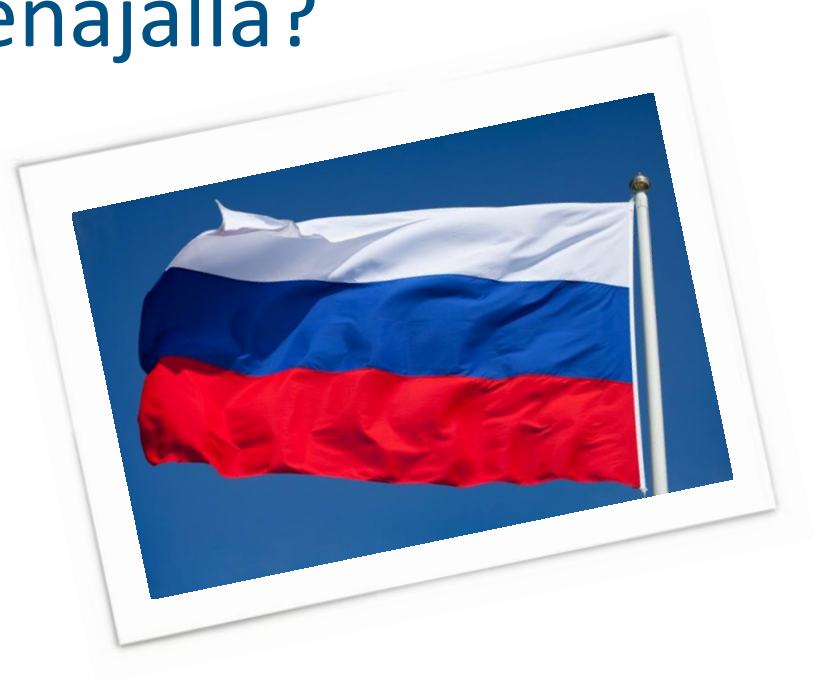


Mikä on muuttunut Venäjällä?

Sanna Kurronen
Toukokuu 2014



Putin uhoaa, mutta mikä on muuttunut?

Mikä on muuttunut?

- Investointiympäristö on entistä kehnompi
- Luottolaman uhka on todellinen
- Putinin suosio on väliaikaisesti noussut
- Kasvu hidastuu yhä, inflaatio kiihtyy

Muut seikat ennallaan

- Rakenneuudistuksista ei ole merkkiäkään
- Talouspolitiikka on yhä erittäin kurinalaista
- Öljyn hinta on vakaa
- Rupla heikkenee



Putinin suosio ei kestä, mutta mitä sitten?

- 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.
- Maan luottoluokituksen lasku kuitenkin rajoittaa elvytysmahdollisuuksia.
- Putinille ei ole vartenotettavaa vaihtoehtoa Venäjän johtoon.



Lähde: Levada Center, Nordea Markets

Luottolama olisi Venäjälle raskas

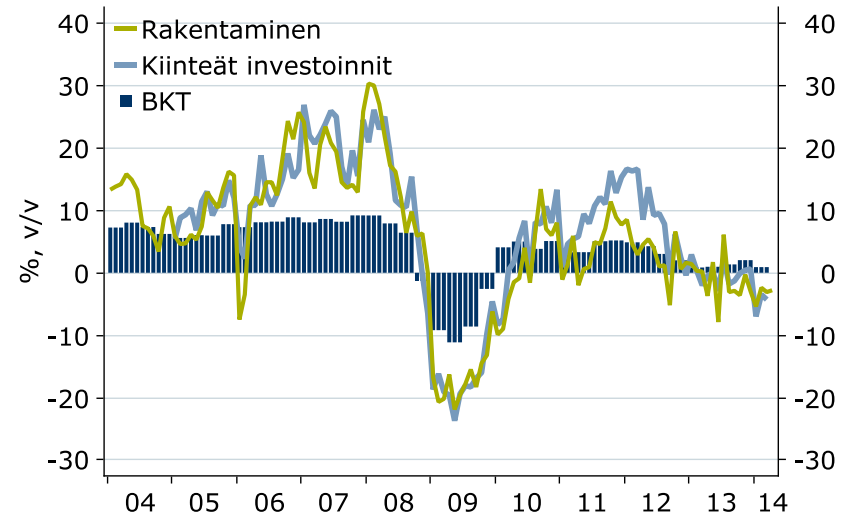
- Venäjän keskuspankki on kuristanut ruplalikviditeettiä valuutan tukistoilla ja koronnostoilla.
- Kriisin pitkittyminen johtaa todennäköisesti luottokannan kasvun selvään hidastumiseen tai jopa luottolamaan Venäjällä.
- Luotonanto on tärkeä kasvun ajuri, sillä yksityisen sektorin lainakanta vastaa noin puolta Venäjän BKT:sta.
- Jo nyt rahoituksen saatavuus investointeihin ja tuonnin rahoittamiseen on vaikeutunut.



Investointien puute on Venäjän suurin haaste

- Investointien kasvu oli heikkoa jo ennen Ukrainan kriisin kärjistymistä ja nyt investointiympäristö nähdään aiempaankin epävarmempana.
- Investointeja ei ole tehty, vaikka Venäjän talous on pitkään tuottanut lähes täydellä kapasiteetillaan.
- Julkisetkaan investoinnit eivät näytä tukevan kasvua merkittävästi ainakaan tänä vuonna, sillä budjettikuri jatkuu.
- Venäjän BKT:n kasvu jää tänä vuonna nollan tuntumaan.

Venäjän BKT:n ja investointien kasvu

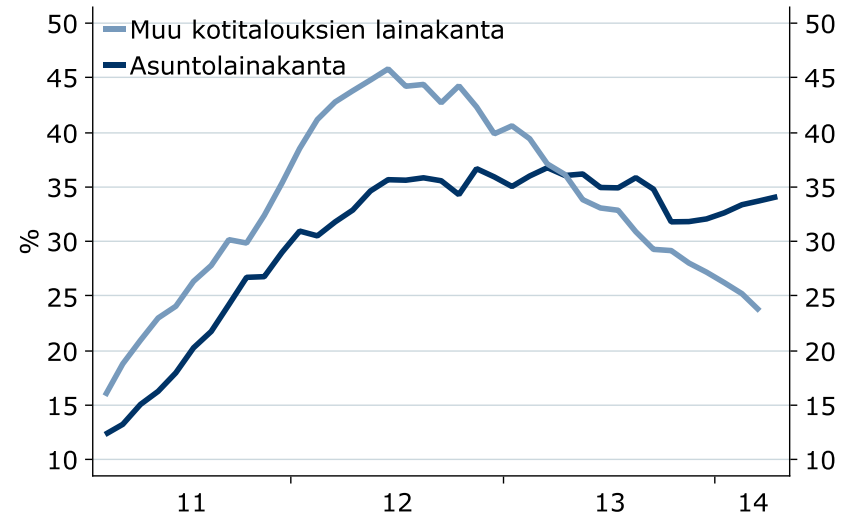


Lähde: Nordea Markets ja Macrobond

Asuntolainakannan kasvu on jatkunut vahvana

- Asuntolainakannan kasvu on pysynyt vauhdikkaana ja jopa hieman kiihtynyt alkuvuonna, eikä korkojen nousu siirtynyt asuntolainoihin ainakaan vielä maaliskuussa.
- Asuntolainamarkkinoiden tukemiseen on edelleen myös poliittista tahtoa.
- Kulutusluottojen kasvu sen sijaan on keskuspankin tavoitteen mukaisesti hidastunut.

Kotitalouksien lainakannan kasvu Venäjällä



Lähde: Nordea Markets ja Macrobond

Kuluttaja – viimeinen pystyssä

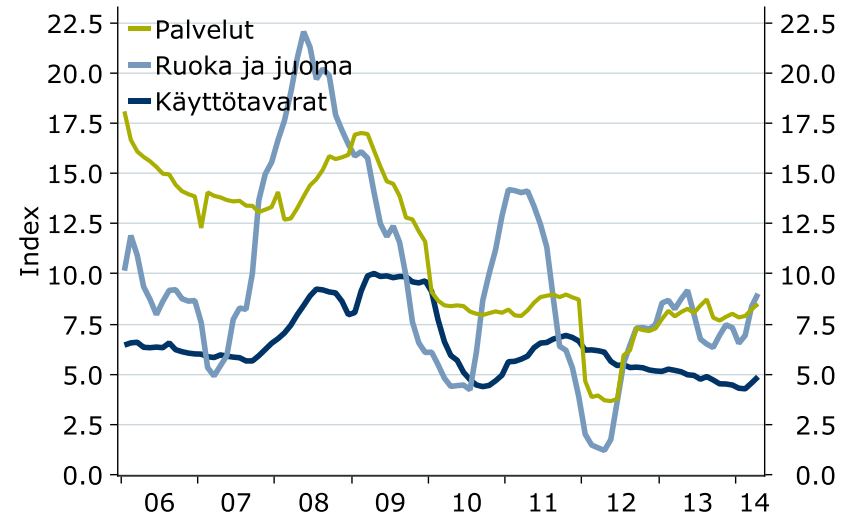
- Venäläinen kuluttaja ei taaskaan pettänyt, sillä vähittäiskaupan kasvu vauhdittui kun Ukrainan kriisi kärjistyi maaliskuussa.
- Reaalipalkkojen nousuvauhti hidastuu kuitenkin lähikuukausina, sillä inflaatio syö palkkojen nousua.
- Työttömyysaste pysyy alhaisena, joten palkkakehitys piristyy jälleen loppuvuonna.
- Kuluttaja on jo pitkään ollut ainoa kasvun ajuri, ja kulutuksen kasvu ruokkii tuontia jälleen loppuvuonna.



Inflaation hidastuminen jää haaveeksi

- Keskuspankin viiden prosentin inflaatiotavoite jää väistämättä haaveeksi.
- Kuluttajahintojen nousu on kiihtynyt alkuvuonna 7,3 prosenttiin ruoan hinnan nousun vetämänä.
- Inflaation kiihtyminen jatkuu vielä lähikuukausina, sillä heikko rupla siirtyy kuluttajahintoihin yleensä muutaman kuukauden viiveellä.
- Vuoden 2015 alusta Venäjän keskuspankki aikoo kuitenkin luopua kokonaan ruplan sääntelystä ja keskittyä inflaation torjuntaan.

Inflaatio kiihtyy ruoan hinnan johdolla

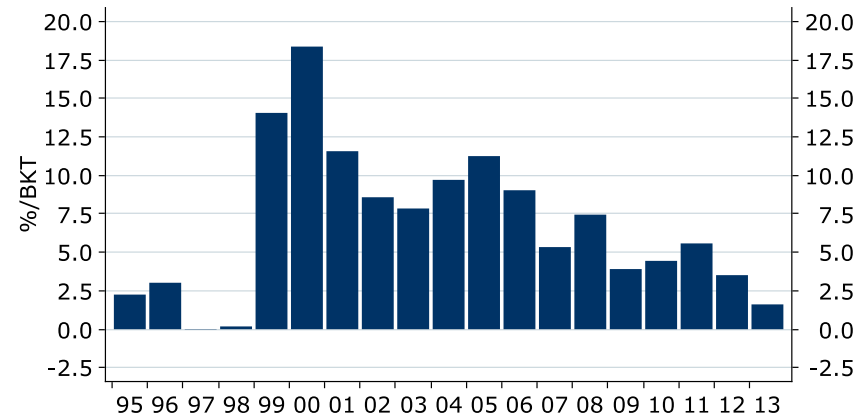


Lähde: Nordea Markets ja Macrobond

Ruplan vahvistuminen jää lyhytaikaiseksi

- Viime viikkoina rupla on saanut tukea erittäin kireästä rahapolitiikasta sekä tuonnin kasvun tilapäisestä hidastumisesta.
- Pidemmällä aikavälillä vaihtotaseen ylijäämä kuitenkin supistuu yhä, sillä öljyn hinta ei nouse ja tuonnin kasvu jatkuu nopeana.
- Venäjän keskuspankki keventää rahapolitiikkaa loppuvuonna, kun inflaatio jälleen hidastuu.
- Inflaatio syö venäläisten kilpailukykyä ja siksi heikkenevään ruplaan ollaan tyytyväisiä.

Venäjän vaihtotase suhteessa bruttokansantuotteeseen



Lähde: Nordea Markets ja Macrobond

Näkykö 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.
- Mikäli Ukrainan kriisi jatkaa rauhoittumistaan, Venäjän talouden osalta lopulta aika vähän on muuttunut.



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 luotonottopäätöksen 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