المللی بود.

تحریم‌های سال ۲۰۱۴ به سختی بدهی عمومی را تحت تأثیر قرار دادند. قبل از جنگ اوکراین، شرکت‌های بین‌المللی نمی‌توانستند بدهی داخلی و خارجی دولت روسیه را در بازار اولیه (یعنی مستقیماً از صادرکننده) خریداری کنند، اگرچه هیچ چیز مانع از انجام این کار از طریق یک واسطه نمی‌شد. با این حال، در گذر زمان، بخش شرکتی روسیه به تدریج وابستگی خود به سرمایه خارجی را کاهش داد.

کنگره ایالات متحده در چندین نوبت تلاش کرد تا ممنوعیتی کامل برای نگهداری، معامله و سرمایه‌گذاری در بدهی‌های روسیه وضع کند، اما این تلاش‌ها بی‌نتیجه ماند. وزارت دارایی روسیه احتمال اعمال ممنوعیت خرید بدهی‌های جدید را بسیار بالا ارزیابی می‌کرد، اما ممنوعیت کامل بر همه انواع بدهی را کمتر محتمل می‌دانست. با این حال، روند تدریجی تحریم‌ها پیش از آغاز جنگ تمام‌عیار، به کاهش خروج سرمایه از کشور کمک کرد و وزارت دارایی روسیه بر این باور بود که نقدینگی کافی در داخل وجود دارد تا در صورت بروز بدترین سناریو، بتواند نیازهای مالی محتاطانه خود را از طریق وام‌گیری داخلی تأمین کند (Fenton & Kolyandr, 2025).

برخلاف دهه ۱۹۹۰، نیاز روسیه به سرمایه خارجی در طول بیست و پنج سال گذشته محدود بود، زیرا این کشور به عنوان اقتصاد دارای مازاد حساب جاری شناخته می‌شد. با این حال، سرمایه‌گذاران بین‌المللی همچنان به دلیل سیاست‌های محتاطانه پولی و مالی روسیه - که با اصول «اجماع واشنگتن» هم‌راستا بود - به بازار این کشور جذب می‌شدند؛ سیاست‌هایی که ریسک‌های سیاسی بالقوه را تحت الشعاع قرار می‌داد.

سرمایه‌گذاران خارجی با وجود افزایش اقتدارگرایی دولت روسیه، همچنان در این کشور سرمایه‌گذاری می‌کردند، زیرا روسیه را دارای محیطی اقتصادی با ثبات و متعادل می‌دانستند. بین

سال‌های ۲۰۱۴ تا ۲۰۲۲، حدود یک‌چهارم تا یک‌سوم از کل بدهی داخلی روسیه - اعم از بدهی شرکتی و دولتی - در اختیار سرمایه‌گذاران خارجی بود.

یکی دیگر از وابستگی‌هایی که روسیه توانست کاهش دهد، وابستگی به واردات مواد غذایی بود. از آنجا که مواد غذایی بخش عمده‌ای از سبد مصرفی خانوارهای روسی را تشکیل می‌دهد، هرگونه کاهش شدید قیمت نفت که منجر به افزایش نرخ ارز شود، مستقیماً به تورم بالای قیمت مصرف‌کننده منجر می‌شود. حمایت‌گرایی روسیه در بخش کشاورزی، که در واکنش به تحریم‌های غرب در سال ۲۰۱۴ اعمال شد، به تلاش این کشور برای محافظت از مصرف‌کنندگان در برابر قطع احتمالی واردات مواد غذایی از غرب کمک کرد. دولت با بستن بازار به روی تقریباً تمامی مواد غذایی غربی و یارانه دادن به تولید داخلی، توانست سهم مواد غذایی وارداتی در بازار خرده‌فروشی را طی ۱۵ سال به نصف کاهش دهد و آن را به حدود ۱۸ درصد برساند.

روسیه همچنین یک نظام پرداخت ملی ایجاد کرد و سهم دلار را در ذخایر ارزی حاکمیتی خود کاهش داد. در حالی که در سال ۲۰۱۳، بیش از ۴۰ درصد از ذخایر ارزی روسیه به دلار آمریکا بود، تا سال ۲۰۱۸، بانک مرکزی روسیه بیش از ۱۰۰ میلیارد دلار از دارایی‌های دلاری خود را فروخت و به جای آن یورو، یوان چین و طلا خریداری کرد. در گزارش سالانه بانک مرکزی روسیه در سال ۲۰۲۳ آمده است که سهم دلار در ذخایر ارزی روسیه اکنون زیر ۱۰ درصد است، در حالی که سهم یوان چین حدود ۳۰ درصد و طلا بیش از ۲۰ درصد است (Bank of Russia, 2023).

علاوه بر این، پس از آغاز تحریم‌های سال ۲۰۱۴، روسیه به گسترش نقش دولت در اقتصاد ادامه داد و گرایش فزاینده‌ای به «دولتی‌گرایی اقتصادی» (dirigisme) نشان داد؛ در حالی که هم‌زمان سیاست مالی محتاطانه، حساب سرمایه باز و روبل کاملاً قابل تبدیل را حفظ کرد (Fenton & Kolyandr, 2025).

دور نخست تحریم‌ها که از سوی ایالات متحده و متحدانش در سال ۲۰۱۴ و در واکنش به الحاق کریمه توسط روسیه اعمال شد، از نظر دامنه محدود بودند و هدف اصلی‌شان هشدار به مسکو درباره پیامدهای بسیار شدیدتر در صورت تغییر ندادن سیاست‌هایش بود. همین منطق در پس هشدارهای

عمومی ایالات متحده به روسیه پیش از جنگ تمام‌عیار سال ۲۰۲۲ نیز وجود داشت. یکی دیگر از اهداف تهدید به اعمال تحریم‌های شخصی، جدا کردن الیگارش‌ها و مدیران ارشد از کرملین بود؛ تلاشی که در مجموع با شکست مواجه شد.

به گفته فنتون و کولیاندِر (۲۰۲۵) هشت سال تحریم بین‌الحاق کریمه و جنگ تمام‌عیار، ورود پول غرب به کشور را کاهش داد؛ این تحریم‌ها همچنین مشکلات مالی را برای برخی از بانک‌ها و شرکت‌های نفتی ایجاد کرد. با این حال، درست مانند آنتی‌بیوتیک‌های ضعیفی که در طول زمان موجب رشد باکتری‌های مقاوم‌تر می‌شوند، این تحریم‌های محدود به روسیه کمک کردند تا برای رویارویی بزرگ‌تر سال ۲۰۲۲ آمادگی بیشتری پیدا کند.

از سوی دیگر، ضعف سیاست تحریم‌های سال‌های ۲۰۱۴ تا ۲۰۲۱ و این باور کرملین که غرب حاضر نیست رفاه اقتصادی خود را به خطر اندازد، نوعی سهل‌انگاری و بی‌توجهی نسبت به «جنگ اقتصادی» را در سطوح بالای بخش بزرگی از طبقه سیاسی روسیه به وجود آورد. اما زمانی که تانک‌های روسی وارد خاک اوکراین شدند و غرب به‌طور چشمگیری دامنه تحریم‌های خود را گسترش داد، نخبگان سیاسی و اقتصادی روسیه چاره‌ای جز هم‌صف شدن با پوتین نداشتند.

استراتژی اقتصادی روسیه مبتنی بر حفظ قله‌های فرماندهی اقتصاد تحت کنترل کرملین و در عین حال باز نگه داشتن نسبی اقتصاد برای خارجی‌ها بود. این امر یک نیروی لابی‌گری قوی علیه هرگونه اقدام جسورانه علیه دارایی‌های روسیه در خارج از کشور ایجاد کرد که می‌توانست منجر به توقیف متقابل دارایی‌های خارجی توسط کرملین شود.

در سال‌های منتهی به جنگ تمام‌عیار، کرملین نسبت به اقدامات احتمالی غرب علیه صادرات کالاهایش در صورت افزایش تنش‌های ژئوپلیتیکی، تردید داشت. تحریم‌های ناکارآمد ایالات متحده در سال ۲۰۱۸ علیه غول آلومینیوم روسیه، روسال، که باعث آشفتگی در بازار جهانی شد و لغو گردید، باید این باور را تقویت کرده باشد.

روسیه صادرات انرژی خود را بازی برد-برد در برابر تحریم‌های احتمالی می‌دید. ایالات متحده تمایلی به حذف حدود ۱۰ درصد از عرضه جهانی نفت نداشت، چرا که این اقدام باعث افزایش شدید قیمت بنزین در داخل کشور می‌شد. از سوی دیگر، هرگونه حمله به صادرات گاز خط لوله‌ای روسیه با مخالفت اتحادیه اروپا مواجه می‌شد. به همین دلیل، روسیه برای از دست دادن بازارهای غربی و تغییر جهت به سوی شرق، در زمینه‌های لجستیکی، مالیاتی و مالی هیچ آمادگی‌ای نداشت. اکنون، بیش از سه سال پس از آغاز جنگ، روسیه هنوز نتوانسته است تقاضای بازار گاز اروپا را با افزایش صادرات گاز مایع (LNG) یا توسعه صادرات به چین جایگزین کند. در حال حاضر، شرکت گازپروم - غول دولتی گاز روسیه که زمانی یکی از سودآورترین شرکت‌های جهان بود - به شرکتی زیان‌ده تبدیل شده است.

همچنین گفت‌وگوها با مقامات بلندپایه درون ساختار حکومتی روسیه نشان داده است که کرملین هرگز باور نداشت غرب به‌صورت هماهنگ به دارایی‌های حاکمیتی و نظام بانکی این کشور حمله کند. بیش از نیمی از ذخایر ارزی روسیه در کشورهای غربی نگهداری می‌شد که نشان‌دهنده این باور کرملین بود که حتی اگر به کیف حمله کند، ذخایر مالی پشتیبانش هدف دولت‌های غربی قرار نخواهد گرفت. اما در این زمینه، کرملین به‌شدت دچار اشتباه محاسباتی شد (Fenton & Kolyandr, 2025).

۲- سیاست ضدتحریمی بانک مرکزی

آغاز هم‌زمان جنگ و تحریم در فوریه سال ۲۰۲۲، اقتصاد روسیه را با یک شوک ساختاری گسترده مواجه کرد. اگرچه از سال ۲۰۱۴ روس‌ها همزیستی با رژیم تحریم‌های غرب را آغاز کرده بودند، اما تحریم‌های جدید مستلزم یک تحول ساختاری در ابعاد مختلف اقتصاد روسیه بود. بر اساس گزارش راهنمای سیاست پولی روسیه برای سال‌های ۲۰۲۳ تا ۲۰۲۵ که چند ماه پس از آغاز جنگ توسط بانک مرکزی روسیه منتشر شد، این تغییرات کلیدی، بخش‌های مختلفی از اقتصاد از جمله توزیع نیروی کار، فناوری‌های مورد استفاده، زنجیره‌های لجستیکی و تولید، بازارهای هدف، میزان تولید و سطح قیمت‌ها (از جمله قیمت‌های نسبی) را دربر می‌گرفت. از دیدگاه تنظیم‌کنندگان

سیاست بانک مرکزی روسیه مهمترین چالش پیش روی این کشور افزایش قابل توجه عدم قطعیت بود که هم به تحولات اقتصادی خارجی و هم به فرآیندهای درونی دگرگونی اقتصاد روسیه مربوط می‌شد. در چنین شرایطی، ایجاد یک محیط داخلی قابل پیش‌بینی از طریق تعیین اهداف باثبات و دقیق و تدوین قواعد شفاف و تضمین رعایت آن‌ها، با هدف کمک به بنگاه‌ها و خانوارها برای برنامه‌ریزی دقیق‌تر فعالیت‌های اقتصادی خود، در دستور کار بانک مرکزی روسیه قرار گرفت (Bank of Russia, 2022:7).

در این گزارش آمده است که بانک مرکزی روسیه با اجرای سیاست پولی خود، به‌ویژه از طریق تضمین ثبات قیمتی، یعنی حفظ تورم در سطح پایین و پایدار، در جهت ایجاد شرایطی که این تحول اقتصادی را تسهیل کند عمل خواهد کرد. تورم پایین و باثبات موجب پیش‌بینی‌پذیری بیشتر شرایط اقتصادی می‌شود و در نتیجه، به شرکت‌ها و خانوارها کمک می‌کند تا برنامه‌های مالی و سرمایه‌گذاری خود را با اطمینان بیشتری تنظیم کنند. چنین ثباتی همچنین موجب افزایش دسترسی به تأمین مالی از طریق بدهی و سهام می‌شود، زیرا «پاداش تورمی» که بانک‌ها در نرخ‌های بهره لحاظ می‌کنند کاهش می‌یابد. در نتیجه، سطح نرخ‌های بهره پایین‌تر شکل می‌گیرد و نوسانات آن (به‌ویژه در نرخ‌های بلندمدت) کاهش می‌یابد (همان).

بر اساس این گزارش هرگونه تلاش برای افزایش پتانسیل اقتصادی با تعیین نرخ بهره بسیار پایین که با تحولات اقتصاد کلان مطابقت نداشته باشد، ممکن است عواقب منفی بلندمدتی برای ثبات قیمت‌ها و کل اقتصاد داشته باشد. در کوتاه‌مدت، اثرات چنین کاهش غیرمنطقی در نرخ بهره کلیدی ممکن است باعث تسریع رشد وام‌دهی و افزایش تقاضای داخلی شود. تولیدکنندگان که فرصتی برای افزایش سریع عرضه به منظور پاسخگویی به تقاضای بالا ندارند، قیمت‌ها را افزایش می‌دهند و بر این اساس، تورم سرعت می‌گیرد. تورم بالاتر، نرخ بهره را افزایش می‌دهد که مانع سرمایه‌گذاری و تحول اقتصاد خواهد شد.

بانک روسیه با اجرای استراتژی هدف‌گذاری تورم، همچنان به اصول اصلی زیر در سیاست پولی خود پایبند است:

- تعیین هدف تورم کمی عمومی دائمی؛
- اجرای سیاست پولی در شرایط نرخ ارز شناور؛
- استفاده از نرخ کلیدی و اطلاع‌رسانی به عنوان ابزارهای اصلی سیاست پولی؛
- تصمیم‌گیری در مورد سیاست‌های پولی بر اساس پیش‌بینی اقتصاد کلان؛ و
- شفافیت ارتباطات (Bank of Russia, 2022: 8).

هدف سیاست پولی، حفظ تورم سالانه نزدیک به ۴ درصد به طور مداوم است. با پیشرفت تحول اقتصاد روسیه، تغییر ساختار آن و کاهش عدم قطعیت، بانک روسیه ارزیابی خواهد کرد که آیا سطح انتخاب‌شده با محیط جدید، از جمله در چارچوب بررسی سیاست پولی، همخوانی دارد یا خیر. بانک مرکزی روسیه همچنین رژیم نرخ ارز شناور را دنبال می‌کند. این بدان معناست که نرخ ارز خارجی در برابر روبل توسط نیروهای بازار یعنی نسبت تقاضای فعالان اقتصادی برای ارز خارجی و عرضه آن در بازار ارز تعیین می‌شود. بانک روسیه هیچ هدف یا محدودیتی برای سطح نرخ ارز یا سرعت حرکت آن تعیین نمی‌کند و عملیات ارزی را برای تأثیرگذاری بر پویایی نرخ ارز انجام نمی‌دهد. نرخ ارز شناور شرط اساسی برای اجرای کارآمد سیاست پولی در چارچوب استراتژی هدف‌گذاری تورم است. این امر به اقتصاد کمک می‌کند تا شوک‌های خارجی را بهتر جذب کند و بانک مرکزی توانایی خود را برای هموارسازی چرخه تجاری افزایش دهد.

با توجه به اینکه حساب‌های ارزی بانک روسیه در فوریه ۲۰۲۲ مسدود شده است، این بانک هیچ فرصتی برای انجام عملیات ارزی در بازار ارز داخلی با ارزهای ذخیره اصلی جهان به منظور مقابله با عوامل بی‌ثباتی مالی ندارد. این امر همچنین به معنای تعلیق برخی از مفاد قانون مالی است که منبع دیگری برای نوسانات در بازار ارز خارجی است. بنابراین، برای جلوگیری از تحقق خطرات ثبات مالی، بانک روسیه جریان‌های سرمایه فرامرزی را در اواخر فوریه - اوایل مارس ۲۰۲۲ محدود کرد. کنترل‌های سرمایه همراه با سایر اقدامات اتخاذ شده، حفظ ثبات سیستم مالی را ممکن ساخت.

با کاهش خطرات، محدودیت‌های اعمال شده کاهش یافت. محدودیت‌های باقی مانده بر جریان‌های آزاد سرمایه، اثر تحریم‌های خارجی را که با هدف تشویق سرمایه‌گذاران خارجی برای خروج سرمایه از روسیه و ممنوعیت ورود احتمالی سرمایه در آینده انجام شده بود، جبران می‌کند (Bank of Russia, 2022: 11).

نرخ کلیدی (Key Rate) ابزار اصلی سیاست پولی بانک روسیه است. نرخ کلیدی، نرخ بهره عملیات اصلی انجام شده توسط بانک روسیه برای تنظیم نقدینگی بخش بانکی است. تأثیر نرخ کلیدی بر پویایی قیمت‌ها توسط روابط علت و معلولی متنوعی پشتیبانی می‌شود. مجموعه این روابط به عنوان مکانیسم انتقال سیاست پولی شناخته می‌شود. نرخ کلیدی بانک روسیه بر نرخ‌های بهره بازار تأثیر می‌گذارد که بر تمایل عوامل اقتصادی به مصرف، پس‌انداز و سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد. این عامل، تقاضای داخلی در اقتصاد را تعیین می‌کند که بر حرکات قیمت تأثیر می‌گذارد. برای آن که نرخ کلیدی بتواند به‌طور مؤثر بر نرخ‌های بهره بازار تأثیر بگذارد، لازم است که نرخ‌های بازار پول یک‌شبه (Overnight Money Market Rates) در مرحله‌ی نخست سازوکار انتقال سیاست پولی (Transmission Mechanism) در نزدیکی نرخ کلیدی شکل بگیرند. این موضوع در واقع هدف عملیاتی سیاست پولی بانک مرکزی روسیه است. برای دستیابی به این هدف عملیاتی، بانک مرکزی روسیه از ابزارهای مدیریت نقدینگی و کریدور نرخ بهره (Interest Rate Corridor) استفاده می‌کند.

در سال ۲۰۲۲، نظام ابزارهای سیاست پولی کارایی خود را به‌خوبی نشان داد و امکان تثبیت سریع شرایط مالی را فراهم کرد. با وجود نوسانات شدید جریان‌های نقدی، بانک مرکزی روسیه توانست به‌طور کامل تقاضای بانک‌ها برای نقدینگی را تأمین کند و تأثیر عوامل خارجی را خنثی نماید. با این حال، اعمال تحریم‌ها اقدامات ضد بحرانی اتخاذ شده و تطبیق اقتصاد روسیه با آنها، کارایی مکانیسم انتقال را کاهش داد. با این وجود، نرخ کلیدی همچنان بر تقاضای کل و تورم تأثیر می‌گذاشت.

روند تغییرات نرخ کلیدی در دوره پس از جنگ

تاریخ	نرخ کلیدی	توضیحات
ژوئیه ۲۰۲۰ – مارس ۲۰۲۱	۴,۲۵٪	پایین‌ترین سطح رکوردشده پیش از تحریک اقتصادی ناشی از پاندمی کووید-۱۹.
اواخر ۲۰۲۱ – اوایل ۲۰۲۲	۷,۵٪ → ۹,۵٪	افزایش به دلیل تورم رو به رشد و نگرانی‌های اقتصادی جهانی.
فوریه ۲۰۲۲	۲۰٪	افزایش ناگهانی برای تثبیت روبل پس از آغاز جنگ و تحریم‌ها.
بهار و تابستان ۲۰۲۲	۷,۵٪ – ۸,۵٪	کاهش تدریجی پس از فروکش شوک اولیه تحریم‌ها.
اواخر ۲۰۲۲ – اوایل ۲۰۲۳	۷,۵٪	ثابت ماندن نرخ بهره به مدت حدود ۱۰ ماه.
میان بهار تا اواخر ۲۰۲۳	۷,۵٪ → ۱۶٪	افزایش سریع برای مقابله با فشار تورمی و رشد تقاضای داخلی.
اوایل تا اواسط ۲۰۲۴	ادامه روند افزایش: به ۱۸٪، سپس ۱۹٪، و نهایتاً رسیدن به ۲۱٪ در اکتبر ۲۰۲۴	افزایش ۲۰۰ واحد پایه به منظور مقابله با تورم
۲۰۲۵	کاهش تدریجی: ابتدا از ۲۱٪ به ۲۰٪، سپس ۱۸٪ و اخیراً ۱۷٪ -	کاهش تدریجی با هدف تحریک اقتصاد و با توجه به کندی تورم

۳- نتایج

به موازات تلاش اروپا و ایالات متحده آمریکا برای محروم کردن روسیه از منابع درآمدی حاصل از فروش انرژی و قطع دسترسی این کشور به سرمایه، تکنولوژی و کالا، روسیه دفاع اقتصادی خود

را بر پایه تغییر جهت بازار صادرات انرژی و افزایش گسترده هزینه‌های مالی دولت و جلوگیری فعالانه از خروج سرمایه از کشور بنا نهاد. تحریم‌ها برای کرملین پوشش سیاسی لازم را فراهم کردند تا بتواند از طریق ابزار اجبار (کنترل‌های سرمایه) و انگیزه اقتصادی (افزایش ناگهانی نرخ بهره داخلی) مانع خروج سرمایه شود. ممنوعیت‌های غرب در زمینه سرمایه‌گذاری روس‌ها در سهام اروپایی و سپرده‌گذاری در بانک‌های اروپایی، به همراه احتیاط بیش از حد مؤسسات مالی غربی، به جلوگیری از فرار گسترده سرمایه کمک کرد؛ فراری که می‌توانست فشار بسیار بیشتری بر روبل و تراز پرداخت‌های روسیه وارد کند (Fenton & Kolyandr, 2025).

یکی از مؤثرترین ابزارهای کنترل سرمایه که دولت روسیه اعمال کرد، الزام شرکت‌های غربی فعال در روسیه بود تا سود سهام یا درآمد حاصل از فروش دارایی‌های خود را در حساب‌های ویژه داخلی موسوم به «حساب‌های نوع C» واریز کنند. به این ترتیب، دولت عملاً این دارایی‌ها را مصادره کرد و ارزش آن‌ها را در داخل کشور نگه داشت.

در عمل، کسانی که بهای مسدود شدن ذخایر ارزی حاکمیتی روسیه را پرداختند، همان سرمایه‌گذاران خارجی بودند که در روسیه سرمایه‌گذاری کرده بودند. در آوریل ۲۰۲۳، پوتین فرمانی را امضا کرد که به دولت اجازه می‌داد مدیریت هر دارایی متعلق به یک شرکت از یک کشور «غیردوست» را به دست گیرد. بعداً، دولت شرایط سختگیرانه‌ای را برای جلوگیری از خروج خارجی‌ها از بازار روسیه وضع کرد. شرکت‌های خارجی که می‌خواهند دارایی‌های خود را بفروشند، باید از کرملین اجازه بگیرند و سپس قبل از پرداخت مالیات ۳۵ درصدی، باید با ۶۰ درصد تخفیف بفروشند و پس از آخرین قسط قانون خروج، ۵ درصد از قیمت بازار را دریافت کنند.

به عبارت دیگر، غرب و کرملین، هرچند با نیت متضاد، تلاش‌های خود را برای حفظ سرمایه در داخل روسیه به طور مؤثری با هم ترکیب کردند.

درآمدهای نفت و گاز روسیه سال‌ها منبع اصلی حفظ ثبات مالی و اجتماعی بود. این درآمدها بیش از نیمی از درآمد بودجه فدرال را در سال‌های ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۴ تشکیل می‌دادند. در سال ۲۰۲۰ به

دلیل کاهش شدید قیمت‌ها در بحبوحه همه‌گیری کووید-۱۹، این درآمدها به ۲۸ درصد کاهش یافت.

در استراتژی روسیه نفت برای اقتصاد حیاتی‌تر از گاز بود. صادرات نفت برای درآمد و صادرات گاز برای نفوذ سیاسی، به ویژه در اروپا، اهمیت داشت. وزارت دارایی روسیه سیستمی به نام «قاعده مالی» را برای کاهش نوسانات بازار بین‌المللی انرژی توسعه داده بود. در چارچوب این قاعده دولت قیمت نفت خاصی را که از یک سری تاریخی بلندمدت به دست می‌آید، تعیین می‌کند و بودجه را بر اساس آن متعادل می‌کند. اگر قیمت نفت یا به عبارت بهتر، درآمد حاصل از آن به روبل از سطح برنامه‌ریزی شده فراتر رود، تمام درآمد اضافی باید تبدیل و به صندوق ثروت ملی (NWF) برای روزهای دشوار هدایت شود. بانک مرکزی، به نمایندگی از وزارت دارایی، دلار را در بازار داخلی خریداری می‌کند تا درآمد اضافی را خنثی کند و از تقویت بیش از حد روبل جلوگیری کند. اگر قیمت نفت کاهش یابد، کاهش درآمد مالی تا حدی با تضعیف روبل و تا حدی با فروش دلار از صندوق فوق‌الذکر کاهش می‌یابد.

این مهندسی مالی هوشمندانه از نوسانات روبل جلوگیری کرد، تورم را متعادل کرد و با تضعیف پول ملی از صنایع داخلی حمایت کرد. در مجموع، قبل از سال ۲۰۲۳، قیمت «پایه» نفت به طور مداوم کمتر از قیمت واقعی نفت بود و در نتیجه جریان ثابتی از پس‌انداز به صندوق ایجاد می‌کرد. این سیاست محافظه‌کارانه در طول رکود سال ۲۰۲۰ عاقلانه بود، زیرا استفاده از صندوق به کاهش پیامدهای منفی سقوط فروش نفت کمک کرد. عمداً یا سهواً، مسدود شدن ذخایر خارجی بانک مرکزی، که شامل بخشی از دارایی‌های نقدشونده صندوق ثروت ملی توسط غرب بود، توانایی روسیه در تعدیل نوسانات ارزش روبل را کاهش داد (Fenton & Kolyandr, 2025).

ضربه دیگری که به حساب‌های مالی وارد شد، ناشی از فروپاشی فروش نفت بود. روسیه در مواجهه با تحریم‌ها، امتناع تدریجی اروپا از خرید نفت روسیه و اعمال محدودیت قیمت، شروع به تغییر فروش به آسیا - در درجه اول هند، چین و ترکیه - کرد. مکانیسم محدودیت قیمت، مصالحه‌ای بین آمادگی اروپا برای متوقف کردن نفت روسیه و اشتیاق ایالات متحده برای ادامه جریان نفت

روسیه برای جلوگیری از افزایش قیمت بنزین ایجاد می‌کند، که نفت خام به دلیل مالیات کمتر، سهم بسیار بیشتری از آن را نسبت به اروپا تشکیل می‌دهد. محدودیت قیمت به بیمه‌گران غربی، دلالتان، شرکت‌های حمل و نقل و سایر طرف‌های مربوطه اجازه می‌دهد تنها در صورتی که قیمت آن از محدودیت تجاوز نکند، قراردادهایی برای نفت روسیه امضا کنند. همچنین به خریدارانی که در این محدودیت شرکت نمی‌کنند، اجازه می‌دهد تا در مورد قیمت بازار تخفیف بگیرند.

این اقدامات باعث شد روسیه نفت خود را با تخفیف بفروشد، هرچند این موضوع با افزایش کلی قیمت جهانی نفت در سال‌های ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ جبران شد. افزون بر این، همان‌طور که بعداً مشخص شد، تخفیف‌های اعلام‌شده بیش از آن‌که ناشی از کاهش درآمد واقعی نفت روسیه باشد، بیشتر ناشی از نظام مالیاتی‌ای بود که با واقعیت جدید سازگار نبود. در حال حاضر، مالیات اخذشده از بخش نفت دیگر مستقیماً به قیمت اعلامی (و به راحتی قابل دستکاری) فروش نفت صادراتی وابسته نیست. درآمدهای مالی دولت از نفت اکنون بر اساس قیمت جهانی نفت و میزان تولید تعیین می‌شود.

البته درآمد شرکت‌های نفتی همچنان به میزان فروش و هزینه‌های آن‌ها بستگی دارد، که این موضوع بر مقدار مالیات پرداختی آن‌ها اثر می‌گذارد، اما این درآمد قابل مقایسه با درآمد مستقیم مالی دولت از نفت نیست.

مشکلات روسیه با آغاز تحریم‌های غرب، به ویژه ایالات متحده، علیه تانکرهای نفتی خاصی که نفت روسیه را خارج از مکانیسم سقف قیمت حمل می‌کنند، افزایش یافت. ترس از تحریم‌های ثانویه ایالات متحده مانع از آن شده است که خریداران هندی یا چینی به کشتی‌های فهرست سیاه خدمات ارائه دهند. در عوض، روسیه تانکرهای بیشتری خریداری کرده است، اما تهیه و پنهان‌کاری بوروکراتیک هر تانکر اضافی گران‌تر شده است. این امر درآمد شرکت‌های نفتی را کاهش می‌دهد و کل درآمد مالی دولت از نفت را تهدید می‌کند. با این حال، این اقدامات علیه تانکرها در سال ۲۰۲۴ به اجرا درآمد، که برای تأثیر مادی بر امور مالی دولت روسیه خیلی دیر بود.

با کنترل درآمدهای نفتی و لغو محدودیت‌های برداشت از «صندوق رفاه ملی» (NWF)، روسیه شروع به هزینه‌کرد گسترده کرد. دولت «قاعده مالی» را به حالت تعلیق درآورد و از محدودیت‌های خودتحمیلی بر مخارج عمومی دست کشید، تا بتواند تقریباً تمام درآمد نفتی را خرج کند، به‌جای آن که بخشی از آن را در صندوق رفاه ملی ذخیره کند. همچنین اجازه یافت از منابع این صندوق در مقیاس وسیع‌تری استفاده کند، به‌ویژه برای جبران کسری بودجه. کرملین با تزریق این منابع مالی تازه در قالب سفارش‌های دولتی — عمدتاً نظامی — و اعطای وام‌های یارانه‌ای، کنترل خود را بر اقتصاد کشور بیش از پیش تقویت کرده است.

نبود فرار سرمایه و اجرای محرک مالی بی‌سابقه از سوی دولت، که برای شتاب‌دادن به تولیدات زمان جنگ طراحی شده بود، در نهایت به رشد غیرمنتظره اقتصاد روسیه انجامید. در سال‌های گذشته، چنین افزایشی در هزینه‌ها منجر به افزایش خروج سرمایه از طریق واردات بیشتر، تبدیل روبل و خرید دارایی‌های خارجی می‌شد. این بار، تحریم‌های غرب علیه صادرات به روسیه و سرمایه‌گذاری در روسیه، ترس روس‌ها از مسدود شدن غیرقابل پیش‌بینی دارایی‌ها در غرب و اقدامات سختگیرانه بانک‌های غربی در رعایت قوانین از یک سو و کاهش واردات به دلیل تحریم‌ها و اقدامات کنترل سرمایه روسیه از سوی دیگر، پول را در خانه نگه داشت. حتی اگر روس‌ها بخواهند وجوه خود را به کشورهای که در رژیم تحریم‌های غرب شرکت نمی‌کنند یا فقط تا حدودی مشارکت می‌کنند — مانند ترکیه، ارمنستان یا امارات متحده عربی — منتقل کنند، هنوز با مشکلاتی روبرو هستند. اگرچه، البته، نشتی رخ می‌دهد، اما مقیاس آن محدود است و به هیچ وجه به فرار وحشت‌زده و سیستماتیک سرمایه منجر نمی‌شود.

طبق گزارش صندوق بین‌المللی پول، از نظر تولید ناخالص داخلی واقعی، اقتصاد روسیه در سال ۲۰۲۲ با کاهش ناچیز ۱,۲ درصدی و در سال ۲۰۲۳ با رشد ۳,۶ درصدی مواجه شد. دولت روسیه رشد بیشتر ۴,۱ درصدی را در سال ۲۰۲۴ اعلام کرد. روسیه همچنین شاهد رونق بی‌سابقه‌ای در دستمزدهای واقعی و سرمایه‌گذاری داخلی بوده است (Fenton & Kolyandr, 2025).

۴- کینزگرایی نظامی

هزینه‌های دولت از طریق قراردادهای دولتی، انتقال‌های بودجه‌ای و پرداخت‌های اجتماعی به عموم مردم و بنگاه‌های اقتصادی منتقل شده است. حقوق و دستمزدها پس از رکود در سال ۲۰۲۲، در سال ۲۰۲۳ به طور پیوسته شروع به رشد کردند و کمی بیش از یک سال پس از جنگ، رشد تعدیل‌شده با تورم دو رقمی را ثبت کردند. در سال ۲۰۲۴، حقوق و دستمزدها در مقایسه با سال ۲۰۲۳، ۱۷٫۸ درصد به صورت اسمی و ۸٫۷ درصد به صورت واقعی افزایش یافت. با وجود نرخ بالای استقراض و افزایش شدید تعرفه‌های تنظیم‌شده توسط دولت، درآمد قابل تصرف در سال ۲۰۲۳، ۶٫۱ درصد و در سال ۲۰۲۴، ۷٫۳ درصد افزایش یافت و رکوردهای رشدی را ثبت کرد که تقریباً در دو دهه گذشته دیده نشده بود. این افزایش بی‌سابقه درآمدها در نیمه دوم سال ۲۰۲۴ شروع به کند شدن کرد، اما همچنان بسیار بالاتر از میانگین تاریخی روسیه است.

انتظار می‌رود این افزایش سطح زندگی که از محل بودجه حاصل شده، در سال‌های آینده، هرچند با سرعت کمتری، ادامه یابد. دولت در پیش‌بینی‌های بودجه خود انتظار دارد که حقوق واقعی در سال ۲۰۲۵، ۷ درصد، در سال ۲۰۲۶، ۵٫۷ درصد و در سال ۲۰۲۷، ۴٫۱ درصد افزایش یابد - که با اوج خود در سال ۲۰۲۴ فاصله زیادی دارد، اما همچنان دو برابر بیشتر از دهه قبل از حمله است (Fenton & Kolyandr, 2025).

رشد حقوق و تقاضای ناشی از جنگ، علیرغم نرخ‌های بسیار بالای آن، منجر به افزایش استقراض شرکت‌ها و بخش خصوصی شد. استقراض شرکت‌ها از سال ۲۰۲۲ رشد قابل توجهی داشته است. فعالان حوزه ساخت‌وساز برای تأمین مالی پروژه‌های ساخت مسکن، که توسط وام‌های مسکن یارانه‌ای دولتی پشتیبانی می‌شدند، وام می‌گرفتند، در حالی که شرکت‌های حمل و نقل، تولید نظامی و فناوری اطلاعات به لطف وام‌های یارانه‌ای دولتی، در این مسیر پیشتاز بودند.

در حال حاضر، نوع جدیدی از وام‌گیرندگان نقش برجسته‌ای در بازار اعتباری روسیه ایفا می‌کنند. با توجه به نرخ‌های بهره بالا، افرادی که نقدینگی کافی در اختیار دارند، انگیزه پیدا کرده‌اند تا سرمایه

خود را در حساب‌های بهره‌دار سپرده‌گذاری کنند، در حالی که برای پوشش هزینه‌های خود از وام‌های ترجیحی — چه از طریق کانال‌های شرکتی و چه به دلیل مشارکت در جنگ — استفاده می‌کنند. در سه‌ماهه نخست سال ۲۰۲۴، میزان وام‌دهی به خانوارها تقریباً دو برابر شد و تنها در پایان سال، با کاهش تدریجی برنامه وام مسکن یارانه‌ای ملی، اندکی افت کرد (Fenton & Kolyandr, 2025).

در سال‌های پیش از جنگ، دولت روسیه تلاش کرد تا شرکت‌ها را قانع کند از انباشت ذخایری که برای پرداخت سودهای کلان به سهام‌داران استفاده می‌شد، دست بردارند؛ اما این تلاش‌ها بی‌نتیجه ماند. شرکت‌ها می‌گفتند فضای سرمایه‌گذاری مناسب نیست، سیاست مالیاتی ثبات ندارد و دخالت دولت بیش از اندازه است. اکنون اما همه چیز تغییر کرده است. تحریم‌های غرب و اقدامات دولت روسیه عملاً انتقال سرمایه‌های بزرگ به خارج از کشور را ناممکن کرده‌اند. از سوی دیگر، تقاضا برای سرمایه‌گذاری افزایش یافته، در حالی که ظرفیت تولید محدود است. این وضعیت به یک «رونق سرمایه‌گذاری» منجر شده است که سال‌ها مشابه آن دیده نشده بود.

سرمایه‌گذاری ثابت (از جمله هزینه‌های ساخت‌وسازهای جدید، خرید تجهیزات پیشرفته برای شرکت‌ها و نوسازی ماشین‌آلات) در سال ۲۰۲۳ رشد سالانه ۹٫۸ درصدی داشت که بالاتر از نرخ تورم بود، و در سال ۲۰۲۴ با رشد ۷٫۴ درصدی، اندکی کمتر از نرخ تورم قرار گرفت (Fenton & Kolyandr, 2025).

افزایش درآمدها و وام‌دهی باعث رونق مصرف شده است. این امر، همراه با تدارکات و سرمایه‌گذاری‌های نظامی، منجر به نرخ رشد اقتصادی بالاتر شده است که مالیات بیشتری را برای خزانه دولت ایجاد کرده است. با این حال، می‌توان این رشد اقتصادی را رشدی از نوع اشتباه نامید. یکی از عوامل اصلی رشد تولید ناخالص داخلی، مصرف است که با افزایش حقوق و دستمزد تقویت می‌شود. کرملین به پایین‌ترین سطح بیکاری افتخار می‌کند، اما روسیه با شدیدترین بحران نیروی کار در تاریخ پس از شوروی خود روبرو است. پیش از جنگ، روسیه به دلیل دلایل طبیعی جمعیتی، تعداد کارگران رو به کاهشی داشت. وزارت کار پیش‌بینی می‌کند که تا سال ۲۰۳۰، روسیه با کمبود

۲,۴ میلیون کارگر مواجه خواهد شد. مهاجرت گسترده در سال ۲۰۲۲ نیز بازار کار را از حدود سه چهارم میلیون کارگر روسی و خارجی، عمدتاً در حوزه‌های فناوری اطلاعات، مالی و مدیریت، محروم کرده است. ثانیاً، ارتش روسیه ماهانه ده‌ها هزار مرد در سن کار را استخدام می‌کند. طبق برآورد مرکز تحلیل سیاست اروپایی، «ماهانه بین ۱۰ تا ۳۰ هزار نفر به ارتش می‌پیوندند، یعنی حدود نیم درصد از کل عرضه نیروی کار» (Luck, 2025). در حالی که کرملین همچنان تمایلی به تحمیل دور دیگری از بسیج ندارد، ارتش باید با سایر کارفرمایان رقابت کند. کاهش طبیعی جمعیت روسیه به طور سنتی با نیروی کار مهاجر متعادل می‌شد. با این حال، مهاجرت در سال ۲۰۲۳ در پایین‌ترین سطح خود از زمان همه‌گیری کرونا در سال ۲۰۲۰ قرار داشت. تعداد مهاجران در سال ۲۰۲۴ تقریباً چهار برابر شد و به بالاترین سطح خود در ۲۵ سال گذشته رسید. با این حال، افزایشی در تعداد کارگران مهاجر واقعی مشاهده نشده است، اما در عوض یک سیستم ثبت نام الکترونیکی بسیار سختگیرانه‌تر در سال ۲۰۲۴ معرفی شد که امکان دسترسی به داده‌های دقیق‌تر را فراهم می‌کرد. پس از حمله تروریستی ماه مارس به تالار شهر کروکوس مسکو، روسیه کنترل‌های سختگیرانه‌تری را بر مهاجرانی که وارد کشور می‌شدند اعمال کرد و لفاظی‌های ضد مهاجرتی تهاجمی از سوی مقامات صورت گرفت. با توجه به چالش‌های جمعیتی بلندمدت روسیه، همراه با تلفات میدان جنگ و مهاجرت ناشی از جنگ، به نظر می‌رسد بحران جمعیتی روسیه بدتر خواهد شد. با این حال، تقاضا برای کارگران در صنعت نظامی رو به افزایش است. شرکت‌های بخش دفاعی برای جذب کارگران، حقوق‌ها را افزایش داده‌اند و سایر شرکت‌ها نیز مجبور به پیروی از این روند شده‌اند. این امر تورم را تشدید می‌کند و بانک مرکزی روسیه را در واکنش به این امر به افزایش نرخ بهره سوق می‌دهد. کسانی که از نرخ‌های وام یارانه‌ای دولتی بهره‌مند هستند، تحت تأثیر قرار نمی‌گیرند؛ برای بقیه، آینده تاریک به نظر می‌رسد. این منجر به رشد نامتعادل می‌شود - تولید هر چیزی که مربوط به دفاع است در حال افزایش است، در حالی که بقیه اقتصاد تقریباً راکد است.

بهره‌وری بالاتر می‌توانست تا حدودی مشکل نیروی کار را حل کند. با این حال، این امر نیازمند یک پیشرفت تکنولوژیکی بود که با محدودیت‌های مداوم و تشدید شده بر صادرات فناوری به روسیه، خنثی شده است. هزینه‌های مالی بیشتر از رشد، به تورم دامن می‌زند و دومی را به پایین‌تر از میانگین قبل از جنگ کاهش می‌دهد و عدم هماهنگی بین سیاست‌های پولی و مالی در اقتصاد روسیه امروز را تشدید می‌کند. روسیه با گرو گذاشتن آینده خود و ذخیره منابع مالی خود از قبل، از سال‌های اول جنگ اقتصادی با غرب جان سالم به در برده است (Fenton & Kolyandr, 2025).

بانک مرکزی روسیه در یکی از گزارش‌های خود که اوایل سال ۲۰۲۵ منتشر شد تایید می‌کند که در سال ۲۰۲۴، تضمین ثبات قیمتی یکی از چالش‌برانگیزترین وظایف بانک مرکزی روسیه بوده است، زیرا فشارهای تورمی رو به افزایش بود. این وضعیت با تحول ساختاری گسترده در اقتصاد همراه بود که نیازمند منابع قابل توجهی است. در این گزارش تاکید شده است که شکاف میان تولید واقعی و تقاضای بنگاه‌ها و خانوارها برای کالا و خدمات باعث جهش قیمت‌ها شد. برای مقابله با شتاب‌گیری تورم، بانک مرکزی روسیه در طول سال ۲۰۲۴ سیاست پولی خود را سختگیرانه‌تر کرد. به‌منظور مهار رشد قیمت‌ها، بانک مرکزی روسیه نرخ کلیدی را افزایش داد. در سه‌ماهه نخست سال ۲۰۲۴، تورم در واکنش به افزایش نرخ کلیدی تا ۱۶ درصد سالانه در نیمه دوم سال ۲۰۲۳، روند کاهشی پیدا کرد. با این حال، از سه‌ماهه دوم سال ۲۰۲۴ به بعد، عوامل افزایش‌دهنده تورم دوباره تشدید شدند. مهم‌ترین این عوامل شامل گسترش سریع وام‌دهی بانکی و افزایش درآمد خانوارها و شرکت‌ها بود که به رشد تقاضا دامن زد. علاوه بر این، افزایش انتظارات تورمی در میان خانوارها و بنگاه‌ها، افزایش هزینه‌های بودجه‌ای دولت و عوامل مقطعی مانند بالا رفتن تعرفه‌ها و هزینه بازیافت نیز موجب رشد بیشتر قیمت‌ها شد.

بانک مرکزی روسیه با هدف کاهش تقاضای فزاینده و کُند شدن رشد قیمت‌ها در نیمه دوم سال ۲۰۲۴ چندین بار نرخ کلیدی را بالا برد و تا پایان سال آن را به ۲۱ درصد سالانه رساند. اقدامات اتخاذشده در سال ۲۰۲۴ از سوی بانک مرکزی مانع از خروج تورم از کنترل شد. اگر این اقدامات

انجام نمی‌شد، پیامدهای آن برای اقتصاد و رفاه مردم می‌توانست به مراتب شدیدتر باشد. با این حال، تأثیر این سیاست‌ها تدریجی است و هنوز زود است که از تغییر جهت روند تورمی سخن گفته شود. اگر نهاد ناظر (بانک مرکزی) نرخ کلیدی را افزایش نمی‌داد، تقاضا به رشد شتابان خود ادامه می‌داد، در حالی که عرضه به دلیل ناتوانی بنگاه‌ها در افزایش سریع تولید، عقب می‌ماند. شرکت‌ها تقریباً از تمام ظرفیت‌های تولیدی موجود استفاده می‌کردند، در حالی که نرخ بیکاری در کل سال در پایین‌ترین سطح تاریخی خود قرار داشت و بنگاه‌ها با کمبود نیروی کار مواجه بودند. افزون بر این، شرکت‌ها با مشکلاتی نظیر ناتوانی در خرید سریع تجهیزات مورد نیاز روبه‌رو بودند و بسته‌های جدید تحریم‌ها مانع از تسویه حساب‌های بین‌المللی می‌شد و نوساناتی در نرخ ارز روبل ایجاد می‌کرد. این مشکلات ناشی از کمبود منابع مالی نبودند و بنابراین با محرک‌های مالی یا اعتباری بیشتر قابل حل نبودند.

شرکت‌ها به‌طور فعال سرمایه‌گذاری در ارتقای ظرفیت‌های تولیدی خود را افزایش دادند، که این امر موجب رشد تأمین مالی از محل بودجه دولتی و سرمایه شرکت‌ها شد. با این حال، بهره‌برداری از تأسیسات جدید و نوسازی ظرفیت‌های موجود زمان‌بر است؛ بنابراین تأثیر کامل این سرمایه‌گذاری‌ها تنها در آینده نمایان خواهد شد.

۵- نگاه به شرق یا چینی‌سازی اقتصاد

طی سه سال و نیم گذشته شرایط جدید اقتصادی و تحریم‌های غرب روسیه را به سمت ایجاد شبکه‌های مالی جایگزین و گسترش روابط اقتصادی با کشورهایی که حاضرند تحریم‌ها را نادیده بگیرند، سوق داده است. در سطح راهبردی، دولت مسکو «تنوع‌بخشی شرکای تجاری و مالی» و کاهش اتکا به بازارها و سازوکارهای غربی را به عنوان اولویت کلان تعیین کرد تا فشار تحریم‌ها را کاهش دهد و امکان تداوم صادرات -به‌ویژه انرژی- را حفظ کند. در سطح تجاری، مهم‌ترین نمود «نگاه به شرق» افزایش مبادلات با چین و نیز گسترش روابط با هند، کشورهای آسیای جنوب شرقی

و برخی کشورهای جنوب آسیا بوده است. در این شرایط روسیه برای کاهش اثر انزوای غربی خود، بیش از پیش به سوی جمهوری خلق چین متمایل شده است. این رابطه در حال رشد، سطحی بی‌سابقه از تجارت دوجانبه میان دو کشور ایجاد کرده است. در سال ۲۰۲۳، حجم تجارت میان روسیه و چین به ۲۳۷ میلیارد دلار رسید؛ افزایشی نزدیک به ۷۰ درصد نسبت به سال ۲۰۲۱. در سال ۲۰۲۴، حجم تجارت دوجانبه چین و روسیه به رکورد ۱,۷۴ تریلیون یوان (تقریباً ۲۴۴,۸ میلیارد دلار) رسید که نسبت به سال ۲۰۲۳ افزایش داشت. این رشد به‌ویژه ناشی از افزایش صادرات چین به روسیه بود که ۵ درصد افزایش یافت، در حالی که واردات چین از روسیه تنها ۱ درصد رشد داشت (Reuters, 2025a). در سال ۲۰۲۵، روند تجارت دوجانبه با کاهش مواجه شد. در هفت ماه اول سال ۲۰۲۵، حجم تجارت چین و روسیه ۸,۱ درصد نسبت به مدت مشابه در سال ۲۰۲۴ کاهش یافت (Reuters, 2025b) این کاهش عمدتاً به دلیل افت صادرات چین به روسیه و کاهش واردات چین از روسیه بود.

بخش عمده‌ای از این تجارت شامل کالاهای ساخت چین بوده است، اما در کنار آن، چین به بزرگ‌ترین واسطه انتقال محصولات ائتلافی به روسیه تبدیل شده است، و نقشی کلیدی در دور زدن تحریم‌ها ایفا می‌کند. از زمان آغاز جنگ، چین بیش از ۹۰ درصد واردات نیمه‌رساناهای روسیه را تأمین کرده است، که بیش از نیمی از آن‌ها دارای برند یا منشأ غربی بوده‌اند (Luck, 2025). چین همچنین نقش مهمی در تأمین قطعات و فناوری‌های مورد نیاز صنایع دفاعی روسیه ایفا کرده است. به‌عنوان مثال، صادرات کابل‌های فیبر نوری و باتری‌های لیتیوم-یونی از چین به روسیه در سال ۲۰۲۵ افزایش چشمگیری داشته است (Washington Post, 2025).

روسیه از سومین تأمین‌کننده بزرگ انرژی چین در سال ۲۰۲۱ پس از عربستان سعودی و ایران، به بزرگ‌ترین تأمین‌کننده انرژی چین در سال ۲۰۲۳ تبدیل شده است. چین همچنین به دلیل تخفیف‌های زیاد، نفت خام روسیه را خریداری می‌کند. قیمت نفت خام روسیه به طور متوسط ۷۳,۵۳ دلار در هر بشکه بود که ۱۳,۷ درصد کمتر از میانگین بازار بین‌المللی نفت یعنی ۸۵,۲۳ دلار در هر

بشکه است. با واردات نفت روسیه به ارزش ۸۳,۷ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۲، پکن نزدیک به ۱۱ میلیارد دلار در واردات انرژی سال گذشته صرفه‌جویی کرد.

علاوه بر این، هر دو کشور از سوآپ ارزی دوجانبه برای این تجارت استفاده کرده‌اند و در نتیجه پرداخت‌ها را از تحریم‌های غرب مصون داشته‌اند. بانک هاربین چین، بانک ساخت و ساز چین و بانک کشاورزی چین که کمتر به سوئیفت و سیستم مالی بین‌المللی تحت سلطه دلار آمریکا متصل هستند، برای تجارت با ارزهای دوجانبه مورد استفاده قرار می‌گیرند.

شرکت‌های چینی علاوه بر تأمین انرژی خاور دور روسیه، به دنبال پر کردن خلأ ناشی از خروج ۱۰۰۰ شرکت چندملیتی غربی از فوریه ۲۰۲۲ نیز بوده‌اند. پیش‌بینی می‌شود یازده شرکت خودروسازی چینی مانند چری، گریت‌وال و جیلی ۴۰ درصد از بازار روسیه را در اختیار بگیرند، در حالی که این رقم در سال ۲۰۲۱، ۶ درصد بود. همچنین در سال ۲۰۲۲، صادرات لوازم خانگی از چین ۴۰ درصد نسبت به سال قبل افزایش یافت. سریع‌ترین جذب بازار در بخش گوشی‌های هوشمند مشاهده شد، جایی که شرکت‌های چینی مانند شیائومی و ریلمی ۷۰ درصد از بازار را در سال ۲۰۲۲ به خود اختصاص دادند.

با این حال، یک روند متناقض نیز وجود دارد. ترس از تحریم‌های غرب، شرکت‌های بزرگ فناوری چینی مانند هواوی و DJI را از روسیه بیرون رانده است که این امر باعث ناراحتی مسکو شده است. حتی بانک‌های دولتی چین مانند ICBC و بانک توسعه چین نیز فعالیت‌های خود را محدود کرده‌اند. سرمایه‌گذاری چین در روسیه در بخش‌های مختلف از جمله انرژی، زیرساخت‌ها و حمل و نقل افزایش یافته است. این هجوم سرمایه چینی به روسیه کمک کرده است تا اثرات نامطلوب تحریم‌های غرب را کاهش دهد و پشتیبانی بسیار مورد نیاز برای رشد اقتصادی خود را فراهم کند. با این حال، این وابستگی به چین با مجموعه‌ای از چالش‌ها و خطرات خاص خود همراه است. خطرات بلندمدت وابستگی فزاینده روسیه به چین نامشخص است. در حالی که سرمایه‌گذاری چین

مزایای فوری را به همراه دارد، نگرانی‌هایی را در مورد از دست دادن احتمالی حاکمیت و کنترل بر بخش‌های کلیدی اقتصاد نیز ایجاد می‌کند.

بخش پایانی: آیا اقتصاد روسیه موفق بوده است؟

در سه سال و نیم گذشته، تحریم‌هایی که از سوی ایالات متحده و اتحادیه اروپا وضع شده‌اند، آسیب اقتصادی قابل توجهی به روسیه وارد کرده، و مسکو را وادار ساخته‌اند عمداً اقتصاد خود را ساختاربندی مجدد کرده و اولویت‌ها را از رفاه غیرنظامی به تولید نظامی تغییر دهد. با توجه به دارایی‌های مسدود شده و تأثیر سقف قیمت نفت، ائتلاف غربی بیش از ۵۰۰ میلیارد دلار از منابع مالی روسیه را که می‌توانست صرف جنگ شود، از دسترس کرملین خارج کرد. علاوه بر این، تحریم‌ها و کنترل‌های صادراتی بر محصولات ائتلافی، دسترسی روسیه به اجزای حیاتی صنعتی را کاهش داده و سبب شده روسیه برای برخی قطعات کلیدی تا ۱۰ برابر قیمت جهانی هزینه بپردازد (Luck, 2025). در حالی که برخی از تحلیلگران غربی تاب‌آوری اقتصاد روسیه را شگفت‌انگیز توصیف کرده‌اند (نگاه کنید به Fenton & Kolyandr, 2025)، برخی دیگر مانند نویسندگان گزارش موسسه اقتصاد گذار استکهلم معتقد هستند که رشد اقتصادی روسیه و پایداری این رشد و مزایای رفاهی حاصل از رشد، ناشی از تولید تسلیحات و هزینه‌های نظامی است. از دیدگاه نویسندگان این گزارش اقتصاد روسیه در حال حاضر نسبتاً پایدار است، اما به طور فزاینده‌ای در وضعیت متزلزلی قرار دارد. در حالی که به ظاهر مقاوم است، عدم تعادل‌های اساسی و ضعف‌های ساختاری در حال رشد هستند. محرک مالی اقتصاد جنگی در کوتاه‌مدت اقتصاد را سرپا نگه داشته است، اما اتکا به تأمین مالی غیرشفاف، تخصیص منابع تحریف‌شده و کاهش ضربه‌گیرهای مالی، آن را در درازمدت ناپایدار می‌کند. ابهام آماری به تقویت روایت داخلی از تاب‌آوری اقتصادی کمک می‌کند و اثربخشی تحریم‌ها را زیر سوال می‌برد و در عین حال شکنندگی‌های اساسی را پنهان می‌کند.

بر مبنای این گزارش هزینه‌های نظامی به طور فزاینده‌ای سایر هزینه‌های عمومی را تحت الشعاع قرار داده است. در حالی که کسری بودجه رسمی قابل کنترل به نظر می‌رسد، مقامات به برای تأمین

هزینه‌های جاری به ذخایر و استقراض داخلی روی آورده‌اند. درآمدهای نفت و گاز همچنان حیاتی هستند، اما سهم نسبی آنها در حال کاهش است. سایر منابع مالیاتی و اقدامات درآمدی فوق‌العاده به طور فزاینده‌ای مورد استفاده قرار گرفته‌اند یا در حال برنامه‌ریزی هستند، مانند مالیات بر ثروت‌های بادآورده، مالیات بر سود، مقیاس‌های تصاعدی مالیات بر درآمد و افزایش مالیات استخراج مواد معدنی که بر خانوارها و تولید غیرنظامی تأثیر منفی می‌گذارد. صادرات نفت خام دریایی و درآمدهای مربوطه در اوایل سال ۲۰۲۵ به طور قابل توجهی کاهش یافته است. سهم نفت حمل شده از طریق ناوگان سایه به دلیل تحریم‌های جدید کاهش یافته است و تخفیف‌های نفت خام اورال و ESPO افزایش یافته است. از سوی دیگر، صادرات گاز از طریق خط لوله به چین و LNG به ویژه به اتحادیه اروپا که همچنان بزرگترین خریدار روسیه است، افزایش یافته است. صندوق ثروت ملی به ابزاری اصلی در تأمین مالی جنگ تبدیل شده است. دارایی‌های نقدشونده در این صندوق (یوان و طلا) به شدت کاهش یافته است، به طوری که ذخایر طلا از بیش از ۵۰۰ تن در سال ۲۰۲۳ به ۱۶۴ تن در اوایل سال ۲۰۲۵ کاهش یافته است. بخش نقدشونده صندوق ثروت ملی اکنون کمتر از ۳ درصد از تولید ناخالص داخلی است که نقش آن را به عنوان یک ضربه‌گیر برای آینده تضعیف می‌کند.

این گزارش همچنین تأکید می‌کند که با ظرفیت محدود استقراض خارجی، دولت به انتشار اوراق قرضه داخلی و سازوکارهای تأمین مالی خارج از بودجه که به شدت مبهم هستند، متکی است. مجتمع نظامی-صنعتی به سرعت گسترش یافته و به ستون فقرات اقتصاد زمان جنگ روسیه تبدیل شده است. شرکت‌های بزرگ دولتی مانند روستک و آماز-آنتی، علیرغم تحریم‌ها، تولید خود را افزایش داده‌اند که این امر توسط تدارکات سایه و واسطه‌های بین‌المللی تسهیل شده است. با این حال، این گسترش مملو از آسیب‌پذیری‌هایی مالی و فناوری است. تأمین مالی عمدتاً توسط تخصیص مستقیم بودجه فدرال، اغلب از طریق خطوط بودجه طبقه‌بندی شده یا غیرشفاف و پرداخت‌ها از طریق بانک‌های دولتی که با شرایط ترجیحی ارائه می‌شوند، هدایت می‌شود. فقدان

منابع جایگزین تأمین مالی، که با کاهش شدید صادرات اسلحه تشدید شده است، این بخش را در برابر شوک‌های قیمت نفت، اجرای شدیدتر تحریم‌ها یا رکود عمومی آسیب‌پذیر می‌کند. تأمین نهاده‌های ضروری غربی در میکروالکترونیک و ماشین‌آلات پیشرفته نیز به طور فزاینده‌ای دشوار شده است و اتکا به جایگزین‌های چینی پرهزینه و با کیفیت پایین‌تر است. این گزارش پیش‌بینی می‌کند که چشم‌انداز اقتصاد کلان روسیه برای سال ۲۰۲۵ با کاهش سرعت نسبت به سال‌های ۲۰۲۳ و ۲۰۲۴ (پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول حدود ۱,۵ درصد رشد) و افزایش آسیب‌پذیری‌ها برای بلندمدت مشخص می‌شود. با توجه به اینکه ذخایر نقدی تقریباً به پایان رسیده‌اند، تمایل محدود سرمایه‌گذاران به بدهی داخلی و نگرانی فزاینده در مورد رکود جهانی و کاهش قیمت نفت، تأمین مالی جنگ به طور فزاینده‌ای دشوار خواهد شد (Stockholm Institute of Transition Economics [SITE], 2025).

برخلاف گزارش موسسه اقتصادهای در حال گذار استکهلم، فنتون و کولیاندر در گزارشی که برای مرکز مطالعات استراتژیک و بین‌المللی آمریکا CSIS تهیه کرده‌اند، معتقدند با وجود تحریم‌های شدید غرب این ادعا که اقتصاد روسیه امروز با چالش‌های بلندمدتی روبرو است، اغراق‌آمیز به نظر می‌رسد. با محدود شدن یا افزایش قیمت دسترسی به فناوری‌ها و قطعات کلیدی - به دلیل هزینه‌های بالای واردات تحت تحریم - بسیاری از شرکت‌های روسی اکنون از مواد و تجهیزات لازم برای ایجاد صنایع رقابتی آینده محروم‌اند. علاوه بر این، با قطع ارتباط مؤثر اقتصاد روسیه از نظام مالی بین‌المللی تحت سلطه آمریکا، توان این کشور برای جذب سرمایه از بازارهای جهانی همچنان به شدت محدود مانده است. با این حال، دست‌کم در کوتاه‌مدت تا میان‌مدت، اقتصاد روسیه بهتر از پیش‌بینی‌ها توانسته است از طوفان تحریم‌ها عبور کند. برخلاف پیش‌بینی‌هایی که از فروپاشی اقتصاد در اثر فشار تحریم‌ها حکایت داشت، روسیه نه تنها دوام آورده بلکه خود را با شرایط جدید تطبیق داده است. نرخ‌های رشد اقتصادی همچنان چشمگیر باقی مانده‌اند، و گرچه تورم همچنان نگرانی مهمی است، تکنوکرات‌های اداره‌کننده بانک مرکزی و وزارت دارایی روسیه تاکنون توانسته‌اند با قاطعیت و مهارت، این مشکل را دست‌کم در مقطع فعلی در سطحی قابل کنترل نگه

دارند. تداوم درآمدهای حاصل از صادرات هیدروکربنی نیز به دولت روسیه امکان داده تا تصمیم‌های دشوار و محدودکننده‌ای را که رژیم تحریم‌ها برایش طراحی کرده بود، به تعویق اندازد یا از شدت آن بکاهد.

افزون بر این، کرملین از بستر «جنگ اقتصادی» به‌طور مؤثری برای بازنویسی یک «قرارداد اجتماعی جدید» در اقتصاد سیاسی داخلی روسیه استفاده کرده است. قراردادی که در آن، متحدان داخلی حکومت از نظر اقتصادی تقویت و مخالفانش تضعیف می‌شوند. به‌طور خلاصه، کرملین از فضای ویژه اقتصادی زمان جنگ بهره برده تا حلقه‌ای از وفاداران خود را ثروتمندتر کند و ائتلافی اجتماعی بسازد که مستقیماً از جریان‌های مالی ناشی از جنگ سود می‌برد.

در سطوح پایین‌تر اقتصادی نیز کرملین توانسته است خدمت نظامی را از طریق پرداخت پاداش‌ها و حقوق‌های بالا، به همراه مزایای ویژه برای خانواده‌های سربازان کشته‌شده در نبرد، از نظر مالی جذاب کند. با تزریق پول به صنایع داخلی، شرکت‌های دفاعی روسیه قادر شده‌اند به‌ویژه در مناطق محروم کشور حقوق‌های قابل‌توجهی پیشنهاد دهند و بدین‌ترتیب نیروی کار را به سمت تدارکات نظامی جذب کنند. به‌دلیل کمبود نیروی کار کارگران در موقعیتی استثنائاً سودمند قرار گرفته‌اند، و همین امر به رشد واقعی دستمزدها منجر شده است. طبقات کارگر روسیه اکنون به گروهی ذی‌نفع تبدیل شده‌اند که به‌طور مستقیم از تداوم جنگ بهره‌مند می‌شوند.

دولت روسیه به عنوان بخشی از پاسخ خود به تحریم‌های غرب، به ویژه مصادره دارایی‌های دولتی و خصوصی روسیه توسط دولت‌های حامی اوکراین، دارایی‌های غربی سرگردان در روسیه را عملاً مسدود کرده و همچنین فروش اجباری با تخفیف‌های کلان را به روس‌های دارای ارتباطات قوی که مایل به پیروی از خط دولت هستند، برنامه‌ریزی کرده است.

با محدود شدن فرصت‌های انتقال ثروت روسیه به خارج از کشور به دلیل تحریم‌ها، کرملین عملاً به یک هدف دیرینه که به دهه ۱۹۹۰ برمی‌گردد، یعنی بازگرداندن ثروت الیگارشی روسیه، دست

یافته است. این جنگ، فرصتی را برای کرملین فراهم کرده است تا طبقه جدیدی از ذینفعان را که در دوام و موفقیت سیستم سرمایه‌گذاری می‌کنند، ایجاد کند.

از زمان آغاز جنگ، روسیه شاهد مهم‌ترین توزیع مجدد اموال از زمان خصوصی‌سازی گسترده دهه ۱۹۹۰ بوده است. در حالی که بسیاری از دارایی‌های مربوطه متعلق به شرکت‌های خارجی بود که روسیه را ترک می‌کردند، این توزیع مجدد تنها به این دارایی‌ها محدود نمی‌شد. طبق برخی گزارش‌ها بیش از ۱۰۰۰ شرکت فراملی، یا حدود دو سوم از کل شرکت‌های خارجی، پس از آغاز جنگ اوکراین، یا روسیه را ترک کردند یا فعالیت‌های خود را به حالت تعلیق درآوردند.

در نهایت می‌توان این‌گونه نتیجه‌گیری کرد که حتی اگر درگیری‌های نظامی امروز متوقف شوند، بعید است این دگرگونی اقتصادی به راحتی معکوس شود. کرملین ظرفیت‌های صنعتی گسترده‌ای را به بخش دفاعی اختصاص داده و بدین ترتیب چهره اقتصاد ملی را دگرگون کرده است. این تغییر، طبقه اقتصادی جدیدی را ایجاد کرده است. صنایع و افرادی که از جنگ سود می‌برند و اکنون در تداوم اقتصاد جنگی منافع مستقیم دارند.

- IISS. (2023). *Sanctions on Russia's central bank*. Strategic Comments. Retrieved from <https://www.iiss.org/publications/strategic-comments/2023/sanctions-on-russias-central-bank/>
- Bank of Russia. (2023). Annual report 2023. Moscow: Bank of Russia. Available at: https://www.cbr.ru/eng/about_br/publ/god/
- Stockholm Institute of Transition Economics (SITE). (۲۰۲۵). *Financing the Russian war economy*. Stockholm School of Economics Available at: <https://www.consilium.europa.eu/media/d۴zd۴۰wd/financing-the-russian-war-economy-stockholm-institute-of-transition-economics.pdf>
- Reuters. (2025, January 13). *China-Russia 2024 trade value hits record high, Chinese customs says*. <https://www.reuters.com/markets/china-russia-2024-trade-value-hits-record-high-chinese-customs-2025-01-13/>
- Luck, P. (2025, February 24). *How sanctions have reshaped Russia's future*. Center for Strategic and International Studies (CSIS). <https://www.csis.org/analysis/how-sanctions-have-reshaped-russias-future>
- Fenton, N., & Kolyandr, A. (2025, April). *Down but not out: The Russian economy under Western sanctions*. Center for Strategic and International Studies (CSIS). <https://www.csis.org/analysis/down-not-out-russian-economy-under-western-sanctions>
- MERICS. (2025, May 7). *China-Russia Dashboard: Facts and figures on a special relationship*. <https://merics.org/en/china-russia-dashboard-facts-and-figures-special-relationship>
- European Commission. (2025, July 18 A). *Financial and business service measures – EU sanctions against Russia following the invasion of Ukraine*. European Commission. Retrieved from https://commission.europa.eu/topics/eu-solidarity-ukraine/eu-sanctions-against-russia-following-invasion-ukraine/financial-and-business-service-measures_en
- European Commission. (2025, July 18 B). *Import and export bans – EU sanctions against Russia following the invasion of Ukraine*. European Commission. https://commission.europa.eu/topics/eu-solidarity-ukraine/eu-sanctions-against-russia-following-invasion-ukraine/import-and-export-bans_en

- European Commission. (2025, July 18 C). Sanctions – Energy – EU sanctions against Russia following the invasion of Ukraine. European Commission. Retrieved from https://commission.europa.eu/topics/eu-solidarity-ukraine/eu-sanctions-against-russia-following-invasion-ukraine/sanctions-energy_en
- Council on Foreign Relations (CFR). (2025, August 20). *China-Russia Relations Since the Start of the War in Ukraine*. <https://asiasociety.org/policy-institute/china-russia-relations-start-war-ukraine>
- Putin, V. (۲۰۲۵, September ۵). *Plenary session of the ۱۰th Eastern Economic Forum*. Kremlin.ru. <http://www.en.kremlin.ru/events/president/transcripts/speeches/۷۷۹۲۷>
- European Union Institute for Security Studies (EUISS). (2025, October 2). *The dependence gap in Russia-China relations*. <https://www.iss.europa.eu/publications/analysis/dependence-gap-russia-china-relations>
- The Washington Post. (2025, October 13). *Behind Russia's battlefield drone surge in Ukraine? Chinese factories*. <https://www.washingtonpost.com/world/2025/10/13/china-russia-drone-parts-ukraine/>