

**Bolesław Wójtowicz** \*  <https://orcid.org/0000-0003-4399-7085>  
e-mail: [b.wojtowicz@yahoo.co.uk](mailto:b.wojtowicz@yahoo.co.uk)

## **Zarządzanie mechanizmami sankcyjnymi wprowadzonymi przez kraje G7 na przepływy rosyjskich metali szlachetnych w kontekście wojny w Ukrainie (lipiec–grudzień 2022 r.)**

[https://doi.org/10.25312/2391-5129.37/2023\\_09BWO](https://doi.org/10.25312/2391-5129.37/2023_09BWO)

Artykuł jest kontynuacją artykułu *Zarządzanie mechanizmami sankcji wprowadzonymi przez kraje G7 na przepływ rosyjskich metali szlachetnych w kontekście wojny na Ukrainie – luty – czerwiec 2022 roku*. Analiza rozpoczyna się od omówienia wpływu siódmego pakietu sankcji, blokującego możliwość importu rosyjskiego złota i nakładającego cła importowe na inne metale szlachetne i przemysłowe. Kolejny punkt dotyczy London Metal Exchange, która nie jest w stanie całkowicie zrezygnować z dostaw rosyjskich metali. Autor koncentruje się w tym rozdziale na metalach przemysłowych, ponieważ lepiej ilustrują one problematyczne kwestie występujące na LME, jednak w pełni odnoszące się do palladu i platyny. Kolejne rozdziały skupiają się na Rosji. Artykuł koncentruje się na ewolucji rezerw złota w Centralnym Banku Rosji, kondycji i kłopotach lokalnego sektora wydobywczego oraz sposobach na wykorzystanie złota i produktów „pochodnych” do obejścia blokad SWIFT. W konkluzji stwierdzono, że sankcje nałożone na rosyjskie metale szlachetne są w dużej mierze obchodzone przez Rosję.

**Słowa kluczowe:** sankcje, metale szlachetne, Rosja, Szwajcaria, Wielka Brytania, USA, UE, złoto, srebro, pallad, platyna

---

\* Bolesław Wójtowicz – magister, analityk surowcowy rynku metali szlachetnych, księgowy kosztowy. Współtwórca i autor bloga finansowo-geopolitycznego [bogaty.men](http://bogaty.men). Współpracował z portalem finansowym [bithub.pl](http://bithub.pl) oraz publikował gościnnie na stronach: [crn.pl](http://crn.pl), [trimarium.pl](http://trimarium.pl), [glo-balnagra.pl](http://glo-balnagra.pl), [krzysztofwojczal.pl](http://krzysztofwojczal.pl) i innych.

## Wstęp i założenia badawcze

Celem niniejszej pracy jest analiza i rozważenie uwarunkowań oraz skuteczności międzynarodowych sankcji skierowanych w przepływy rosyjskich metali szlachetnych. Te wprowadzone zostały przez kolektywnie rozumiane kraje „Zachodu” w wyniku rosyjskiego ataku na Ukrainę. Analiza dotyczy drugiej połowy 2022 roku. Ze względu na czas publikacji pewnych danych wykracza ona źródłowo miejscami w 2023 rok. Dla potrzeb niniejszej pracy zostały sformułowane poniższe cele i zapytania, których analiza pozwoli nam zrozumieć szersze implikacje opisywanego zagadnienia: Zagadnieniem głównym jest próba odpowiedzi na pytanie dotyczące skuteczności efektów międzynarodowych sankcji skierowanych w przepływy rosyjskich metali szlachetnych. Z powyższego wynikają dalsze zagadnienia szczegółowe: określenie spektrum sankcji dotyczących przepływów rosyjskich metali szlachetnych; przedstawienie, jak zmiana przepływów oddziałuje na europejskich odbiorców rosyjskich metali szlachetnych, ze szczególnym uwzględnieniem londyńskiego i szwajcarskiego rynku metali szlachetnych oraz europejskiego sektora motoryzacyjnego; zarysowanie reakcji cenowych, będących odpowiedzią rynkową na przedsięwzięte działania; określenie skuteczności działań sankcyjnych w kontekście użycia towarowego oraz jako medium płatniczego w wymianie bilateralnej Federacji Rosyjskiej z partnerami; prezentacja działań i trendów kontrsankcyjnych stosowanych przez Rosję.

Artykuł *Zarządzanie mechanizmami sankcyjnymi wprowadzonymi przez kraje G7 na przepływy rosyjskich metali szlachetnych w kontekście wojny w Ukrainie (lipiec–grudzień 2022 r.)* stanowi kontynuację pracy *Zarządzanie mechanizmami sankcyjnymi wprowadzonymi przez kraje G7 na przepływy rosyjskich metali szlachetnych w kontekście wojny w Ukrainie (luty–czerwiec 2022 r.)*. Ze względu na rozmiar prezentowanego zagadnienia, jak i w związku z wymogami wydawniczymi, podjęte zostały starania mające na celu podział opracowania na dwie indywidualne analizy, z którymi można zapoznać się oddzielnie, ale również komplementarne, jako że tworzą one spójną całość. Autor zachęca właśnie do takiego podejścia. Cezurą rozdzielającą analizy jest opracowanie i wejście w życie siódmego pakietu sankcji. Przyniósł on największe zmiany o zasięgu globalnym wymierzone w przepływy surowcowe z Federacji Rosyjskiej. Rosja jest jednym z czołowych producentów złota, palladu, ropy naftowej i gazu ziemnego, a wpływy z eksportu metali szlachetnych (w rozumieniu: palladu, platyny, złota i srebra, z wyłączeniem kamieni szlachetnych) stanowiły w 2021 roku około 6,5% jej towarowych wpływów eksportowych, będąc jedną z najważniejszych kategorii wpływów budżetowych, zaraz po dominujących wpływach ze sprzedaży ropy naftowej i gazu ziemnego.

## Kraje G7 i Szwajcaria blokują przepływy rosyjskiego złota – lato 2022

Siódmy pakiet sankcji, określany mianem *utrzymanie i dostosowanie*, wszedł w życie oficjalnie w wyniku spotkania krajów G7 w niemieckim Elmau (*G7 leaders to announce ban on Russian gold imports in latest sanctions against Kremlin*, 2022). Wielka Brytania, Kanada, USA i Japonia zatwierdziły go 26 czerwca (*Ukraine war: UK joins ban on imports of Russian gold*, 2022), a UE przyłączyła się 22 lipca (*Russia's aggression against Ukraine: EU adopts "maintenance and alignment" package*, 2022). Powyższe zapisy znalazły miejsce w regulacjach Rady Europejskiej zmieniających dotychczasowy pakiet sankcji 833/2014 (*Council Regulation (EU) No 833/2014 of 31 July 2014 concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine*, 2014) uchwalony przy okazji zajęcia przez Rosję Krymu (*Council Regulation (EU) 2022/1269 of July 21 2022 amending Regulation (EU) No 833/2014 concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine*, 2022). W ramach porozumienia zapadły ważne decyzje dotyczące licznych surowców oraz działań wymierzonych w Rosję, ale dodatkowo w pozycję Chin w Afryce, co potwierdza kontynuację decouplingu pomiędzy G7 a BRICS. W kontekście metali szlachetnych podjęto decyzje dotyczące blokady importu złota rosyjskiego pochodzenia do krajów G7, a także wprowadzono 35-procentowe sankcje importowe na metale przemysłowe rosyjskiego pochodzenia. Było to rozwiązanie właściwie tożsame z tymi, jakie zaimplementowała Wielka Brytania zaledwie kilka miesięcy wcześniej (*EU measures following the Russian invasion of Ukraine*, 2022). Pakiet przewidywał zakaz importu czy przewozu tranzytowego rosyjskiego złota. Po węglowodorach eksport złota stanowią kolejny – wynoszący w bilansie eksportowym blisko 4% – element generujący dochód rosyjskiego budżetu. W kontekście złota stwierdzano przy tej okazji, iż tylko ten pakiet pozbawił Moskwę 17,3 mld USD przychodów. Warto jednak zaznaczyć, że jest to wartość po części reprezentatywna. Stanowi ona bowiem drugi najważniejszy wynik osiągnięty w ciągu ostatniej dekady, wynikający ze sprzedaży za granicę 302 ton złota (spośród 343 ton wyprodukowanych w 2021 roku, co stanowi 9,4% globalnej całości). Jednak mediana przychodów dla okresu 2012–2021 wynosiła znacznie mniej, bo 6 mld USD rocznie, a podwyższony wolumen eksportowy charakteryzuje zaledwie ostatnie lata.

Jak wspomniano, powyższy pakiet należy traktować jako międzynarodowe sformalizowanie stanu rzeczy istniejącego na LBMA od marca 2022 roku. Najważniejszą odbiorcą rosyjskiego złota w 2021 roku była Wielka Brytania (15,3 mld USD importu w 2021 roku) odpowiadająca za 88% całości wolumenu (Saptarshi, 2022). Pozycja druga – o wartości 471 mln USD i wadze 2,4% – przypadła Szwajcarii, a kolejne między innymi Indiom, Kazachstanowi, Hongkongowi. Można zatem mówić o przepaści rozmiarowej pomiędzy LBMA a pozostałymi odbiorcami. Dlatego też ze względu na pozycję Wielkiej Brytanii jako byłego głównego odbiorcy rosyjskiego

złota oraz zastosowane uprzednio przez nią ograniczenia Reuters pokusił się wręcz o nazwanie aktu symbolicznym (*Factbox: Western ban on Russian gold imports is largely symbolic*, 2022). W podobnym tonie wypowiedziało się również samo LBMA.

Jako ciekawostkę warto zaznaczyć, że w połowie czerwca „Politico” raportowało, iż w wersji wstępnej dokumentu zabrakło ograniczeń dotyczących importu rosyjskiej biżuterii (*Russian jewelry exempt from gold ban in EU sanctions plans*, 2022). Fakt ten został jednak naprawiony w finalnej wersji (Herszenhorn, 2022), choć wyjątek stanowi tu biżuteria do użytku osobistego. Powyższe poszerzone zostało o biżuterię niezłotą w ramach ósmego pakietu sankcji, wprowadzonego w październiku 2022 roku. Sprowokowało to jednak pewne zapytania dotyczące możliwych wyłączeń. Nie wszystkie wolumeny złota muszą być oficjalnie raportowane do statystyk, a transfery mogą pozostawać z licznych przyczyn niejawne. Zagadnienie to objaśniał między innymi w 2020 roku analityk rynku złota Jan Nieuwenhuijs (2020). Istnieją również opcje prawne pozwalające na wyłączenie wolumenów eksportowanych/importowanych z zakresu mechanizmu sankcyjnego. Taką najbardziej oczywistą jest użycie nierosyjskich pośredników, o czym dalej. Kolejną, choć mniej oczywistą, jest transport dyplomatyczny. W pewnych przypadkach jednorazową decyzję o zwolnieniu może podjąć lokalny organ administracyjny. Rosyjskie złoto może również czasowo trafiać do USA, UE i Wielkiej Brytanii w postaci wypożyczanych dzieł sztuki.

Nie można nie wspomnieć w tej sytuacji o Szwajcarii, stanowiącej główny hub dostawczy dla rynku LBMA. Dawniej 70%, a aktualnie 40–50% całkowitego wydobyciego na świecie złota kieruje się właśnie do szwajcarskich rafinerii (zob. Wójtowicz, 2020). Z wstępnych raportów celnych za 2022 rok, publikowanych przez szwajcarskie służby celne via Swiss-Impex, wynikało, że w ramach taryfy celnej nr 7108.1200 w marcu i kwietniu 2022 roku importu złota z Rosji nie zanotowano, natomiast od maja przepływy zostały wznowione i kontynuowane. Upływ czasu sprawił, iż dane szacunkowe i wstępne zostały zweryfikowane i za 2022 rok ostatecznie prezentują się następująco:

**Tab. 1. Import i eksport rosyjskiego złota<sup>1</sup> do i ze Szwajcarii w 2022 roku**

Okres	Partner handlowy	Import	Eksport
		Waga (kg)	
styczeń 2022	Rosja	19,201	
luty 2022	Rosja	7,092	
marzec 2022	Rosja	10,460	
kwiecień 2022	Rosja	201,000	

<sup>1</sup> Pod terminem *złoto* należy rozumieć kod celny 7108:1200 zgodnie z definicją szwajcarskiego urzędu celnego i standardami międzynarodowymi, opisany jako: „Złoto, włącznie ze złotem platerowanym platyną, w postaci nieobrobionej plastycznie, do celów niepieniężnych (z wyłączeniem złota w postaci proszku) [włączone do obrotu specjalnego od 01.01.2012]”.

Okres	Partner handlowy	Import	Eksport
		Waga (kg)	
maj 2022	Rosja	6281,000	
czerwiec 2022	Rosja	548,000	
lipiec 2022	Rosja	425,000	
sierpień 2022	Rosja	5,677	
wrzesień 2022	Rosja	983,000	
październik 2022	Rosja	1,828	
listopad 2022	Rosja	6,359	
grudzień 2022	Rosja	4,747	

Źródło: opracowanie własne na podstawie Federalnego Departamentu Finansowego FDF.

Powyższe może dziwić, szczególnie jeśli wziąć pod uwagę, że z dniem 3 sierpnia władze szwajcarskie przyjęły dla złota pakiet sankcji G7 w jego pełnym brzmieniu (*Switzerland takes over EU sanctions on Russian gold*, 2022). W komunikacie lokalnego Federal Council czytamy: „W dniu 21 lipca UE przyjęła nowe środki [...] w odpowiedzi na ciągłą agresję wojskową Rosji na Ukrainie. Decyzją z 3 sierpnia Szwajcaria wdraża najpilniejsze pod względem czasowym i merytorycznym środki. Nowe środki dotyczą przede wszystkim zakazu zakupu, importu lub transportu złota i wyrobów ze złota z Rosji. Zakazane są również usługi związane z tymi towarami”.

Szwajcaria od momentu ataku na Ukrainę unikała importu rosyjskiego złota ze względów etycznych. *De iure* nie istniał tu bezpośredni mechanizm prawny, natomiast zastosowanie miały bliskie relacje handlowe szwajcarskich rafinerii złota z londyńskim rynkiem LBMA. Od 7 marca 2022 roku import nowego kruszcu wyprodukowanego przez rosyjskie rafinerie był przecież zabroniony na skutek decyzji LBMA o wykluczeniu tychże ze swoich list dostawczych. W sytuacji, gdy światowy, a zwłaszcza europejski rynek metali szlachetnych pozostaje zdominowany przez duopol szwajcarsko-brytyjski, inne rozwiązanie niż współdziałanie wydaje się nieprawdopodobne.

Dane celne wyraźnie pokazują jednak nawrót importu rosyjskiego złota, przy czym żadna z wielkich szwajcarskich rafinerii nie przyznała się do kontynuacji importów. Istnieje przy tym możliwość, iż część importu trafia w ręce odbiorców indywidualnych, jako że Szwajcaria od dekad importuje większe wolumeny kruszcu, niż eksportuje. Nadal nie wyjaśnia to jednak faktu wznowienia przepływu. W ponad rok po rozpoczęciu rosyjskiej inwazji na Ukrainę przyjmuje się, że możemy mieć w tym przypadku do czynienia z poważną luką wynikającą z definicji kraju pochodzenia na deklaracji celnej. Według Federalnego Urzędu Ceł i Bezpieczeństwa Granic oznacza to kraj, „w którym dobra zostały całkowicie uzyskane, wytworzone lub poddane ostatniemu istotnemu przetworzeniu”. Przepływ dokonywany jest zatem nie na linii bezpośredniej, a z użyciem sieci podmiotów i państw pośredniczących,

co jest zgodne ze szwajcarskim prawem stwierdzającym, iż dozwolony jest handel rosyjskim złotem, jeśli stroną jest prawnie niezależna firma nieposiadająca siedziby w samej Szwajcarii (zasada terytorialności).

Przykładem jest Open Mineral AG, który poprzez spółkę podległą w Abu Zabi zaimportował rosyjskie złoto o wartości 44 mln USD do Zjednoczonych Emiratów Arabskich w sześciu dostawach mających miejsce między styczniem a sierpniem 2022 roku (*Warum die Schweiz weiter russisches Gold importiert!*, 2023). Z kolei pozarządowa organizacja Swissaid podnosi przy tej okazji na forum publicznym fakt, iż Rosja może dla celów obrotu złotem korzystać ze sprzyjających jej i nieobjętych sankcjami jurysdykcji, dokonując tam przetopienia kruszcu, a następnie przesłania go do Szwajcarii już z innymi znakowaniami mennicznymi. Swissaid wskazuje w tym konkretnym przypadku na Zjednoczone Emiraty Arabskie (*Alarming rise in gold imports from Dubai*, 2022). Podobnie jak w przypadku rosyjskiej ropy naftowej należałoby więc zwrócić uwagę na kraje, które po lutym 2022 roku zwiększyły wolumeny eksportowe złota.

## **Wpływ sankcji na działalność londyńskiego rynku metalowego LME**

Zdecydowane akcje i działania krajów G7 zawierają w sobie jednak pewne małe spektrum wyjątków. Natychmiastowe włączenie ich do mechanizmów sankcyjnych mogłoby spowodować destabilizację rynków, a co za tym idzie – zrobić dla kontynentu europejskiego więcej złego niż dobrego. Dnia 29 czerwca 2022 roku Londyn ogłosił sankcje wobec jednego z udziałowców Nornickel (Colchester, 2022). Oligarcha Władimir Potanin, będący jednocześnie krewnym Władimira Putina, posiada 31% udziałów rosyjskiej firmy odpowiedzialnej za dostarczanie 10–17% niklu globalnie, a także za podaż około 40% palladu (*Nickel, Palladium Prices Jump After U.K. Sanctions Russian Metals Tycoon Vladimir Potanin*, 2022). Szczególnie poraża skala tego ostatniego – w 2021 roku na 6,9 mln uncji palladu, wyprodukowanych globalnie ze źródeł pierwotnych, Nornickel odpowiadał za 2,7 mln uncji. Firma ta znajduje się jednocześnie pośród największych światowych producentów platyny (Bizclik, 2022). W przypadku Potanina nie powinien mylić fakt mniejszościowych udziałów w spółce – zasłużenie i nie bez powodu nosi on przydomek „Króla Niklu” (Jamasmie, 2022).

Założone 146 lat temu LME pozostaje najstarszą giełdą surowcową świata, cieszącą się ogromnym prestiżem. Jednak by zachować pozycję w obliczu globalnej konkurencji, trzeba posiadać produkty, w których handlu należy pośredniczyć. Tymczasem w 2021 roku LME doświadczyło poważnych problemów dostawczych z aluminium, a w 2022 roku z niklem. W obu przypadkach niskie zapasy magazynowe i znaczna zmienność cenowa były powodem czasowego zawieszania obrotu tych metali. Samo zawieszenie handlu niklem w marcu 2022 roku spowodowało po-

zew o wartości 456 mln USD skierowany przeciw LME ze strony amerykańskich podmiotów inwestycyjnych, takich jak Elliot Associates i Jane Street Global Trading (Burton, Farchy, Cang, 2022). Dla organizacji będącej jednym z ważniejszych globalnie rynków obrotu metalami konieczność zawieszenia notowań nie jest czymś powszechnym. Ponadto ewentualna przyszła powtarzalność tego typu działań mogłaby zrazić klientów i skierować ich ku konkurencji z Szanghaju czy tradycyjnie silnego tandemu Chicago–Nowy Jork.

„Po ogłoszeniu przez rząd Wielkiej Brytanii w dniu 29 czerwca br. sankcji wobec Vladimira Potanina, który jest dyrektorem generalnym i pośrednim udziałowcem mniejszościowym MMC Norilsk Nickel, LME oceniła szczegóły sankcji oraz ich wpływ na LME, jej uczestników i marki Norilsk. Na podstawie informacji dostępnych dla LME, LME ustaliła, że Vladimir Potanin nie wydaje się kontrolować codziennych spraw Norilsk dla celów sankcji. LME nadal monitoruje sytuację i będzie działać odpowiednio w przypadku pojawienia się nowych informacji lub wydania dalszych wytycznych dotyczących tych sankcji”.

Powyższe oświadczenie LME z końca lipca 2022 roku dotyczące Nornickel odebrano jako potwierdzenie, iż rosyjska spółka pozostaje podmiotem „za dużym i zbyt poważnym na sankcje” (MacDonald, 2022). Co więcej, po odbytych konsultacjach, LME podjęła jesienią decyzję, aby nie zakazywać przepływu metali pochodzenia rosyjskiego, w tym aluminium i niklu (22/260, *LME discussion paper on Russian metal – LME Response*, 2022). Decyzja oparta była na informacjach zwrotnych z branży metalurgicznej, która ustaliła, że znaczna część podmiotów korzystających z pośrednictwa LME nadal będzie rozważać zakup lub polegać na dostawach rosyjskiego metalu w 2023 roku. Spowodowane jest to brakiem alternatyw dostawczych oraz elementem cenowym (*LME decides not to ban Russian metal from its system*, 2022). W tym kontekście szwajcarski gigant surowcowy Glencore już jesienią zadeklarował, że będzie na przykład kupować aluminium od rosyjskiego producenta Rusal, co wynika z jego długoterminowego kontraktu na okres 2021–2024. Tenże rosyjski podmiot z kolei deklaruwał w listopadzie 2022 roku, iż posiada zakontraktowane już 76% swojej zaplanowanej na 2023 rok produkcji aluminium i innych metali (*Glencore to stick with Rusal's aluminum in 2023*, 2022).

W celu zachowania przejrzystości LME podjęło decyzję, aby publikować regularne raporty – począwszy od stycznia 2023 roku – przedstawiające udział procentowy rosyjskiego metalu w swoich magazynach. Na zastrzeżenia natury etycznej londyńska giełda odpowiedziała: „Chociaż ewidentnie istnieje wymiar etyczny co do globalnej akceptowalności rosyjskiego metalu, uważamy, że LME nie powinna dążyć do podjęcia lub narzucenia jakichkolwiek osądów moralnych na szerszym rynku [...] LME oczywiście pozostanie wrażliwa na wszelkie sankcje lub cła nałożone przez rządy i będzie komunikować się z rynkiem, jeśli takie się pojawią”.

Jako że klienci korzystali z dostępnego na LME mechanizmu wyboru kraju producentckiego, wybierając dostawców innych niż rosyjscy, udział zdeponowanych

przed sankcjami rosyjskich metali przemysłowych pozostawał wysoki. Oznaczało to ryzyko, że LME będzie musiało zdecydować się na przykład na sprzedaż rosyjskiego metalu z dyskontem, co mogłoby wykreować ryzyko sztucznie podwyższonego popytu na tańszy produkt.

Pojawił się przy tej okazji konflikt interesów. Londyn otrzymał propozycję amerykańskiego Alcoa dotyczącą wykluczenia aluminium pochodzenia rosyjskiego z dostaw i zastąpienia go wolumenem produkcji amerykańskiej (O'Sullivan, 2022). Na propozycję LME jednak nie przystało. Najprawdopodobniejsze jest to, że amerykańska oferta nie była korzystna cenowo, nawet w obliczu faktu, iż cła na aluminium amerykańskie są znacznie niższe niż na rosyjskie, wynoszące 35%. Dodatkowo czasowość i tło polityczne jej złożenia pozwala domniemywać, iż była to raczej próba wyparcia rosyjskiego konkurenta i przejęcia jego udziałów rynkowych. Być może wdrożenie 100% sankcji na aluminium z Rosji – jak planują zrobić Stany Zjednoczone, a zapewne po nich UE i Wielka Brytania – spowoduje zmiany korzystne dla Amerykanów.

Wspomniano o aluminium i niklu – niebędącymi oczywiście metalami szlachetnymi, a przemysłowymi. Są one jednak najwyraźniejszymi przykładami problemów, jakich doświadczało LME. Należy przy tym pamiętać, że powyższy opis stanowi kontekstowe rozszerzenie dla palladu i platyny pochodzących od rosyjskiej firmy Norinickel.

## **Rozdzielenie Wschodu i Zachodu – monetarna i towarowa rola złota**

Blokada przepływów rosyjskiego złota ze strony G7 mająca być elementem głodzenia finansowego Moskwy pozostaje jednocześnie elementem zerwania kolejnych powiązań pomiędzy Wschodem i Zachodem w wielkiej grze między mocarstwami. Należałoby zatem zadać pytanie dotyczące dalszych kierunków przepływu rosyjskiego złota. Wszak podobnie jak ropa, jest to towar charakteryzujący się silnym globalnie popytem. Żółty metal należy potraktować dwojako – nie tylko jako towar wyceniany w USD czy innych lokalnych walutach, ale również jako możliwe do zastosowania alternatywne dla amerykańskiego dolara medium rozliczeniowo-płatnicze. I choć autor daleki jest stawianiu tezy o bezpośredniej możliwości powrotu złota do systemu monetarnego w geograficznej sferze dominacji dolarowej, tak w odniesieniu do licznych publikacji poświęconych dedolaryzacji Wschodu i próbie wypracowywania alternatyw dla dominacji amerykańskiego dolara, należy zagadnienie to przynajmniej rozpatrzyć (Zongyuan Zoe Liu, Papa, 2022). Oczywiście, wyraźnie zaznaczając, że wymiar globalnej przewagi dolara w świecie pozostaje bezsporny – czy mowa o papierach dłużnych, pożyczkach, czy transferach SWIFT, rezerwach i innych.

Po odcięciu od Szwajcarii i Wielkiej Brytanii rosyjskie złoto najprawdopodobniej kieruje się aktualnie do krajów azjatyckich, w tym Zjednoczonych Emiratów



Arabskich, Kazachstanu, Indii, Chin, Turcji. Złoto mogłoby być tu używane zarówno do realizacji dostaw kruszcu w zamian za walutę, jak i w formie medium płatniczego za realizację umowy handlowej. Na ten moment nie wiadomo, o jakich wolumenach mowa, a i transparentność rzeczonych przepływów pozostaje nieweryfikowalna. Autor jest przy tym daleki od stawiania tez dotyczących wprowadzania przez Rosję złota w system monetarny, stawia jednak hipotezę, iż pewne wolumeny mogą być wykorzystywane w formie barteru towarowego. Pomimo mankamentów logistycznych przy transporcie fizycznych wolumenów nie można powiedzieć, jakoby złoto cierpiało na brak płynności i akceptowalności, w szczególności w inflacyjnym i chaotycznym otoczeniu geopolitycznym. Przykładem niech będzie fakt, iż w 2016 roku władze amerykańskie aresztowały tureckiego handlarza złotem Rezę Zarraba, twórcę systemu pozwalającego Iranowi sprzedawać gaz ziemny w zamian za tureckie złoto, które Iran następnie sprzedawał, aby zasilić swoje rezerwy walutowe (*Notorious Money Launderer Reza Zarrab's Lavish Life and New Business in Miami*, 2021). Innym jest fakt, iż Muammar Kaddafi był w stanie sprzedać około 20% libijskich rezerw złota w ostatnich dniach swoich rządów, co tylko potwierdza istnienie rozpoznawalności i płynnego rynku.

Transfer kruszcu używanego do rozliczenia może odbywać się dwojako, zarówno w formie eksportu fizycznych wolumenów, jak i w postaci transferów bilansowych, tak jak ma to miejsce w systemie księgowania Loco London stosowanym przez LBMA. Dokonuje się w nim zmiany bilansu i właściciela bez konieczności transferu sztab z magazynu do magazynu. Jako inny przykład należy rozpatrzyć mechanizm działania „złotego petrojuana” implementowany przez Chiny (Lo, 2023). Przy użyciu systemu konwersji towaru na złoto, a złota na walutę, a także w obliczu wytwarzania chińskiej alternatywy dla SWIFT w postaci CIPS, Pekin i jego klienci surowcowi dysponują już możliwością obejścia mechanizmów sankcyjnych na ropie narzuconych przez kraje G7 czy USA.

Dla obrotu złotem najważniejszymi globalnie rynkami są LBMA, Comex, Dubaj i Shanghai (Gold Exchange oraz Futures Exchange). W szczególności to właśnie chińska giełda zyskuje na popularności jako preferująca obrót fizycznymi wolumenami zamiast narzędziami futures i opcjami. W dalszej kolejności należy wymienić Tokio, choć w bardziej lokalnym wymiarze. Ponieważ sankcje odcięły Rosji dostęp do rynku londyńskiego, Moskwa działa w kierunku utworzenia swojego własnego rynku obrotu złotem. Moscow World Standard ma szanse przyciągnąć kraje Euroazjatyckiej Unii Gospodarczej, członków forum BRICS, ale również kraje wyrażające zainteresowanie przystąpieniem do tegoż, w którym główną gospodarką są Chiny. Pozostaje pytanie o zyskanie zaufania kontrahentów oraz płynność finansową ewentualnego moskiewskiego rynku złota. Kolejną wątpliwością jest ewentualne stanowisko SGE co do zaistnienia potencjalnego lokalnego konkurenta. Wydaje się, iż moskiewski rynek złota miałby wymiar przede wszystkim zinternacjonalizowanego rynku dla Rosji, a i rozmiarem nie stanowiłby konkurencji wobec rozwiązania chińskiego.

Do powyższego obrazu dochodzi także zagadnienie przepływów wewnętrznych. Przez większość ostatniej dekady Rosja realizowała założenia polityki dedolaryzacyjnej. Pozbywano się w ten sposób ekspozycji na amerykańskie papiery dłużne – ze 150 mld USD w 2012 roku w przededniu wybuchu wojny posiadano zaledwie 2 mld USD. Z perspektywy czasu w obliczu globalnej w 2023 roku znacznej utraty wartości rządowych papierów dłużnych można stwierdzić, że był to ruch o wymiarze ekstremalnym, ale dla Rosji korzystny. Przynajmniej 80 mld uzyskanych ze sprzedaży obligacji i liczonych po aktualnych cenach skompensowano za pomocą zakupów złota. Z końcem 2022 roku potwierdzono również, iż bilanse na rachunkach rosyjskiego banku centralnego prowadzone w funtach brytyjskich i jenach – czyli walutach krajów G7 – wynoszą zero. Mamy przy tym do czynienia z rosnącym udziałem juana renminbi i indyjskiej rupii oraz związanym z tym problemem wymienialności. Oczywiście, przeciągająca się ponad pierwotne plany wojna na Ukrainie nie wpływa pozytywnie na rosyjski bilans handlowy ani tym bardziej na budżet. Pomimo ewidentnych problemów fiskalnych wynikających ze struktury dochodów budżetowych Rosji i silnego (około 40%) w niej udziału wpływów pochodzących ze sprzedaży ropy i gazu należy jednak pamiętać, że Rosja posiada nadal zdrową strukturę długu w stosunku do PKB oraz kupców na emisję swoich obligacji (Saeedy, 2022). Kupców obligacji nie odstraszyło nawet niewywiązanie się Rosji z płatności z końcem lipca 2022 roku, co zaowocowało gwałtowną zmianą ratingu rosyjskich papierów dłużnych. Przyczyną była niemożność dokonania transferu via Euroclear z powodu wprowadzenia mechanizmów sankcyjnych, które zamroziły część oficjalnych rosyjskich rezerw przechowywanych w bankach zachodnich. Banki zachodnie mają przy tym prawne zakazy skupu papierów dłużnych Federacji Rosyjskiej. Jednakże nadal znajdują się w świecie podmioty gotowe kupić rosyjskie obligacje dłużne. Należy przy tej okazji dodać, iż zamrożenie i prace nad przejęciem całości lub odsetek z części zdeponowanych w zagranicznych bankach rosyjskich aktywów, wartych ponad 300 mld USD, z punktu widzenia licznych krajów azjatyckich – niezainteresowanych realnie wydarzeniami w Europie – zostało odebrane jako działanie bezprawne.

Przykładem potwierdzającym dedolaryzację i zerwanie więzów ze światem zachodnim są alokacje instytucjonalne Rosji między innymi w Narodowym Funduszu Bogactwa. Jest to rosyjski państwowy fundusz majątkowy powstały po podziale Funduszu Stabilizacyjnego Federacji Rosyjskiej na dwa odrębne fundusze inwestycyjne 30 stycznia 2008 roku. Z końcem 2022 roku ustalono i ogłoszono, iż w jego strukturach juan renminbi może stanowić do 60% udziału, pozostałe 40% natomiast przypada złotu (*Russia Doubles Yuan, Gold Share in Wealth Fund Holdings*, 2022). Tego typu alokacja wskazuje na kierunek obrany przez Moskwę, ale jednocześnie stanowi konieczność wynikającą z gwałtownych zmian finansowych dotyczących Moskwę. To właśnie juan jest tu najbardziej umiędzynarodowioną walutą krajów BRICS. Z kolei złoto – jak wspomniano uprzednio – cieszy się rozpoznawalnością. Rosyjski pivot na Azję, ze szczególnym uwzględnieniem Chin, był zapowiadany

przez lata. Komentatorzy rynków finansowych spodziewali się jednak stopniowej ewolucji, a nie skokowej rewolucji. Jeszcze w 2021 roku Tass podawał za Władimirem Putinem, że wymiana handlowa pomiędzy krajami może osiągnąć 200 mld USD do 2024 roku (*Trade between Russia and China may reach \$200 bln by 2024 – Putin*, 2021). W obliczu międzynarodowych sankcji i potężnego decouplingu na linii Zachód–Wschód prezydent Federacji Rosyjskiej potwierdził, że zdarzy się to wcześniej (Teslova, 2022). Pytaniem otwartym jest, w jakim stopniu doprowadzi to do gospodarczej kolonizacji Rosji przez Chiny i jak wpłynie na pozycjonowanie Pekinu w sporze handlowym i geopolitycznym z USA.

W ramach zarysowanej dedolaryzacji rosyjski bank centralny dokonywał akumulacji kruszcu, którego zapasy z początkiem 2022 roku osiągnęły 2,3 tys. ton, co stanowiło 20,9% oficjalnych rezerw. Tym bardziej wolumen ten zyskał na wadze, zważywszy na zamrożenie przez UE części aktywów rosyjskiego banku centralnego o wartości 300 mld USD i 20 mld EUR (Valero, Bodoni, Nardelli, 2023). Należy jednak zaznaczyć, że od rozpoczęcia inwazji przez długi okres nie mieliśmy aktualizacji stanu rzeczywistego kruszcu w posiadaniu i należało opierać się na informacjach podanych do wiadomości publicznej w lutym 2022 roku. Bank Centralny Rosji dość długo również zaprzeczał dokonywaniu zakupów złota (Dempsey, 2022). Zasadne było założenie kontynuacji długoterminowej polityki zmierzającej do przedziału 20–25% złota w wartości rezerw. Niemniej jednak problemy bilansowe sprawiały, iż należało założyć, że Rosja zmuszona jest coraz częściej sprzedawać swoje złoto (Jeżowski, 2023), dokonując tego poprzez lokalny bank centralny czy też poprzez Narodowy Fundusz Bogactwa. Okazuje się, że pomimo prowadzonej sprzedaży w tym samym czasie Moskwa dokonywała zakupów na rynku krajowym. Zostało to potwierdzone dopiero w 2023 roku, gdy lokalny bank centralny wznowił publikacje dotyczących złota w posiadaniu. Na tej podstawie wiadomo, że rosyjskie rezerwy zwiększyły się w ciągu roku o 31 ton do poziomu 2329 ton o wartości 147 bln USD. Bank Rosji szacuje łączne rezerwy walutowe na 593,87 mld USD, wliczając w to ich część zamrożoną przez sankcje. Udział złota w całkowitych rezerwach walutowych Rosji wyniósł w marcu 2023 roku 24,7% (*Russlands Goldreserven im März gesunken*, 2023).

## **Rosja – górnictwo, uzupełnianie rezerw i tokenizacja płatnicza**

Federacja Rosyjska jest aktualnie drugim co do wielkości producentem złota globalnie, w 2022 roku wydobyła 320 ton spośród 3612 ton dostarczonych ze źródeł pierwotnych (Belder, 2023). W tym kontekście należy wspomnieć o istnieniu instytucji zwanej potocznie Gosfund. Państwowy Fundusz Rosji (pełna nazwa Państwowy Fundusz Metali Szlachetnych i Kamieni Szlachetnych Federacji Rosyjskiej) jest rosyjskim państwowym repozytorium dokonującym skupu, sprzedaży i tezauryzacji kruszców i kamieni szlachetnych. Nazywany jest powszechnie na modłę

skrótowych nazw radzieckich Gosfundem. Zarządza nim rosyjska instytucja państwowa Gokhran, która jest podmiotem podlegającym rosyjskiemu Ministerstwu Finansów (Manly, 2022). Ta struktura ma teoretyczne prawo pierwokupu wszystkich metali szlachetnych od rosyjskich producentów. Nie publikuje żadnych szczegółów na temat posiadanych zasobów złota, a zasoby te są oddzielne i różne od zasobów złota banku centralnego. Transakcje Gokhranu dotyczące fizycznego złota są wolne od podatku VAT, co znacznie utrudnia ich prześledzenie czy zweryfikowanie rozmiaru. W celu uzupełnienia zasobów kruszcu i kamieni szlachetnych Rosja skupuje złoto od podmiotów produkujących je na swoim terytorium, działając w ten sposób na wzór chiński. Może dokonywać zakupów między innymi przy użyciu wspomnianego Gosfundu.

Jest to logiczny ruch w sytuacji, gdy kolektywny zachód oficjalnie odcina się od złota produkcji rosyjskiej, a Centralny Bank Federacji Rosyjskiej potrzebuje aktywa o większej uznawalności niż rosyjski rubel. Jednak w momencie wycofania się z Rosji praktycznie wszystkich międzynarodowych gigantów sektora górniczego, jak Kinross Gold, oraz odkupieniu aktywów międzynarodowych górników, przed Moskwą pojawił się nowy problem związany z utrzymaniem wolumenów wydobycia. Sankcje dotyczą bowiem również aspektu sprzedaży i transferu zaawansowanych technologii do Rosji, a za taki można uznać sprzęt górniczy. Już w pierwszej połowie 2022 roku Caterpillar zdecydował o zaprzestaniu działania w swoich rosyjskich zakładach produkcyjnych oraz wstrzymał dostawy z zagranicy. Podobne deklaracje złożyła firma Hitachi Construction Machinery. Oba podmioty podjęły decyzję o opuszczeniu Rosji. Z kolei japoński Komatsu pozostał na rynku rosyjskim, jednak czasowo zawiesił dostawy nowego sprzętu do Rosji z powodu problemów logistycznych (*Komatsu comments on Russia policy*, 2022). Kontynuuje przy tym jednak serwis i dostarczanie części zamiennych (*Russian miners see problems replacing departed equipment suppliers, China overloaded, missing deadlines*, 2022).

W rosyjskich kopalniach odkrywkowych udział importowanego sprzętu wzrósł z 71,6% średnio w 2012 roku do 85,9% w 2019 roku, natomiast w kopalniach podziemnych z 40,7% do 59% (*Russian Mining Industry Falling Into Despair*, 2022). Około 80% stanowił zatem sprzęt, który w Rosji można teraz określić jako „wrogiego pochodzenia”, ale i „sojusznicy”. Trochę inaczej podchodzą do tej kwestii źródła rosyjskie, które podają, że 33% sprzętu jest pochodzenia rodzimego, a 67% – zagranicznego (*Where does Russia import mining machinery from*, 2022). W tej drugiej grupie znajdują się zarówno zwolennicy sankcji – Niemcy, USA, Kanada, jak i kraje, które można uznać za sprzyjające Rosji, takie jak RPA. Ponadto w kategorii „międzynarodowe” silne 21% stanowi sprzęt wyprodukowany w krajach Wspólnoty Niepodległych Narodów, czyli byłych republik radzieckich połączonych ścisłymi więzami gospodarczymi z Rosją i Chinami. Pozwala to postawić kolejne zasadne pytanie o możliwości uderzenia w rosyjski sektor górniczy albo załatwienia luki przez przyjaznych Rosji producentów sprzętu górniczego, takich jak chińskie

ZMJ ZY, Codco ZF, Tiande czy białoruski Belaz. Zwłaszcza że ten ostatni sam objęty jest sankcjami międzynarodowymi od 2021 roku (*BelAZ Feels Sting of International Sanctions*, 2021).

Czy stawia to kondycję rosyjskiego sektora górnictwa metali szlachetnych pod znakiem zapytania? Raportowane przez Światową Radę Żłota dane wskazują na raportowane wydobycie około 331 ton złota w 2021 roku, następnie spadek spowodowany opisywanymi problemami – do 324,7 ton w 2022 roku, a dalej wzrost wolumenu wydobycia złota w 2023 roku o 6 ton (2%) rok do roku (zob. *Gold Demand Trends Full Year 2023, 2024* oraz *Global mine production, 2023*). Należy przy tym zauważyć wzrost kosztów produkcji uncji złota, który w 2021 r. wyniósł średnio 28–35 USD za gram. Od tego momentu szacunki mówią o wzroście kosztów o następne 25–30%, co zbliża powoli branżę górników złota do średniej światowej. Ta za trzeci kwartał 2023 roku wynosi uśrednione 1343 USD za uncję.

W tym kontekście należy wspomnieć również o istnieniu możliwości eksportu niebezpośredniego do Rosji, czyli poprzez kraje z Rosją i Chinami powiązane oraz nieobjęte sankcjami. Interesującym przykładem do rozważenia wydaje się nagły wzrost bilateralnego handlu między Niemcami a Kirgistanem, który w 2021 roku oscylował na poziomie około 50 mln USD, a w 2022 roku osiągnął skokowo 350 mln USD. Jego największe kategorie składowe – pojazdy, maszyny, elektryka z elektroniką – odpowiadają zbiorczo za 252 mln USD (*Kyrgyzstan's imports from Germany more than quadruple*, 2023). W listopadzie 2022 roku rosyjski Interfax przytaczał wypowiedzi przedstawicieli sektora górniczego, które potwierdzały istnienie trojakiemu problemu (*Russian miners see problems replacing departed equipment suppliers, China overloaded, missing deadlines*, 2022). Po pierwsze, producenci krajowi nie są w stanie zapewnić porównywalnej jakości sprzętu górniczego. Po drugie, ze względu na silne zapotrzebowanie rosyjskie i osiągnięcie maksimum produkcyjnych dostawcy zagraniczni (między innymi chińscy) i krajowi przesuwają czas realizacji dostaw. Po trzecie, wzmożony popyt generuje wyższe ceny, które sektor musi płacić.

Z końcem 2022 roku Komisja Europejska przygotowała zakaz możliwości inwestycji w rosyjski sektor wydobywczy, mający stać się częścią dziewiątego pakietu sankcji. Bruksela wcześniej unikała tego typu rozwiązań z obawy o wpływ na globalne łańcuchy dostaw (Foy, Fleming, 2022). Odpowiedzią rosyjską są projekty przejęć wewnętrznych, służące utworzeniu gigantów na międzynarodową skalę – takich, które są „za duże, by upaść”. Przytaczany Nikołaj Potanin już we wrześniu wyraził zainteresowanie połączeniem Norilsk Nickel i producenta aluminium, Rusal (Anyadike, 2022). Jednocześnie w okresie 2022–2024 rozpoczyna się zbywanie aktywów rosyjskich przez zagraniczne kompanie wydobywcze. Kanadyjski Kinross Gold dokonał tego już w lipcu 2022 r., z tym że wartość jego aktywów została obniżona przez powstałą Podkomisję ds. Kontroli Inwestycji Zagranicznych. Z kolei międzynarodowy Polymetal International (na początek 2024 r.) jest w trakcie zbywania swoich

aktywów na rzecz rosyjskiej grupy Mangazeya. W znacznie sprywatyzowanym sektorze wydobywania metali szlachetnych mechanizmy legislacyjne oraz podejmowane działania ilustrują dążenie rosyjskich władz państwowych do sprawowania ścisłej kontroli nad działalnością wydobywczą w kraju.

Kolejnym aspektem jest próba przewidzenia, w jakim stopniu rozwiązania dotyczące użycia złota jako medium barterowo-płatniczego okażą się skuteczne (Glazyev, Mityaev, 2022). Na ten moment w ustaleniach Piętnastego Szczytu Państw BRICS w Johannesburgu nie podjęto usilnie propagowanego przez Rosję wątku wspólnej waluty bloku BRICS, skupiając się w zamian na bilateralnym użyciu walut własnych w rozliczeniach między członkami. Zwłaszcza że fiasko pierwotnych założeń planu „operacji specjalnej” przyspieszyło procesy, na które Rosja nie była w pełni przygotowana, a mianowicie skuteczne, choć według licznych źródeł bezprawne zamrożenie znacznej części rezerw walutowych Federacji Rosyjskiej. Jako jeden z elementów powyższego należy traktować wykorzystanie rozwiązań zachowania przepływów finansowych opartych na kombinacji aktywów cyfrowych i złota. Za przykład niech posłuży deklaracja utworzenia przez Rosję i Iran wspólnego działającego na blockchainie stablecoina zabezpieczonego złotem w celu wykorzystania w wymianie handlowej w specjalnej strefie ekonomicznej w Astrachaniu (*Iran, Russia-issued Stablecoin Backed By Gold Could Establish New Economic Order: Zerodha Co-founder, 2023*).

Najnowszym rozwinięciem udziału złota w bankowości rosyjskiej jest emisja przez największy rosyjski bank Sberbank zabezpieczonych złotem cyfrowych aktywów finansowych (ang. *Digital Financial Assets – DFA*). Oparte na technologii blockchain wyemitowane aktywa zabezpieczone są złotem dostarczonym przez firmę Solfer i powiązane z ceną kruszcu. Liczba takowych DFA ma wynieść 150 tysięcy (Attlee, 2022). Rozwiązanie blockchain Sberbanku było pierwotnie bazowało na Hyperledger Fabric. Ze względu na poszerzenie oferty pod koniec listopada ogłoszono, że blockchain pozostanie kompatybilny z Ethereum. W tym celu dokonano nawet integracji z popularnym portfelem kryptowalutowym Metamask, zamierzającym uruchomić aplikację DeFi w sieci Sberbanku. Jest to pierwszy token „metalowy” od Sberbanku, ale nie pierwszy tego typu wypracowany w Rosji. Na zlecenie Normickel firma Atomyze wydała bowiem tokenizowany pallad w lipcu 2022 roku (*Blockchain firm executes Russia's first digital asset deal with palladium, 2022*). Do tej pory Bank Centralny Rosji udzielił licencji tylko trzem firmom na emisję DFA, które obejmują tokenizowane akcje, towary, papiery komercyjne i instrumenty finansowe. Pojawiły się również dyskusje na temat kryptowalut lub DFA wykorzystywanych do rozliczania transakcji transgranicznych. Dotyczyły one między innymi mechanizmu stosowania stablecoina zabezpieczonego złotem. W odpowiedzi na te doniesienia Unia Europejska w ramach sankcji ustanowiła ogólny zakaz transakcji kryptowalutowych z Rosją.

Na początku grudnia 2022 roku pojawiła się w mediach informacja, że administracja USA przygotowuje się do maksymalnego ograniczenia możliwości prowa-

dzenia przez Rosję operacji transgranicznych z użyciem złota. I rzeczywiście, było to elementem składowym National Defense Authorization Act for Fiscal Year 2023, który został w pełni zatwierdzony 23 grudnia 2022 roku i stanowi aktualnie obowiązujący w USA akt prawny (Inhofe, 2023). Przewiduje on kary nawet dla obcokrajowców biorących udział w transakcjach złotem, w których Rosja lub jej przedstawiciele występują jako kontrahenci. Te same ograniczenia dotyczą operacji przeprowadzanych z rządem rosyjskim i dotyczących między innymi rezerw Banku Centralnego znajdujących się poza Rosją. Administracja USA wykazuje tym samym zrozumienie, że złoto stanowi jedno z aktywów mogące służyć finansowaniu działań Federacji Rosyjskiej czy to w wymiarze wymiany handlowej, czy innej. Wykonalność dotyczyć ma obcokrajowców posiadających aktywa lub prowadzących interesy w USA, które w zaistniałej sytuacji można by zamrozić. W teorii, jeśli to nie zatrzyma eksportu rosyjskiego złota, to podobnie jak w przypadku ropy może zmusić Rosję do jego sprzedaży z głębokim dyskontem. W praktyce jest to element prawodawstwa wymierzony właściwie w całość bloku BRICS i kraje z nim sympatyzujące jako potencjalni i aktualni kontrahenci Federacji Rosyjskiej. Potwierdza to rodzący się decoupling surowcowy, a zarazem powstaje pytanie o możliwość egzekucji prawnej tego typu rozwiązania poza obszarem Stanów Zjednoczonych czy EU. Jednym z efektów tych poczynań jest konieczność zamknięcia przez Sberbank swojego biura w Zjednoczonych Emiratach Arabskich. Jest to cios w kontekście rozliczeń sprzedaży rosyjskiej ropy i złota. Przedstawiciele banku wyrazili przy tym opinię, iż uda im się otworzyć szybko oddział w Chinach, co umożliwiłoby bankowi utrzymanie ekspozycji na rynek ropy w przyjaznej sobie jurysdykcji (Marrow, 2022).

## Podsumowanie

Począwszy od lutego 2022 roku, USA, Wielka Brytania i UE wprowadzały listę środków ograniczających w odpowiedzi na rosyjską agresję oraz w celu wsparcia i solidarności z Ukrainą. Następnie kraje G7 wraz z sojusznikami wprowadziły kolejne, już wspólnie opracowane pakiety sankcyjne. Poza tym zastosowanie miały również sankcje wprowadzane przez indywidualne kraje czy organizacje. Spektrum możliwości pozostaje szerokie, albowiem sankcjami objęte są Rosja jako kraj, ale też indywidualnie podmioty pochodzenia rosyjskiego, banki czy osoby. Założeniem przyświecającym wprowadzeniu sankcji było stworzenie mechanizmów uniemożliwiających Rosji czerpanie zysków z agresji na Ukrainę oraz doprowadzenie do wycofania wojsk Federacji Rosyjskiej. W powyższy zakres wpisują się ograniczenia dotyczące przepływów rosyjskich metali szlachetnych, co stanowiło tematykę niniejszej analizy. W tym miejscu należy odnieść się do postawionych w pierwszym rozdziale zapytań badawczych i udzielić na nie odpowiedzi.

Od momentu wprowadzenia pierwszych sankcji na przepływy rosyjskich metali szlachetnych aż po finalny zakres czasowy, jaki obejmuje niniejsza analiza, minęło

dziesięć miesięcy. Na podstawie informacji rynkowych zasadne wydaje się założenie, iż krótkoterminowe wstrząsy wynikające z sankcji zostały przez Rosję w dużej mierze dla tej konkretnej grupy surowcowej opanowane. Oczywiście, odrębną kwestią jest całościowy wpływ sankcji na budżet i analizę możliwości finansowych Federacji Rosyjskiej. Temat ten jest zauważalny i szeroko omawiany w publicystyce czy social mediach, jak dotąd nie doczekał się jednak opracowań naukowych ani nie stanowi tematu przewodniego niniejszej pracy.

Poprzez dodanie podmiotów pośredniczących w łańcuchu logistycznym oraz geograficznym przekierowaniu dostaw Rosji udało się w dużej mierze ominąć konsekwencje sankcji na złocie, które w aktualnej sytuacji globalnej ekonomii cieszy się zwiększonym zainteresowaniem instytucjonalnym. Obok całkowitej blokady przepływów rosyjskiego złota należy wspomnieć o 35-procentowych cłach importowych na pallad i platynę – metale szlachetne użytkowane głównie przemysłowo. W przypadku potrzeb na przykład europejskiego przemysłu motoryzacyjnego zadziałało to po części jak miecz obosieczny, zwiększając koszty produkcyjne. Ponadto w wyniku poprzedzającego wojnę rosyjskiego szantażu energetycznego z 2021 roku, a następnie odejścia od bezpośredniego importu rosyjskich węglowodorów i zastępowania ich surowcami energetycznymi importowanymi albo spoza Rosji, albo przez kraje pośredniczące (*vide* Indie) zwiększyły się koszty ogólne producentów, między innymi niemieckich, co znacznie wpłynęło na ich rentowność. W wyniku tego koszty energetyczne konieczne do wyprodukowania pewnych komponentów sektora motoryzacyjnego wzrosły na przykład pięciokrotnie. Istnieją pewne możliwości przeorientowania łańcuchów zaopatrzeniowych, jednak jest to zadaniem skomplikowanym, w którym trzeba brać pod uwagę problemy trapiące inne kraje produkcyjne. Istotny w tym kontekście jest fakt, że dotychczas działające łańcuchy istniały przez ponad trzy dekady, a ich zrywanie rozpoczęło się trzy lata temu na skutek problemów logistycznych spowodowanych pandemią.

Rosyjskie podmioty produkcyjne metali szlachetnych doświadczają i będą doświadczać pewnych problemów związanych z brakami części zamiennych. Głównym beneficjentem w związku z tym staną się podmioty chińskie, białoruskie i kazachskie oraz kraje pośredniczące dla dostawców próbujących uniknąć sankcji przez eksport niebezpośredni. Ze względu na specyfikę i płynność rynkową produktów dostarczanych przez rosyjskich górników i metalurgów konieczne będzie dalsze przekierowanie łańcuchów zaopatrzeniowych w kierunku azjatyckim. Nie oznacza to od razu głębokiego kryzysu górnictwa rosyjskiego, a skuteczność rozwiązania sankcyjnego w odniesieniu do tej kategorii będzie można realnie ocenić za około 5 lat. Zasadne jest założenie, że sprzętowe potrzeby rosyjskie już teraz spowodowały wzrost cen, po jakich dokonuje się sprzedaży części zamiennych i maszyn do Federacji Rosyjskiej. Z kolei w sytuacji potencjalnych problemów z płynnością finansową gigantów, takich jak Normickel, należałoby się raczej spodziewać interwencjonizmu państwowego, być może z pewnym udziałem kapitału chińskiego. Jednak cyklicz-



ność ekonomiczna oraz aktualne środowisko recesyjne dają asumpt do założenia, iż surowce będą w tej dekadzie wysoko wyceniane. A to nie pozostanie bez wpływu na rentowność producentów. Ponadto zwrot na wschód powinien długoterminowo doprowadzić do pewnego rodzaju stabilizacji. Efektem będzie oderwanie surowców rosyjskich od europejskich i amerykańskich klientów oraz przekierowanie ich na inne rynki, skąd wraz z marżą pośrednika będą one trafiać dalej na rynki na przykład europejskie.

Kreatywność strony rosyjskiej w próbach omijania mechanizmów blokad przepływów finansowych przy użyciu złota i technologii blockchain potwierdza tezę, że w Federacji Rosyjskiej prace nad tego typu rozwiązaniami trwały od wielu lat. Na ten moment systemy te działają raczej w formie kilku małych niż jednego dużego. Ponadto nie istnieje koordynacja czy współdziałanie wśród uczestników BRICS w tworzeniu jednej spójnej alternatywy dla systemu SWIFT uznawanego przez nich za element militaryzacji amerykańskiego dolara (Frankel, 2019). To w połączeniu z proponowanym Moscow World Standard, a także wsparciem sojuszników azjatyckich pozwala wydłużyć ewentualny okres agonii ekonomicznej Rosji albo też pomóc w przetrwaniu szoku będącego efektem gwałtownego zerwania kontraktów i łańcuchów. Który z powyższych scenariuszy się ziści? Ze względu na niemożność realnego zweryfikowania rosyjskich danych, silną bipolarną propagandę przekazu informacyjnego oraz dominujące wśród analityków spektrum polityczne wpływające na obiektywizm odpowiedź na tak postawione pytanie wydaje się niemożliwa. Tym bardziej że pomimo poważnych problemów budżetowych spowodowanych sankcjami Rosja nadal znajduje klientów na swoje papiery dłużne, ma bardzo korzystny wskaźnik długu wobec PKB oraz wciąż ma klientów na swoje surowce w ramach kontraktów zawieranych na ceny inne niż spotowe. Ponadto deprecjacja wartości rubla o około 25% także może być uznana za czynnik sprzyjający eksportowi surowców przez Rosję, ale jednocześnie jest efektem dalekim od oczekiwanego przez G7.

Należy poza tym mieć na uwadze, że obecnie globalne otoczenie rynkowe sprzyja recesji i jest przełomem fazy 2 i 3 cyklu ekonomicznego. Tymczasem oczekiwane obniżanie stóp procentowych w USA, Wielkiej Brytanii i EU w połączeniu z uporczywą, choć obniżającą się inflacją i warunkami geoeconomicznymi uznaje się za generalnie sprzyjające cenom metali szlachetnych, ze szczególnym uwzględnieniem złota. W przypadku srebra, palladu i platyny trzeba wziąć pod uwagę również fakt, iż w większości stosowane są one przez sektor przemysłowy, a zatem pozostają zależne od bilansu podaży plus recykling a popyt.

W podsumowaniu należałoby również odnieść się do samego zarządzania mechanizmami sankcyjnymi. Pojawia się tu rozdźwięk, który w mniejszym stopniu widoczny jest w sektorze metali szlachetnych, natomiast w większym – w obszarze surowców energetycznych. Tandem USA–Wielka Brytania wraz z przeważającą częścią krajów Trójmorza (w tym Polska) jest bardziej zdecydowany w swoich działaniach wymierzonych przeciwko przepływowi rosyjskich surowców, a zarazem

w popieraniu mechanizmów sankcyjnych niż kraje starej Europy, szczególnie takie jak Francja i Niemcy. Można w tym kontekście mówić wręcz o dyktacie amerykańsko-brytyjskim, który następnie przenika na grunt Unii Europejskiej. Główny kierunek wyznaczony przez Waszyngton i Londyn jest przejmowany przez Brukselę jako obowiązujący. Istnieje przy tym pewna dowolność w odniesieniu do sankcji indywidualnych czy dotyczących przedsiębiorstw.

Pakiety sankcyjne wymierzone są przede wszystkim w surowce energetyczne wyprodukowane przez Moskwę, których eksport stanowi główny trzon rosyjskich wpływów budżetowych. Metale szlachetne, choć są ważną kategorią, mają niższy priorytet niż surowce energetyczne. Rosyjska ropa naftowa płynie aktualnie do krajów EU nie bezpośrednio, tylko przez rafinerie indyjskie, więc zgodnie z literą sankcji jako przetworzona poza terytorium Federacji Rosyjskiej uznawana jest za nierosyjską. Analizując ten temat dalej, należałoby zwrócić uwagę na tankowce, w szczególności zarejestrowane pod grecką czy cypryjską banderą. Rosyjski gaz po części trafia na Daleki Wschód, jednak aktualnie nie może to w pełni zrekompensować utraty rynku europejskiego. Co jednak ważniejsze z perspektywy duopolu – nie dociera on do Niemiec. Uderza to w globalną konkurencyjność niemieckiego przemysłu, ale również w długoterminowe plany przekształcenia Niemiec w hub gazowy dla regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Można by spekulować, że w powiązaniu z uznaną przez Unię Europejską zeroemisyjnością gazu ziemnego mogłoby to włożyć w ręce Berlina potężne narzędzie energetycznego nacisku. Jednocześnie wprowadziłoby na rynek europejski nowego narodowego dostawcę, uderzającego we wpływy lokalnych gigantów, takich jak hiszpański Enagás, belgijski Fluxys, francuski GRTgaz i włoski Snam. EU stopniowo i długoterminowo zmniejszała udział rosyjskiej ropy i gazu ziemnego w swoim miksie energetycznym. Jakkolwiek w przypadku ropy proces ten był zaawansowany, to konsekwencje szantażu gazowego z 2021 roku oraz wybuchu wojny w 2022 roku były silniej odczuwalne ze względu na większy całościowy udział gazu w miksie energetycznym.

Widać zatem, że sankcje wprowadzane na metale szlachetne, jakkolwiek ważne, mają znaczenie drugorzędne. Pokazują one jednak, że idea sankcji surowcowych nałożonych na gospodarkę rosyjską pełna jest nierówności i luk. Należy więc rozważyć zasadną tezę, iż sankcje pozostają wymierzone w Moskwę, ale także w sposób niebezpośredni uderzają w interesy gospodarcze Berlina. Jednocześnie skonstruowane są w taki sposób, aby ochronić interesy tandemu USA i Wielkiej Brytanii, raczej niezależnych od węglowodorów rosyjskich. Londyński rynek LBMA mógł sobie pozwolić na szybkie wprowadzenie zakazu importu rosyjskich metali, ponieważ nie stanowiło to zagrożenia dla jego egzystencji, ale również dlatego, że korzysta ze szwajcarskiego pośrednictwa. Londyńskie LME i LPPM posiadały raczej silną ekspozycję na rosyjskie metale szlachetne o przeznaczeniu przemysłowym, te jednak i tak w większości trafiają bezpośrednio do europejskiego odbiorcy z pominięciem powyższych podmiotów.

W kontekście europejskiego rynku energetycznego – jako uzależnionego silnie od importu surowców energetycznych – widoczna jest także pewna nierówność

w podejściu. Dopiero w grudniu 2023 roku, czyli blisko dwa lata po wybuchu wojny, amerykański kongres przegłosował zakaz importu rosyjskiego uranu potrzebnego amerykańskim elektrowniom atomowym (*H.R.1042 – Prohibiting Russian Uranium Imports Act*, 2023). Stany Zjednoczone produkują zaledwie 5% potrzebnego im uranu, większość sprowadzając z Kanady i Kazachstanu, ale również z Rosji (12%). Należy zaznaczyć, że w 2022 roku wolumen importu rosyjskiego uranu przez USA uległ podwojeniu właśnie do rzeczonych 12% i dalej, przez co w pierwszej połowie 2023 roku wyniósł 695,5 mln USD. Zakładając pewnego rodzaju etyczny wymiar sankcji, należałoby oczekiwać od światowego mocarstwa zachowania się jak wzór do naśladowania, zwłaszcza że wartość powyższego pozostaje wielokrotnie niższa niż zbiorcza wartość ropy czy gazu ziemnego, jaką kraje EU importowały rocznie z Federacji Rosyjskiej.

Reasumując, można stwierdzić, iż sankcje wprowadzone na rosyjskie metale szlachetne w dużej mierze należy uznać za nieskuteczne. Mechanizmy te są na różne sposoby kontrolowane, głównie poprzez korzystanie z pomocy krajów i podmiotów pośredniczących. Oczywiście, gdyby oceniać skuteczność sankcji tylko pod kątem stosunków G7 i Rosji, to przewaga ekonomiczna i finansowa dominującego bloku G7 byłaby wyraźna. Jednak fakt wsparcia płynącego ze strony niechętnie nastawionych do USA krajów, między innymi azjatyckich, stanowi przeciwwagę dla sankcji. Oprócz tego sankcje wywołują silny skutek uboczny w postaci zerwania więzów gospodarczych Europy i Rosji oraz wciągania Europy w długoterminowy szok kosztowo-wytwórczy czyniący jej produkcję przemysłową potencjalnie niekonkurencyjną kosztowo. W wyniku przedsięwziętych działań Europa kieruje się głęboko w orbitę wpływów USA, a Rosja – w sferę wzmocnionego oddziaływania Chin.

## Bibliografia

- 22/260, *LME discussion paper on Russian metal – LME Response* (2022), <https://www.lme.com/api/sitecore/MemberNoticesSearchApi/Download?id=-46c4a0a7-f97c-4185-901f-002a5b8752d6> [dostęp: 13.02.2023].
- Alarming rise in gold imports from Dubai* (2022), <https://www.swissaid.ch/en/media/grosses-risiko-von-russischem-goldimport/> [dostęp: 13.02.2023].
- Annual International Trade Statistics by Country (HS)* (2022), <https://trendeconomy.com/data/h2/Russia/7108> [dostęp: 13.02.2023].
- Anyadike N. (2022), *Brute force: could Russian mining mergers counter Western sanctions?*, <https://www.mining-technology.com/features/russian-gold-nick-el-western-mining-sanctions-ukraine/> [dostęp: 16.02.2023].
- Attlee D. (2022), *Russia's largest bank issued gold-backed digital financial assets*, <https://cointelegraph.com/news/russia-s-largest-bank-issued-gold-backed-digital-financial-assets> [dostęp: 12.02.2023].

- BelAZ Feels Sting of International Sanctions* (2021), <https://www.e-mj.com/breaking-news/belaz-feels-the-string-of-international-sanctions/> [dostęp: 7.03.2023].
- Belder D. (2023), *10 Largest Producers of Gold by Country (Updated 2023)*, <https://investingnews.com/daily/resource-investing/precious-metals-investing/gold-investing/top-gold-producing-countries/> [dostęp: 13.03.2023].
- Bizclik A. (2022), *The 10 Largest Platinum Producers*, <https://miningdigital.com/top10/10-largest-platinum-producers> [dostęp: 16.02.2023].
- Blockchain firm executes Russia's first digital asset deal with palladium* (2022), <https://www.reuters.com/article/russia-palladium-fintech-idCAKBN2OT-0BX> [dostęp: 13.02.2023].
- Burton M., Farchy J., Cang A. (2022), *LME Halts Nickel Trading After Unprecedented 250% Spike*, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-03-08/lme-suspends-nickel-trading-after-unprecedented-price-spike/> [dostęp: 13.02.2023].
- Colchester M. (2022), *U.K. Sanctions One of Russia's Richest Men and Putin's Relative* (2022), <https://www.wsj.com/livecoverage/ukraine-russia-war-nato-summit-news/card/u-k-sanctions-one-of-russia-s-richest-men-putin-s-cousin-lcIipBZSDhWgz4XBEDbb> [dostęp: 13.02.2023].
- Council Regulation (EU) 2022/1269 of July 21 2022 amending Regulation (EU) No 833/2014 concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine* (2022), <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2022/1269/oj> [dostęp: 16.02.2023].
- Council Regulation (EU) No 833/2014 of 31 July 2014 concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine* (2014), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex-%3A32014R0833> [dostęp: 16.02.2023].
- Dempsey H. (2022), *Gold buyers binge on biggest volumes for 55 years*, <https://www.ft.com/content/e0983ebb-bbe0-4d33-8517-e19fa06e1a77> [dostęp: 12.02.2023].
- EU measures following the Russian invasion of Ukraine* (2022), [https://taxation-customs.ec.europa.eu/customs-4/international-affairs/eu-measures-following-russian-invasion-ukraine\\_en](https://taxation-customs.ec.europa.eu/customs-4/international-affairs/eu-measures-following-russian-invasion-ukraine_en) [dostęp: 16.02.2023].
- Factbox: Western ban on Russian gold imports is largely symbolic* (2022), <https://www.reuters.com/markets/commodities/western-ban-russian-gold-imports-is-largely-symbolic-2022-06-27/> [dostęp: 12.02.2023].
- Foy H., Fleming S. (2022), *EU to propose sanctions on Russia's mining industry*, <https://www.ft.com/content/09424014-da48-44fb-b602-10a55f001fc6> [dostęp: 5.03.2023].
- Frankel J. (2019), *How A Weaponized dollar Could Backfire*, <https://www.project-syndicate.org/commentary/donald-trump-weaponized-dollar-could-backfire-by-jeffrey-frankel-2019-10> [dostęp: 22.02.2023].

- G7 leaders to announce ban on Russian gold imports in latest sanctions against Kremlin* (2022), <https://www.euronews.com/2022/06/26/g-7-leaders-to-announce-ban-on-russian-gold-imports-in-latest-sanctions-against-kremlin> [dostęp: 12.02.2023].
- Glazyev S., Mityaev D. (2022), “Golden ruble 3.0” – How Russia can change the infrastructure of foreign trade, <https://mronline.org/2023/01/21/golden-ruble-3-0-how-russia-can-change-the-infrastructure-of-foreign-trade/> [dostęp: 13.02.2023].
- Glencore to stick with Rusal’s aluminum in 2023* (2022), <https://www.mining.com/web/glencore-to-stick-with-rusals-aluminum-in-2023-sources/> [dostęp: 13.02.2023].
- Gold Demand Trends Full Year 2023* (2024), <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-2023> [dostęp: 16.02.2024].
- Global mine production* (2023), <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-production-by-country> [dostęp: 7.07.2023].
- H.R.1042 – Prohibiting Russian Uranium Imports Act* (2023), <https://www.congress.gov/bill/118th-congress/house-bill/1042> [dostęp: 13.01.2024].
- Herszenhorn D.M. (2022), *All that glitters won’t be sold: G7 bans Russian gold*, <https://www.politico.eu/article/all-that-glitters-wont-be-sold-g7-bans-russian-gold/> [dostęp: 12.02.2023].
- Hobson P. (2022), *Palladium propelled to record highs by Russia supply concerns*, <https://www.reuters.com/business/palladium-propelled-record-highs-by-russia-supply-concerns-2022-03-07/> [dostęp: 13.02.2023].
- Inhofe J.M. (2023), *National Defense Authorization Act for Fiscal Year 2023, section 5590*, <https://www.govinfo.gov/content/pkg/CPRT-118HPRT50665/html/CPRT-118HPRT50665.htm> [dostęp: 13.02.2023].
- Iran, Russia-issued Stablecoin Backed By Gold Could Establish New Economic Order: Zerodha Co-founder* (2023), <https://www.businessworld.in/article/Iran-Russia-issued-Stablecoin-Backed-By-Gold-Could-Establish-New-Economic-Order-Zerodha-Co-founder/17-01-2023-462111/> [dostęp: 13.02.2023].
- Jamasmie C. (2022), *Britain sanctions Russia’s “Nickel King” Vladimir Potanin*, <https://www.mining.com/britain-sanctions-russias-nickel-king-vladimir-potanin/> [dostęp: 13.02.2023].
- Jeżowski P. (2023), *Mit I, rezerwy walutowe Rosji pozwolą jej prowadzić wojnę materiałową*, <https://ekonomiarosji.pl/2023/02/10/mit-i-rezerwy-walutowe-rosji-pozwola-jej-prowadzic-wojne-materialowa/> [dostęp: 7.03.2023].
- Komatsu comments on Russia policy* (2022), <https://www.construction-europe.com/news/komatsu-comments-on-russia-policy/8025171.article> [dostęp: 7.03.2023].

- Kyrgyzstan's imports from Germany more than quadruple* (2023), <https://en.trend.az/casia/kyrgyzstan/3764188.html> [dostęp: 7.10.2023].
- LME decides not to ban Russian metal from its system* (2022), <https://www.mining-technology.com/news/lme-russian-metal-system/> [dostęp: 13.02.2023].
- Lo C. (2023), *Renminbi internationalisation – The petro-yuan and the role of gold*, <https://viewpoint.bnpparibas-am.com/renminbi-internationalisation-the-petro-yuan-and-the-role-of-gold/> [dostęp: 5.03.2023].
- MacDonald A. (2022), *This Russian Metals Giant Might Be Too Big to Sanction*, <https://www.wsj.com/articles/this-russian-metals-giant-might-be-too-big-to-sanction-11646559751> [dostęp: 13.02.2023].
- Manly R. (2022), *Russia lines up its State Fund of Precious Metals for Military Mobilization*, <https://www.bullionstar.com/blogs/ronan-manly/russia-lines-up-its-state-fund-of-precious-metals-for-military-mobilization/> [dostęp: 7.03.2023].
- Marjolin A. (2022), *Consensus price forecasts – Metals prices rally on softer US inflation, dollar*, <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/research/consensus-price-forecasts-metals-prices-rally-on-softer-us-inflation-dollar> [dostęp: 13.02.2023].
- Marrow A. (2022), *Sanctions forcing Russia's Sberbank to close UAE office, company says*, <https://www.reuters.com/markets/sanctions-pressure-force-russias-sberbank-close-uae-office-company-says-2022-12-26/> [dostęp: 13.02.2023].
- Nickel, Palladium Prices Jump After U.K. Sanctions Russian Metals Tycoon Vladimir Potanin* (2022), <https://www.wsj.com/livecoverage/ukraine-russia-war-na-to-summit-news/card/nickel-palladium-prices-jump-after-u-k-sanctions-russian-metals-billionaire-vladimir-potanin-tyMoPA9uEzCxBA49tcys> [dostęp: 12.02.2023].
- Nieuwenhuijs J. (2020), *Shining A Light On The Mystery Gold 'Exports' From The U.K.*, <https://seekingalpha.com/article/4326473-shining-light-on-mystery-gold-exports-from-u-k> [dostęp: 6.03.2023].
- Notorious Money Launderer Reza Zarrab's Lavish Life and New Business in Miami* (2021), <https://www.occrp.org/en/how-iran-used-an-international-playboy-to-launder-oil-money/notorious-money-launderer-reza-zarrabs-lavish-life-and-new-business-in-miami> [dostęp: 13.02.2023].
- O'Sullivan O. (2022), *Alcoa lobbying US, LME to sanction Russian aluminium*, <https://www.fastmarkets.com/insights/alcoa-lobbying-us-lme-to-sanction-russian-aluminium-company> [dostęp: 12.02.2023].
- Russia Doubles Yuan, Gold Share in Wealth Fund Holdings* (2022), <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-12-30/russia-to-raise-yuan-share-in-wealth-fund-to-60-gold-to-40> [dostęp: 12.02.2023].
- Russia Gold Production* (2022), <https://www.ceicdata.com/en/indicator/russia/gold-production> [dostęp: 13.02.2023].

- Russia's aggression against Ukraine: EU adopts "maintenance and alignment" package* (2022), <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2022/07/21/russia-s-aggression-against-ukraine-eu-adopts-maintenance-and-alignment-package/> [dostęp: 13.02.2023].
- Russian jewelry exempt from gold ban in EU sanctions plans* (2022), <https://www.politico.eu/article/russia-gold-jewelry-eu-sanction/> [dostęp: 12.02.2023].
- Russian miners see problems replacing departed equipment suppliers, China overloaded, missing deadlines* (2022), <https://interfax.com/newsroom/top-stories/85082/> [dostęp: 7.03.2023].
- Russian Mining Industry Falling Into Despair* (2022), <https://www.e-mj.com/features/russian-mining-industry-falling-into-despair/> [dostęp: 7.03.2023].
- Russlands Goldreserven im März gesunken* (2023), <https://www.goldreporter.de/russlands-gold-reserven-im-maerz-gesunken/news/112224/> [dostęp: 21.04.2023].
- Saptarshi R. (2022), *What's happening to Russian gold?*, <https://www.aljazeera.com/economy/2022/7/19/whats-happening-to-russian-gold> [dostęp: 12.02.2023].
- Saeedy A. (2022), *Russian Swap Auction Prompts Strong Investor Demand for Moscow's Debts*, <https://www.wsj.com/articles/russian-swap-auction-prompts-strong-investor-demand-for-moscows-debts-11663010572> [dostęp: 12.02.2023].
- Switzerland takes over EU sanctions on Russian gold* (2022), <https://www.swissinfo.ch/eng/politics/switzerland-takes-over-eu-sanctions-on-russian-gold/47801116> [dostęp: 12.02.2023].
- Teslova E. (2022), *Putin says Russia, China to reach \$200B trade turnover earlier than planned*, <https://www.aa.com.tr/en/asia-pacific/putin-says-russia-china-to-reach-200b-trade-turnover-earlier-than-planned/2776092> [dostęp: 12.02.2023].
- Trade between Russia and China may reach \$200 bln by 2024 – Putin* (2021), <https://tass.com/economy/1299185> [dostęp: 12.02.2023].
- Ukraine war: UK joins ban on imports of Russian gold* (2022), <https://www.bbc.co.uk/news/business-61941589> [dostęp: 12.02.2023].
- Valero J., Bodoni S., Nardelli A. (2023), *EU Sees Legal Grounds to Use Seized Russian Central Bank Assets*, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-01-26/eu-sees-legal-grounds-to-use-seized-russian-central-bank-assets> [dostęp: 5.03.2023].
- Warum die Schweiz weiter russisches Gold importiert!* (2023), <https://www.goldreporter.de/warum-die-schweiz-weiter-russisches-gold-importiert/news/112178/> [dostęp: 18.04.2023].
- Where does Russia import mining machinery from* (2022), <https://miningworld.ru/en/media/news/2020/february/20/where-does-russia-import-mining-machinery> [dostęp: 5.03.2023].

Wójtowicz B. (2020), *Złoto jako Aktywo Centralne*, <https://www.bogaty.men/zloto-jako-aktywo-centralne/> [dostęp: 13.02.2023].

Zongyuan Liu Z., Papa M. (2022), *Can BRICS De-Dollarise the Global financial System?*, Cambridge Elements, Economics of Emerging Markets, Cambridge University Press, Cambridge.

### Summary

#### **Management of sanction mechanisms introduced by G7 countries on Russian precious metals flow in the context of the war in Ukraine - July - December 2022**

This article is a complementary continuation of "Management of This article is a complementary continuation of "Management of sanction mechanisms introduced by G7 countries on Russian precious metals flow in the context of the war in Ukraine – February – June 2022". The analysis begins with a discussion of the impact of the seventh package of sanctions, which effectively blocked import opportunities for Russian gold and imposed heavy import duties on other precious and industrial metals. The analysis then considers the London Metal Exchange, which is unable to completely abandon deliveries of Russian metals. The author focuses on industrial metals, as they better exemplify problematic issues occurring on LME, but these issues also relate to palladium and platinum. Further two chapters focus mainly on Russia. Paper focuses on evolution of gold reserves at Central Bank of Russia, condition and troubles of Russian mining sector and ways and means how Russia attempts to use its gold and gold/blockchain based products to circumvent blockades on SWIFT. Paper concludes, that sanctions on Russian precious metals are largely countered and circumvented by Russia.

**Keywords:** management of sanction mechanisms, precious metals market, Russia, Switzerland, United Kingdom, United States, European Union, gold, silver, palladium, platinum

### About the Author

Bolesław Wójtowicz – MA, a commodity analyst of the precious metals market and cost accountant. He is the co-founder and author of the financial and geopolitical blog bogaty.men. He has collaborated with the financial portal bithub.pl and guest published on crn.pl, trimarium.pl, globalnagra.pl, krzysztofwojczal.pl and others.

Ten utwór jest dostępny na [licencji Creative Commons Uznanie autorstwa-Na tych samych warunkach 4.0 Międzynarodowe](#).

