



Téma týdne: Dopad ruské politiky na trhy

Ruská politická scéna sklízí hořké plody minulých aktivit, přičemž nyní musí vysvětlovat své vojenské aktivity v blízkosti ukrajinských hranic a obvinění z přímé spojitosti s explozí v muničním skladu ve Vrběticích. V reakci na minulé prohřešky Spojené státy na Rusko uvalily sérii sankcí s cílem potrestat Moskvu za údajné vměšování se do amerických prezidentských voleb, kybernetické útoky a rovněž za eskalaci napětí u hranic s Ukrajinou. Soubor opatření zahrnuje vyhoštění desítek diplomatů, uvalení sankcí na jednotlivé osoby a firmy. Dále zavádí zákaz nakupování ruských státních dluhopisů na primárním trhu. USA mají „ve hře“ i další opatření, tentokrát ale spojené s chemickým útokem na Alexeje Navalného, které by měly být oznámeny před začátkem června.

Již před zavedením samotných sankcí se Rusko potýkalo s ne úplně uspokojivými makroekonomickými ukazateli. V nejlepší kondici se nejeví například ani běžný účet, zjednodušeně řečeno zahraniční obchod. Jeho přebytek údajně za první čtvrtletí dosáhl slabých 16,8 miliardy dolarů, což je meziroční pokles o téměř třetinu. To tak mělo nesporný vliv i na samotnou domácí měnu, když kurz ruského rublu během prvního čtvrtletí oslabil proti dolaru o více než 2 %. Na vině byl především slabý export ropy a silný import kopírující obnovu ruské poptávky ve srovnání s předchozím rokem. Dále na straně finančních toků platební bilance jsme pak pozorovali čistý odliv zahraničního soukromého kapitálu o velikosti necelých 12 miliard dolarů, na čemž se významně podílely odprodeje v oblasti státních dluhopisů denominovaných v rublech.

Reakce ruských aktiv na sankce

Ruský rubl na sankce reagoval oslabením, dluhopisy výprodejem, a tedy nárůstem výnosů. V průběhu času se však výprodejní panika uklidnila, přičemž jak rubl, tak dluhopisy se k závěru minulého týdne vrátily zhruba k hodnotám před ohlášením sankcí. Ruský finanční systém se zdá být vůči podobně zaměřeným sankcím více odolný. Zvláště diskutovaným tématem je konkrétní americké opatření v podobě omezení nákupů ruských státních dluhopisů na primárním trhu. Zde ale vidíme již dlouhodobější snižování podílu zahraničních investorů na ruském dluhu, což samotný efekt opatření snižuje.

V rámci dluhu denominovaného v rublech, známého pod ruskou zkratkou OFZ, drží zahraniční penzijní fon-

dy a další mezinárodní správci aktiv něco přes 3 biliony rublů, tedy zhruba 23 %. Tento podíl je nejnižší za posledních pět let. Před rokem to bylo téměř 35 %. Přičemž američtí investoři představují podle dat centrální banky pouhých 7 %. Nerezidenti však vedle toho drží ještě ruské státní dluhopisy denominované v jiné než domácí měně. Tam už je jejich podíl 55 %. Stále ale v součtu celkového dluhu drženého nerezidenty bez ohledu na měnu se jedná o velice nízkých 4,5 % HDP. Mimočodem celkový dluh Ruska vůči HDP je pouhých 20 %, což je méně jak pětina dluhu USA. Východiskem pro vládní řešení potřeb financování svého deficitu se stal domácí trh. VTB a Sberbank, dvě největší ruské banky, uvedly, že jsou připraveny zvýšit svůj podíl v OFZ. Například samotná Sberbank drží v OFZ více jak 3 biliony rublů a další banka VTB drží dluh ve výši více jak 900 miliard rublů. Jen minulý měsíc ruské banky nakoupily 40 % dluhu nově vydaného vládou.

Vliv na dluhopisové indexy

Vývoj cen ruských státních dluhopisů má dopad i na globální dluhopisové indexy, kam jsou zařazeny. Skrze konkrétní investiční produkty by se prudká změna cen dluhopisů mohla projevit na ETF nástrojích sledujících indexy. Například podíl ruských dluhopisů na indexu JPMorgan Government Bond Index-Emerging Markets, který je hlavním globálním měřítkem pro dluhopisy rozvíjejících se trhů v místních měnách, nyní dosahuje stále podstatných 7 %. Na druhou stranu, před ukrajinskou krizí v roce 2014 činila váha Ruska v daném indexu 10 %. Váha Ruska v obdobném indexu ale dolarových dluhopisů, J.P. Morgan Emerging Market Bond Index Global Diversified, už činí pouhých 2,8 %.

Napětí ve vztazích s Ruskem neohrožuje českou ekonomiku

Rostoucí diplomatické napětí mezi Českem a Ruskem by nemělo výrazněji zasáhnout českou ekonomiku. V poslední dekádě dál klesal podíl českých vývozu do Ruska, a to ze zhruba 4 % v roce 2012 na necelá 2 % celkových vývozu dnes. Pokud by z jakéhokoliv důvodu došlo k výraznému poklesu poptávky Ruska po českém a evropském zboží (stejněmu jako v roce 2009), byly by dopady rozpoznatelné pouze v nejexponovanějších odvětvích – na prvním místě u strojařů, výrobců kovů a v automotive.

Ing. Richard Bechník

Investiční analytik Fincentrum & Swiss Life Select a.s.



Finančního kurýra si můžete poslechnout na telefonním čísle +420 273 188 881.



<https://podcasts.apple.com/podcast/id1543717565>



<https://podcasts.google.com/feed/aHR0cHM6Ly9mZmVkcys5dXp6c3Byb3V0LmNvbS8xNDY4NjE1LnJzcw==>



<https://open.spotify.com/show/3WZqZuLHKdJQRJCddhC13?si=LldlObUIR4-WqD-tOz43iw>



https://www.fcsis.cz/cs/home/pro_media/financni-kuryr.html

