



Purevatko Venäjän rahoitusmarkkinoihin kohdistuvat pakotteet?

23.7.2014 • BOFIT-BLOGI • LAURA SOLANKO

Yhdysvallat päätti keskiviikkona 16.7. merkittävistä uusista Venäjän rahoitusmarkkinoihin kohdistuvista pakotteista. Uutta oli mm. se, että nyt toimet osuivat suoraan pörssilistattuihin yrityksiin ja sitä kautta konkreettisiin rahoitusinstrumentteihin. Yhdysvaltalaiset toimijat eivät 16.7. jälkeen saa millään tavoin osallistua pakotelistalla mainittujen yritysten yli 90 päivän mitaisten lainojen tai uuden osakepääoman liikkeellelaskuun tai kaupankäyntiin. Pakotteiden piiriin kuuluvat myös näiden yritysten enemmistöomistamat muut yritykset. Sen sijaan kaupankäynti nykyisillä velkapapereilla, lyhytaikainen rahoitus, maksuliikenne samoin kuin muu kaupallinen toiminta on edelleen sallittua.

Yhdysvaltojen asettamat uudet pakotteet käytännössä estävät kahden suuryrityksen (Rosneft ja Novatek) ja kahden pankin (VEB ja Gazprombank) pitkäaikaisen dollaripohjaisen lainanoton. Nämä neljä suuryritystä ovat sinänsä vakavaraisia, mutta etenkin Rosneft ja Novatek ovat aktiivisesti käyttäneet ulkomaisesta lainanottoa investointien rahoittamisessa sekä nykyisen lainakannan uudelleenrahoittamisessa. Dollaripohjaisen rahoituksen loppuminen pakottaa nämä yritykset hakemaan uutta rahoitusta toisaalta kotimaasta ja toisaalta Lähi-idän ja Aasian rahoitusmarkkinoilta. Rahan saataavuus tuskin muodostuu ongelmaksi, mutta rahoituskustannukset varmasti kasvavat.

Pakotteiden välitön vaikutus on muutamien prosenttiyksiköiden notkahdus pörssikursseissa, mutta epäsuorat vaikutukset voivat olla tuntuvia. Eri arvioiden mukaan kenties noin 70 % sekä Moskovan pörssin vapaasti vaihdettavista (free float) osakkeista että venäläisten pankkien ja yritysten liikkeelle laskemista eurobondeista on ulkomaalaisomistuksessa¹. Nämä ulkomaiset omistajat ovat tyypillisesti suuria länsimaisia rahastoja, joille sijoitukset venäläisiin arvopapereihin ovat hyvin pieni osa sijoitussalkkua. Pakotteiden kiristyminen, tai edes vakava uhka niiden kiristymisestä, vaikuttaa sijoittajien

halukkuuteen pitää venäläisiä arvopapereita tai joukkovelkakirjoja salkussaan. Ulkomaalaisten sijoittajien vetäytyminen markkinoilta laskee hintoja ja väistämättä nostaa kaikkien yritysten rahoituskustannuksia merkittävästi.

Venäjän valtion velkapaperit ja sitä kautta kaikki venäläiset joukkovelkakirjat ovat jo tällä hetkellä lähellä roskalainaluokkaa. Huhtikuun lopussa S&P alensi Venäjän valtionpapereiden luokitusta luokkaan BBB-, mikä on käytännössä alin luokitus johon suuret rahastot voivat varallisuuttaan sijoittaa. Pääomien viennin kasvu, Venäjän valtiontalouden ongelmat tai merkittävät pakotteet voisivat periaatteessa tiputtaa luottoluokituksen alle investointirajan. Tämä johtaisi pörssikurssien ja ruplan romahdukseen ja sulkisi kaikkien venäläisten yritysten pääsyn edullisille kansainvälisille rahoitusmarkkinoille.

Rahoitusmarkkinoihin kohdistuvilla toimilla voi epäsuorien kanavien kautta olla huomattavia vaikutuksia suurten yritysten rahoituskustannuksiin ja sitä kautta talouskasvun edellytyksiin Venäjällä. Siksi jo uskottava uhka niiden toimeenpanemisesta vaikuttaa markkinoiden käyttäytymiseen.

¹ Sberbank Investment Research, CIS Market Daily 21.7.2014



KIRJOITTAJA

Laura Solanko on BOFITin neuvonantaja.

Laura.Solanko (at) bof.fi

AVAINSANAT:

- Venäjä
- Yhdysvallat