



BOFIT - BLOGI

Rupla kelluu

24.11.2014 • BOFIT-BLOGI • SEIJA LAINELA

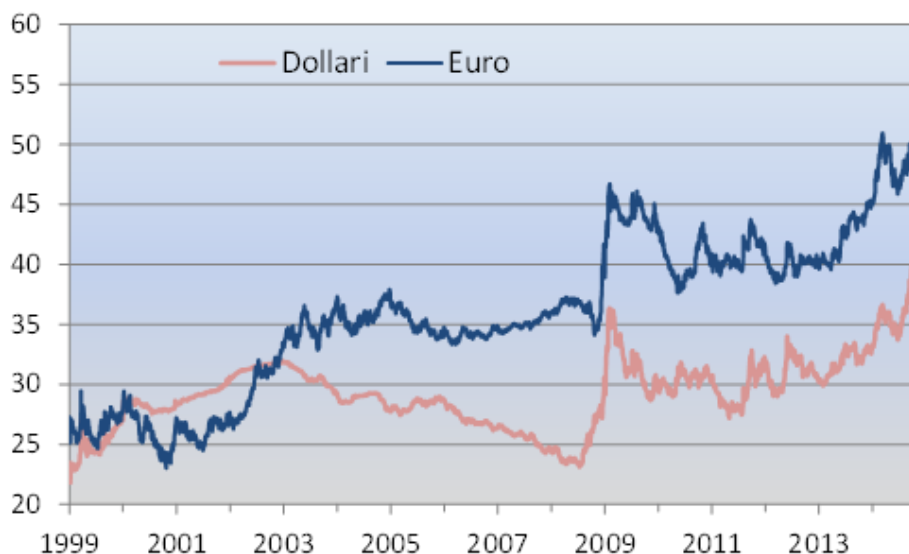
Venäjän keskuspankki ilmoitti jo vuonna 2010 virallisesti vähentävänsä asteittain ruplan kurssin ohjausta, ja vuonna 2012 keskuspankki ilmoitti, että täyden kellutuksen edellyttämät valmistelut saadaan suoritettua vuoden 2014 loppuun mennessä. Kelluva rupla vapauttaa keskuspankin valuuttakurssin ohjailusta ja mahdollistaa pankin keskittymisen päätehtäväänsä eli inflaation torjuntaan rahapolitikan avulla. Viime vuosina keskuspankki on määrätietoisesti kehittänyt rahapoliittisia välineitään, jotta se pystyy tämän tehtävänsä täyttämään.

Ruplan ulkoinen arvo on ollut sidottu dollarista ja eurosta muodostetun korivaluutan arvoon, ja keskuspankki on interventioillaan pitänyt korivaluutan kurssin tietyn vaihtelalueen sisällä. Vuosien 2008–2009 vaihteessa kansainvälisen finanssikriisin seurauksena tapahtuneen ruplan jyrkän devalvoitumisen jälkeen keskuspankki alkoi asteittain antaa ruplan ulkoiselle arvolle lisää liikkumatilaa mm. vaihtelualuetta laajentamalla.

Vuoden 2014 aikana keskuspankki lisäsi merkittävästi ruplan kurssin liikkumavaraa. Syksystä lähtien jatkunut hyvin epävakaana markkinatilanne ja ruplan kurssin jyrkkä pudotus marraskuun alkuviiikoilla saivat keskuspankin aikaistamaan vuoden 2015 alkuun suunnittelemaansa kellutusta, ja 10.11. lähtien pankki ei enää ole ohjannut ruplan kurssia tukiostoillaan tai myynneillä.

Tämä ei kuitenkaan tarkoita, että keskuspankki olisi täysin poistunut markkinoilta. Se on ilmoittanut tulevansa markkinoille jatkossakin poikkeuksellisissa tapauksissa, varsinkin jos rahoitusjärjestelmän vakaus on uhattuna.

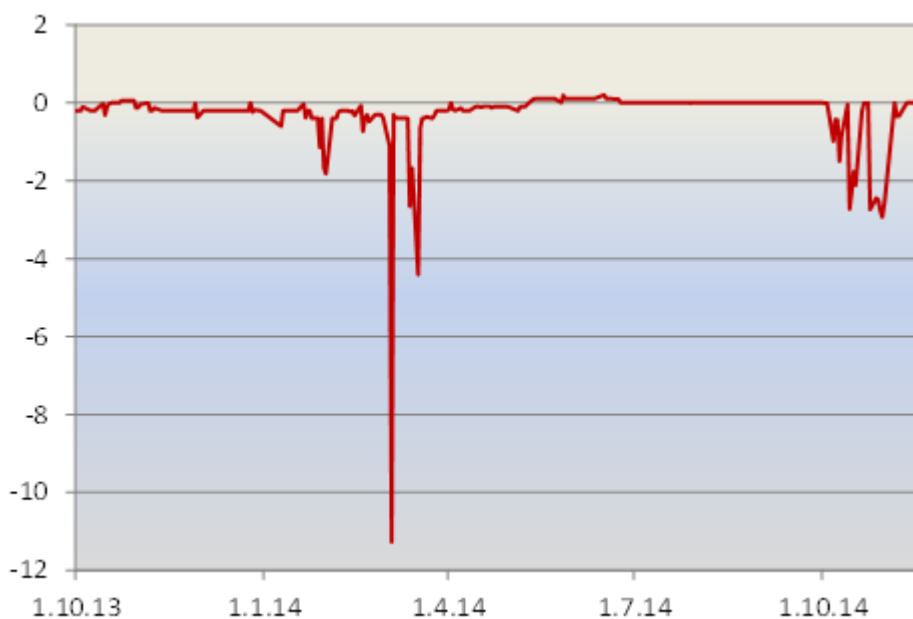
Dollarin ja euron ruplakurssit I/1999–XI/2014 (käyrän noustessa rupla heikkenee)



Lähde: Reuters

Keskuspankki käytti vuoden 2014 tammi–marraskuussa ruplan tukemiseen nettomääräisesti 71 mrd. dollaria. Suurimmat tukiosot se teki maaliskuussa Krimin kriisin puhkeamisen aikaan ja lokakuussa, kun ruplaa painoi mm. raakaöljyn halpeneminen. Tämän jälkeen keskuspankki ei uuden politiikkansa mukaisesti ole ollut markkinoilla.

Keskuspankin nettomääräiset valuuttainterventiot I–XI/2014, mrd. USD (negatiiviset arvot ovat valuuttojen myyntejä)



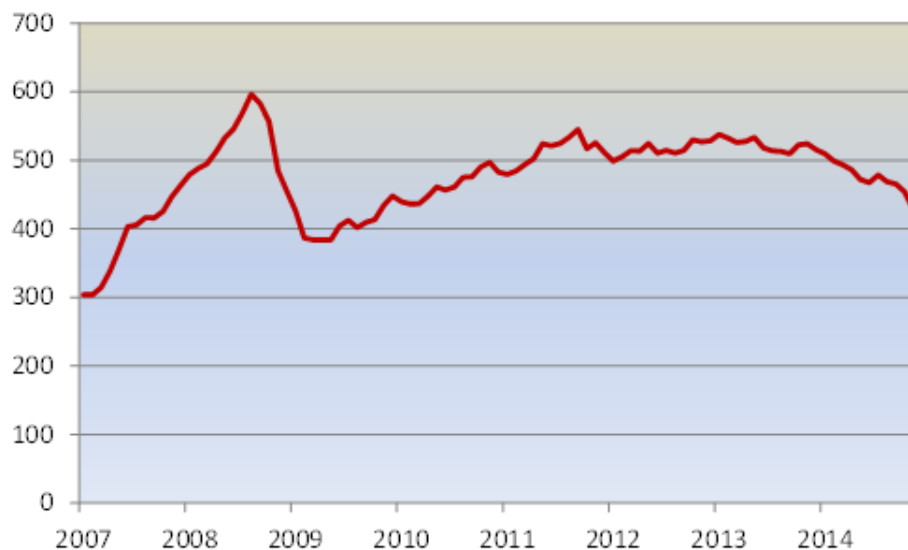
Lähde: Venäjän keskuspankki

Korkeimmillaan keskuspankin kulta- ja valuuttavaranto oli viimeksi elokuussa 2011, jolloin se oli 545 mrd. dollaria. Tuohon summaan valuuttavaranto oli kasvanut romahdettuaan vuoden 2008 huipustaan, kun keskuspankki puolusti ruplaa voimakkaasti.

Valuuttavaranto oli 14. marraskuuta 421 mrd. dollaria. Summa sisältää 90 mrd. dollarin suuruisen budjettivajeita kattamaan tarkoitetun reservirahaston, johon varoja on kerätty pääosin raakaöljyn tuotantoveroista ja vientituloista. Valuuttavarantoon sisältyy myös toinen vararahasto, 82 mrd. dollarin suuruinen ns. kansallinen hyvinvointirahasto, jolla oli alun perin tarkoitus rahoittaa tulevia eläkkeitä.

Venäjän kulta- ja valuuttavaranto on edelleen huomattavan suuri. Se vastaa maan noin yhden vuoden tuonnin arvoa, kun varannon minimimääränä pidetään yleisesti kahden tai kolmen kuukauden tuonnin arvoa vastaavaa määrää.

Keskuspankin kulta- ja valuuttavaranto I/2007–XI/2014, mrd. USD

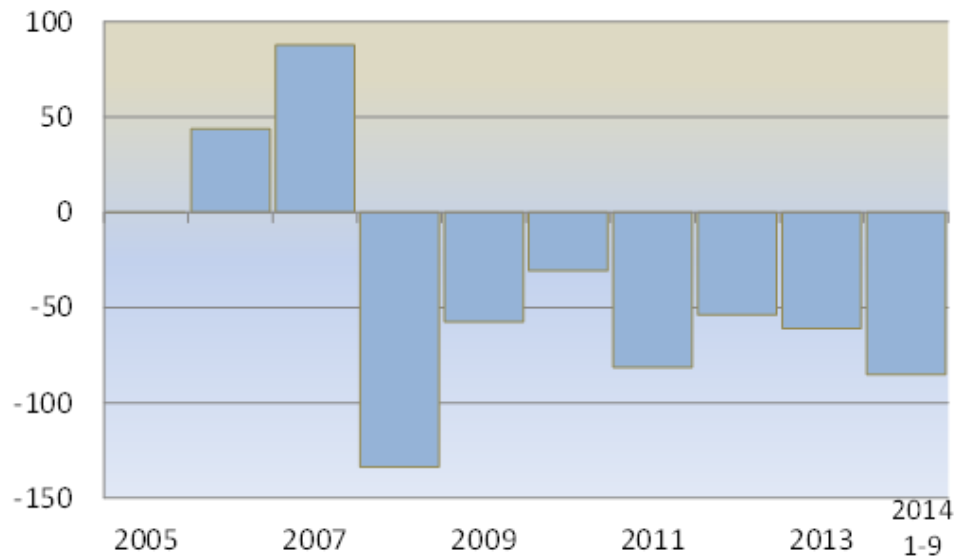


Lähde: Venäjän keskuspankki

Ruplaa on painanut myös pääomien virta ulkomaille, joka on viime vuosina jälleen kiihtynyt. Venäjältä on perinteisesti viety enemmän pääomia ulkomaille kuin sinne on tuotu. Poikkeuksina ovat olleet nopeimman talouskasvun vuodet 2006 ja 2007. Vielä kesällä 2014 keskuspankki arvioi pääomien viennin rauhoittuvan ja koko vuoden pääomaviennin olevan 90 mrd. dolla-

ria. Syksyllä kansainvälisen tilanteen kiristyessä ja Venäjän talouden epävarmuuksien lisääntyessä pääomien vienti alkoi taas kiihtyä, ja keskuspankin uusi arvio koko vuoden pääomaviennistä on 128 mrd. dollaria. Vuoden 2014 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana Venäjältä vietiin pääomia nettomääräisesti keskuspankin ennakkotietojen mukaan 85 mrd. dollaria.

Yksityisen sektorin nettomääräinen pääomien vienti 2005 – I-IX/2014, mrd. USD



Lähde: Venäjän keskuspankki

Poliittinen epävarmuus ja kansainväliset pakotteet ovat merkittävästi heikentäneet venäläisten pankkien ja yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta ulkomailta. Tämä on johtanut tarpeeseen hankkia valuuttoja kotimaisilta markkinoilta mm. tuonnin maksamiseen ja ulkomaisten velkojen hoitoon. Kun keskuspankki ei enää tarjoa valuuttoja interventioillaan, on se alkanut antaa pankeille dollari- ja euromääräisiä lainoja. Keskuspankki aloitti lokakuun lopussa 7 ja 28 päivän pituisten valuuttamääräisten reposopimusten huutokaupat, ja marraskuussa se aloitti vuoden pituisten sopimusten huutokaupat. Repokaupoissa pankit lainaavat keskuspankilta valuuttoja keskuspankin hyväksymiä vakuuksia vastaan.

Toistaiseksi valuuttojen kysyntä on ollut huutokaupoissa hyvin vähäistä. Marraskuun puolivälin tienoilla pidetyssä 7 päivän pituisten lainojen huutokaupassa valuuttoja lainattiin 13 milj. dollaria ja 28 päivän lainojen huutokaupassa 200 milj. dollaria. Vuoden pituisia lainoja otettiin 88 milj. dollaria. Seitsemän ja 28 päivän lainojen keskimääräinen korko oli 1,6–1,7 % ja vuo-

den pituisten lainojen 2,1 %. Kysynnän vähäisyys johtuu keskuspankin mukaan siitä, että pankit eivät tarvitse valuuttoja hankittuaan niitä huomattavasti lokakuussa.

Keskuspankki on ilmoittanut järjestävänsä valuuttamääräisiä repohuuto-kauppoja säännöllisesti niin kauan kuin venäläisten pankkien vaikeudet saada rahoitusta kansainvälisiltä markkinoilta jatkuvat.



KIRJOITTAJA

Seija Lainela on BOFITin vanhempi ekonomisti

[Seija.Lainela \(at\) bof.fi](mailto:Seija.Lainela@bof.fi)

AVAINSANAT:

- Valuutat
- Venäjä