

Stagflaatio –venäläinen kirosana

Sanna Kurronen
Maaliskuu 2014



Putin ei välitä talouden alamäestä

- Ukrainan kriisi ajaa Venäjän talouden ahtaalle, mutta se ei Putinin menoa hidasta
- Venäjän talous on painumassa stagflaatioon, sillä kasvu hidastuu ja inflaatio kiihtyy
- Rupla heikkenee ja dollarisaatio vauhdittuu



Luottolama olisi Venäjälle raskas

- Venäjän keskuspankki kuristaa ruplaliquiditeettiä valuutan tukistoilla ja lisäksi korkojen nousu nostaa rahan hintaa.
- Kriisin pitkittyminen johtaa todennäköisesti luottokannan kasvun selvään hidastumiseen tai jopa luottolamaan Venäjällä.
- Luotonanto on tärkeä kasvun ajuri ja Venäjän talouskasvu uhkaa hyytyä Krimin kriisin seurauksena.

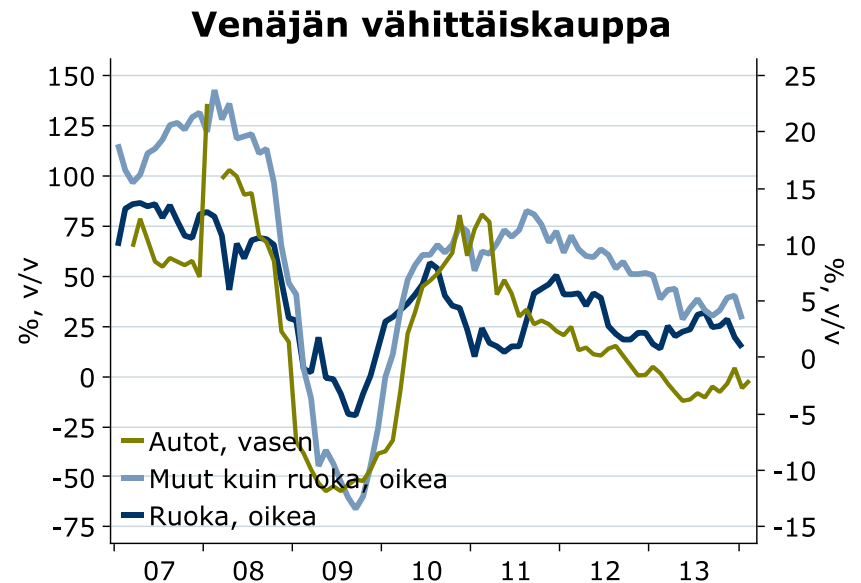
Rahan tarjonta ennakoi luotoannon kasvua



Lähde: Nordea Markets ja Macrobond

Kuluttaja sammuttaa valot

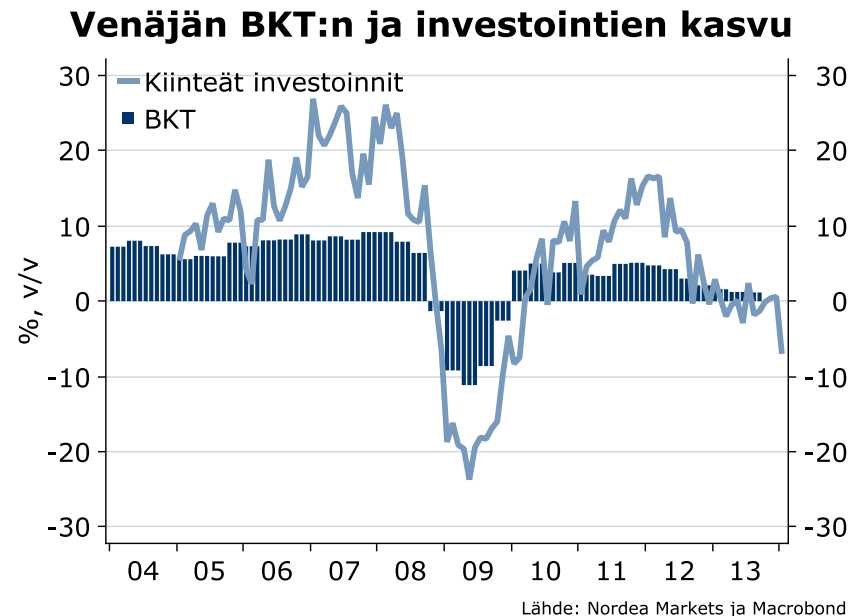
- Kulutussektorin kasvu on jatkunut hyvänä, mutta Ukrainan kriisi tulee jatkuessaan tuntumaan myös kuluttajien lompakoissa.
- Kun investoinnit ja kauppataase eivät kasva, kuluttaja on jo nyt viimeinen taho, joka pitää Venäjän taloutta pystyssä.
- Lyhyellä aikavälillä kriisi voi jopa vauhdittaa kulutusta, sillä epävarmuus ja kiihtyvä inflaatio saavat venäläisen sijoittamaan varansa kiinteään omaisuuteen.
- Pidemmällä aikavälillä kasvun hyytyminen uhkaa työllisyyttä ja palkkakehitystä sekä vaikeuttaa luottojen saatavuutta.



Lähde: Nordea Markets ja Macrobond

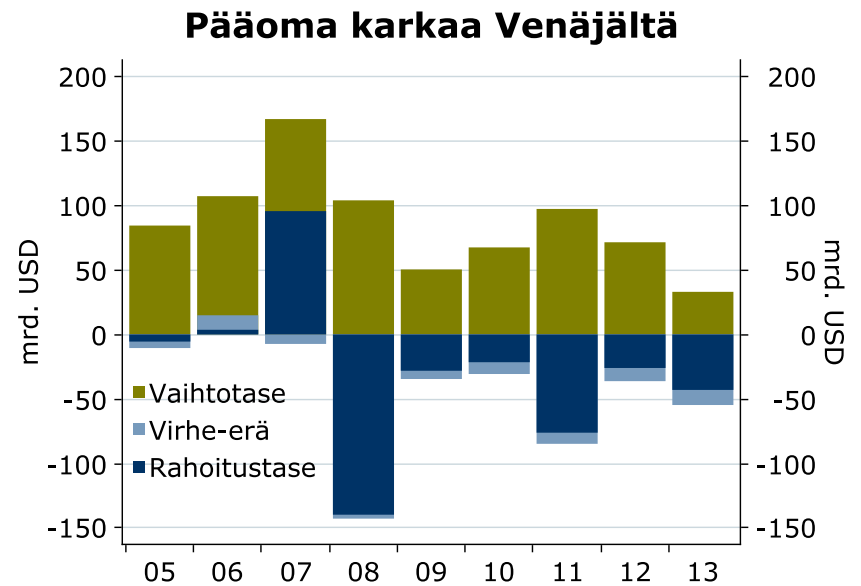
Tekohengitystä julkisista investoinneista

- Poliittinen epävarmuus karkottaa investointeja entistä enemmän Venäjältä.
- Venäläiset yritykset nähdään tehottomina ja huonosti hallinnoituina, joten myöskään Venäjän osakemarkkinoille ei virtaa rahaa.
- Ainoa toivo investointien lisäämiseen on julkinen sektori ja jossain määrin valtionyhtiöt, jotka supistivat investointejaan vuonna 2013.
- Venäjän valtiolla on varaa elvyttää investoinneilla, mutta niitä tuskin saadaan vauhtiin ennen loppuvuotta.
- Heikko rupla lisää valtion mahdollisuutta elvyttää, kun öljystä saatavat dollarit riittävät pitempään.



Rupla heikkenee kriisistä johtuen ja siitä huolimatta

- Ukrainan kriisistä syntynyt epävarmuus painaa ruplaa sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä.
- Mikäli EU onnistuisi sopimaan merkittävistä sanktioista, rupla heikkenisi jälleen.
- Pääomapakko painaa ruplaa Ukrainan kriisin ja poliittisen epävarmuuden seurauksena, alkuvuonna pääomaa on paennut arviolta jo 35 miljardia dollaria.
- Öljyn hinta ei nouse ja vaihtotaseen ylijäämä supistuu, mikä painaa ruplaa pitkällä aikavälillä.
- Myös kotitaloudet hankkiutuvat eroon ruplista.



Lähde: Nordea Markets ja Macrobond

Venäjän keskuspankki saa mahdottomia tehtäviä

- Venäjän keskuspankin johto ei ehkä ole riippumaton, mutta erittäin pätevä.
- Silti Putinilta saatu tehtävä vauhdittaa talouskasvua ja hillitä inflaatiota samanaikaisesti on mahdoton.
- Nyt keskuspankin tehtävänä on lisäksi estää ruplan liialliset liikkeet, joten keskuspankki on viime viikkoina ostanut ruplia markkinoilta.
- Ruplan puolustaminen on käytännössä rahapolitiikan kiristämistä ja johtaa siksi kasvun hidastumiseen Venäjällä.
- Myöskään inflaatiotavoitteeseen ei päästä, kun heikko rupla nostaa tuonti-inflaatiota.

Venäjän kuluttajahintainflaatio ja keskuspankin tavoite

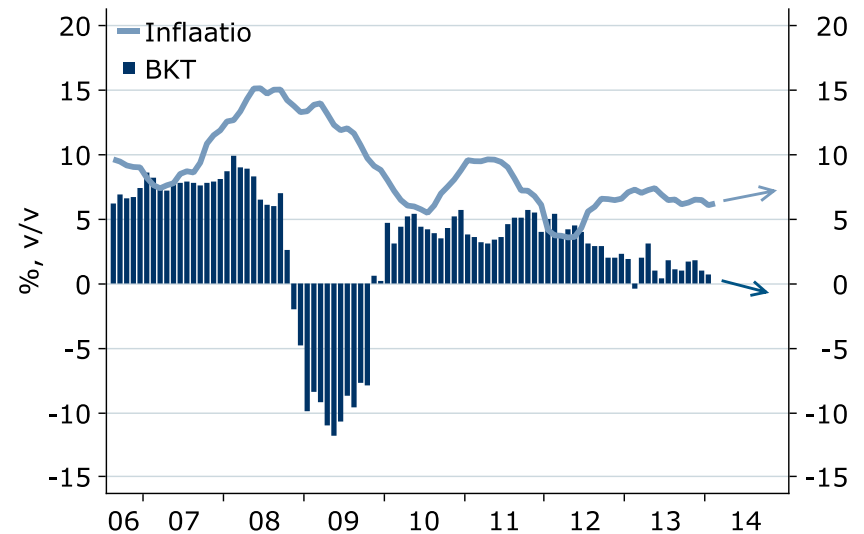


Lähde: Nordea Markets ja Macrobond

Stagflaatio syö Putinin suosiota

- Inflaatio on venäjällä erittäin epäsuosittua ja stagflaatio suoranainen kirosana.
- Kun talous painuu taantumaan ja inflaatio samanaikaisesti kiihtyy, Putinin sankariteko unohtuu.
- Krim ei vaikuta tavallisen venäläisen elämään mitenkään, mutta hintatason nousu ja talouskasvun hidastuminen vaikuttavat.
- Siksi presidentin suosio hiipuu ensihuuman jälkeen.
- Kriittisiä ääniä on vaiennettu Venäjällä entistä aktiivisemmin ja Krimin kriisin aikana myös internetiä on sensuroitu.

Venäjän BKT hyytyy ja inflaatio kiihtyy



Lähde: Nordea Markets ja Macrobond

Putinin pudotusta ei ole syytä juhlia

- Putinin puhe 18.3. vetosi venäläisiin ja sai viimeistään Putinin kannatusluvut pilviin.
- Venäläisillä on kuitenkin väistämättä edessään paluu todellisuuteen: inflaatio kiihtyy ja kasvu hyytyy.
- Presidentti voi kuitenkin ostaa pari vuotta lisää aikaa julkisella kulutuksella, mikäli öljyn hinta pysyy korkeana.
- Putin ei tunnu välittävän siitä, että hänen suosionsa on perustunut ennen kaikkea venäläisten elintason nousulle ja suosio rapautuu kun elintaso laskee.
- Putinille ei kuitenkaan ole vieläkaan selkeää vaihtoehtoa ja talouden kannalta vallan vaihtuminen voi tulla kalliiksi.

Putinin kannatus



Lähde: Levada Center, Nordea Markets

Näkyykö jossain valoa?

- Ruplan heikkeneminen voi pidemmällä aikavälillä johtaa tuonnin kasvun hidastumiseen, mikä vahvistaisi kauppataseen ylijäämää ja rajoittaisi ruplan heikkenemistä.
- Korkea öljyn hinta mahdollistaa myös julkisen elvytyksen.
- EU tuskin asettaa merkittäviä talouspakotteita Venäjälle, joten kasvun hidastuminen jää rajalliseksi myös vuonna 2014.



Nordea Markets on Nordea Bank Norge ASA:n, Nordea Bank AB:n (publ), Nordea Pankki Suomi Oyj:n ja Nordea Bank Danmark A/S:n Markets-toimintojen yhteinen nimi.

Oheiset tiedot on tarkoitettu taustatiedoksi vastaanottajan yksinomaiseen käyttöön. Annetut tiedot ja näkemykset edustavat Nordea Marketsin mielipidettä tiedotteessa mainittuna päivänä, ja niitä voidaan muuttaa ilman erillistä ilmoitusta. Tämä asiakirja ei ole täydellinen kuvaus tuotteesta tai siihen liittyvistä riskeistä, eikä sitä tulisi pitää sellaisena tai käyttää ilman vastaanottajan omaa harkintaa.

Oheisia tietoja ei ole tarkoitettu sijoitusneuvoksi, tarjoukseksi tai kehotukseksi antaa tarjous rahoitusvälineen ostamisesta tai myymisestä. Annetut tiedot eivät liity kenenkään yksittäisen vastaanottajan sijoitustavoitteisiin, taloudelliseen tilanteeseen tai erityistarpeisiin. Ennen sijoitus- tai luotonotto päätöksen tekemistä on suositeltavaa hankkia kulloiseenkin tilanteeseen soveltuvia asiantuntijaneuvoja. On tärkeää muistaa, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevista tuotoista.

Nordea Markets ei ole eikä pyri olemaan vero-, kirjanpito- tai lainopillinen neuvonantaja missään toimipaikassaan.

Tätä asiakirjaa ei saa jäljentää, jakaa eikä julkaista missään tarkoituksessa ilman Nordea Marketsin etukäteen antamaa kirjallista lupaa.

Kiitos!

Sanna Kurronen

Analyst

+358 9 16559930

etunimi.sukunimi@nordea.com

@SannaKurronen