Analyysi

Kansainvälisen rahoitusjärjestelmän dollaririippuvuuden aiheuttamat riskit kasvaneet

Kansainvälinen talous, Rahoitusvakaus | 15.05.2025 |

Helinä Laakkonen, Kimmo Koskinen, Eeva Kerola

KIRJOITTAJAT



Helinä Laakkonen
Toimistopäällikkö



Kimmo Koskinen
Neuvonantaja



Eeva Kerola
Vanhempi ekonomisti

Yhdysvaltojen aggressiivinen kauppa- ja ulkopolitiikka on lisännyt epävarmuutta rahoitusmarkkinoilla ja heikentänyt maailmantalouden kasvunäkymiä. Kansainvälinen talous- ja rahoitusjärjestelmä on syvästi kytköksissä Yhdysvaltoihin kaupan, rahoituksen, sijoittamisen ja rahoitusjärjestelmän infrastruktuurin kautta. Uhka Yhdysvaltojen talouden heikkenemisestä, dollarin kansainvälisen roolin rapautumisesta ja kansainvälisen sääntelyn pirstaloitumisesta kasvattavat rahoitusvakauden riskejä. Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden vakaus voidaan varmistaa vain yhteistyöllä.



Kansainväliset rahoitusmarkkinat säikähtivät aggressiivista tullipolitiikkaa

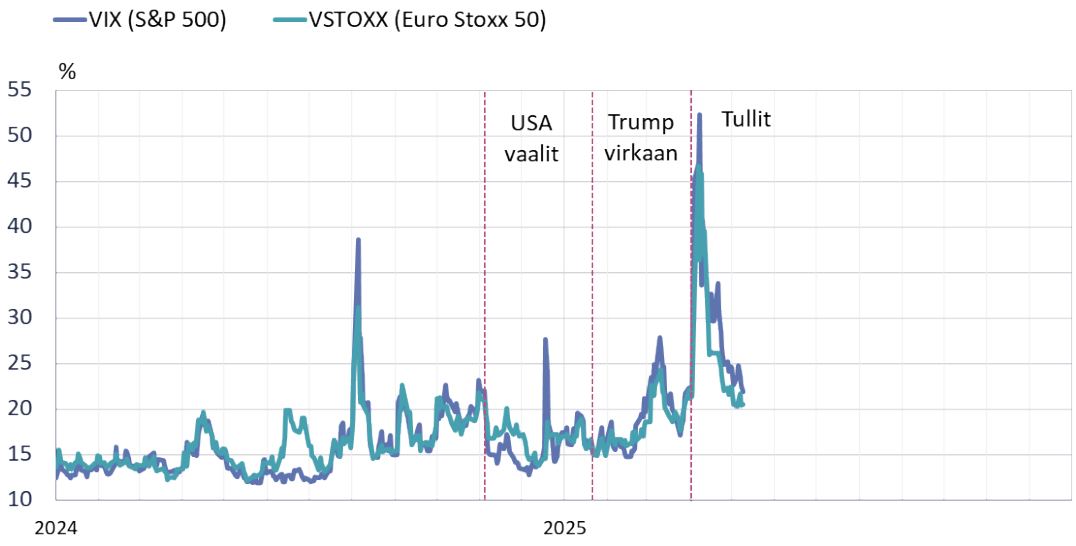
Epävarmuus kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla on lisääntynyt ja huhtikuussa markkinat olivat lähellä epävakautua Yhdysvaltojen presidentti Trumpin aggressiivisen kauppapolitiikan vuoksi. Kansainväliset sijoittajat tottuivat Yhdysvaltojen presidentti Trumpin värikkäisiin lausuntoihin jo tämän ensimmäisen presidenttikauden aikana. Yhdysvallat toteutti lausuntoja täysimääräisesti vain harvoin. Kenties siksi presidentin toisen virkakauden alussa esittämät uhkailut tuontitullien korotuksista eivät aluksi aiheuttaneet suuria markkinareaktioita. Sen sijaan vaalilupaukset veronkevennyksistä ja sääntelyn purkamisesta lisäsivät Yhdysvalloissa yrityssektorin luottamusta tulevaan ja nostivat osakkeiden hintoja. Myös odotukset talouskasvusta vahvistuivat ja dollari vahvistui.

Ensimmäiset Kanadaa ja Meksikoa vastaan asetetut tuontitullien korotukset astuivat viivästyksen jälkeen voimaan maaliskuun alussa. Kiinan-tuontiin kohdistuvia tulleja kasvatettiin samalla 10 prosenttiyksiköllä[1]. Sijoittajat reagoivat kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla uutisiin voimakkaasti. Reaktioita voimistivat päivää aiemmin julkaistut teollisuuden luottamusindeksit, jotka olivat odotuksia heikompia. Osakkeiden hinnat laskivat ja dollari heikkeni. Rahoitusmarkkinoiden reaktiot kauppasotaan kärjistyivät, kun Trump ilmoitti huhtikuun alussa lähes koko muuta maailmaa kohtaan asetettavista korkeista tuontitulleista. Pelko voimakkaasta talouden taantumasta heräsi, mikä sai osakekurssit ja raaka-aineiden hinnat laskemaan maailmanlaajuisesti poikkeuksellisen paljon muutamassa päivässä. Sijoittajat siirsivät varojaan turvallisimpiin kohteisiin, kuten Saksan valtion velkakirjoihin. Yhdysvaltojen ja Euroopan

joukkovelkakirjamarkkinoilla riskilisät nousivat nopeasti ja osakekurssien odotettu volatiliteetti nousi korkeimmille tasoilleen sitten pandemian (kuvio 1).

Kuvio 1.

Huhtikuussa kärjistynyt kauppasota aiheutti voimakkaan reaktion rahoitusmarkkinoilla



Lähde: Bloomberg.

© Suomen Pankki 14.5.2025

Rahoitusmarkkinoiden turbulenssissa arvopaperien hintavaihtelut ovat tyypillisiä, mutta osa nyt nähdystä kehityksestä oli melko poikkeuksellista. Yleensä kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden häiriötilanteissa kansainvälisenä turvasatamana pidetyt Yhdysvaltojen valtionlainat ja dollari vahvistuvat, kuten muutkin turvasatama-arvopaperit ja -valuutat (esimerkiksi Sveitsin frangi ja Japanin jeni). Tällä kertaa Yhdysvaltojen valtionlainan tuotto kuitenkin nousi ja dollarin kurssi heikkeni. Kehitystä voi selittää moni tekijä, kuten se, että sijoittajat joutuivat myymään Yhdysvaltojen valtionlainoja likviditeettisyistä tai että sijoittajat halusivat uudelleenpainottaa sijoitussalkkujaan talousnäkymien muututtua Yhdysvalloissa ja siirsivät siksi sijoituksiaan pois Yhdysvalloista. Markkinoiden liikkeiden on myös osaltaan arvioitu heijastelleen Yhdysvaltojen poliittisten riskien kasvua ja sen vaikutuksia Yhdysvaltojen maariskiin.

Myöhemmin presidentti Trump perääntyi osittain rajuimmista tullipäätöksistään ja tilanne rahoitusmarkkinoilla rauhoittui. Sijoittajien riskinottohalukkuus kasvoi, kun kauppaneuvottelut käynnistyivät ja odotukset niiden lopputuloksista paranivat. Osakeindeksit ja riskilisät ovat toukokuun puolessa välissä pääosin palautuneet maaliskuun alun tasoille, mutta dollari oli edelleen aiempaa heikompi. Vaikka rahoitusmarkkinoiden heilahtelut ovat rauhoittuneet, epävarmuus on edelleen suurta. Päivänsisäiset vaihtelut osakehinnoissa, koroissa ja raaka-aineissa

ovat olleet suuria ja sijoittajat ovat herkkiä etenkin negatiivisille uutisille.

Luottoriskit kasvaisivat, jos kauppasota heikentäisi maailmantaloutta

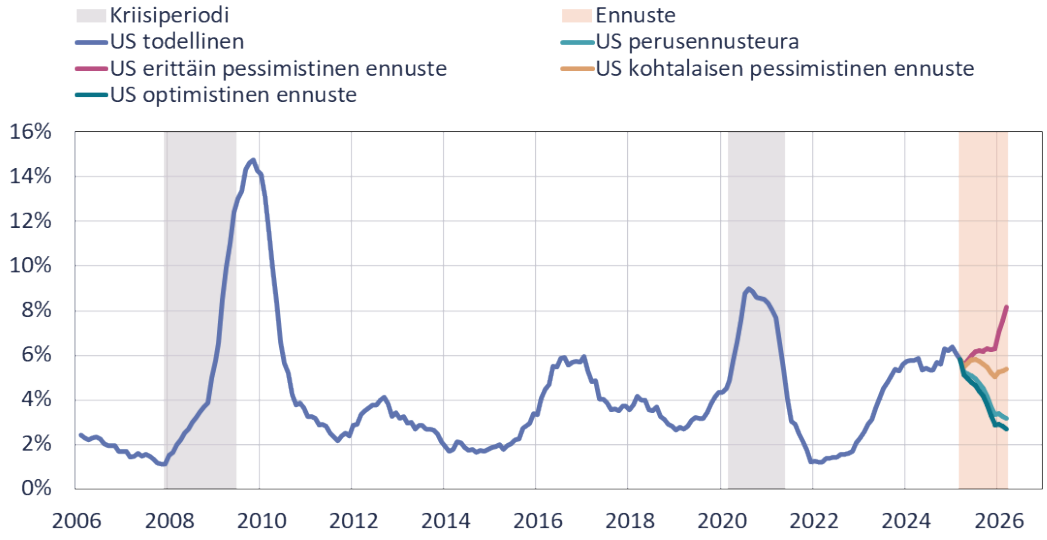
Kansainvälisen kaupan jännitteet ja Yhdysvaltain poliittinen epävarmuus heikentävät maailmantalouden kasvua[2]. Tuontitullien korotukset ja niillä uhkailu ovat häirinneet kansainvälistä kauppaa ja tuotantoketjuja. Yritysten toimintaympäristön ennakoimattomuus on lisääntynyt haitaten investointisuunnitelmia, ja kuluttajien luottamus talouteen on heikentynyt. Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) ennusti huhtikuussa, että maailmantalous hidastuu selvästi. Vielä tammikuussa IMF odotti maailmantalouden kasvuksi 3,3 % vuonna 2025, nyt ennuste on laskenut 2,8 prosenttiin. Yhdysvaltojen kasvun IMF ennustaa hidastuvan tänä vuonna 1,8 prosenttiin, mikä on 0,9 prosenttiyksikköä hitaampaa kuin edellisessä ennusteessa. Euroalueen talouskasvuennustettaan IMF laski 0,2 prosenttiyksikköä 0,8 prosenttiin. Nousevissa talouksissa kasvu hidastuu merkittävästi enemmän etenkin niissä maissa, jotka kärsivät kauppasodasta eniten, kuten Kiinassa.

Talouskasvun heikentyminen uhkaa lisätä myös luottoriskejä. Luottoriskit voisivat kasvaa etenkin niillä toimialoilla tai sektoreilla, jotka ovat edellisten talouden sokkien, kuten pandemian, energiakriisin ja korkojen nousun jäljiltä haavoittuvimmassa asemassa. Esimerkiksi kiinteistösijoitusmarkkinoilla korkojen nousun aiheuttama laskusuhdanne on ollut voimakas ja rasittanut kiinteistösijoittajien taseita. Luottoluokittajat ovat synkentäneet luottoriskiennusteitaan alkuvuoden aikana, joskin vielä maltillisesti. Ennusteisiin liittyvä epävarmuus on myös suurta. Vakavimmissa skenaarioissa luottotappioiden ennakoidaan nousevan lähelle pandemian aikaisia tasoja (kuvio 2).

Kuvio 2.

Luottoriskitapahtumaennusteiden suuri hajonta kertoo epävarmuudesta

Yhdysvaltain korkean riskin yritysten luottoriskitapahtumat ja ennuste maaliskuulle 2026



Lähde: Moody's.

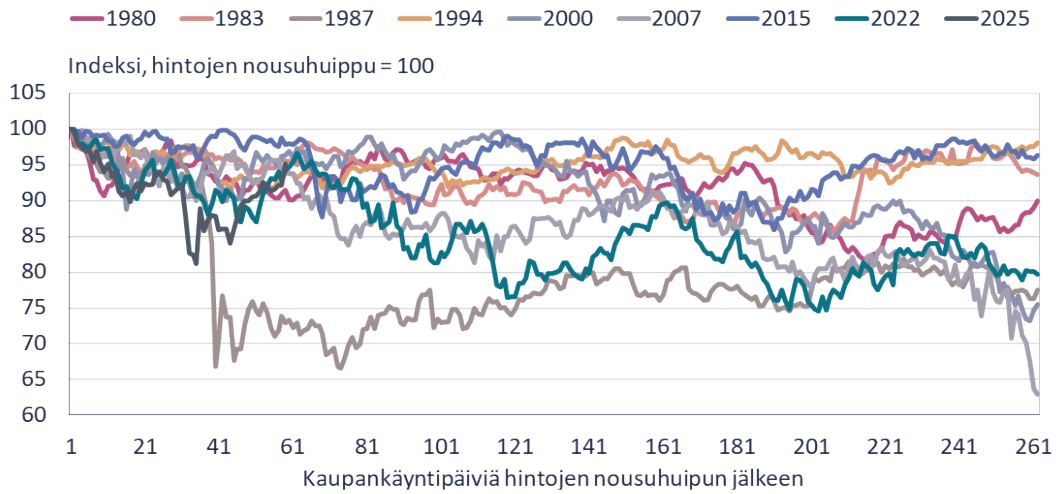
© Suomen Pankki 14.5.2025

Epävarmuus rahoitusmarkkinoilla todennäköisesti jatkuu niin kauan, kun tullipolitiikkaan liittyy vielä paljon epävarmuutta. Kansainvälisen rahoitusjärjestelmän vakautta tilanne uhkaa kuitenkin vain siinä tapauksessa, että talouskasvu heikentyy selvästi nyt ennustetusta ja markkinaepävarmuus kasvaa merkittävästi ja pitkäkestoisesti. Tällöin varallisuuserien hinnat voisivat laskea voimakkaasti ja markkinoiden likviditeetti heiketä laaja-alaisesti. Tällä hetkellä näyttää, että vaikka kauppasodan kärjistymisen vaikutukset rahoitusmarkkinoilla olivat rajut, ne jäävät lyhytaikaiseksi (kuvio 3). Keskimääräisen tullitason odotetaan laskevan selvästi huhtikuun alussa ilmoitetuilta tasoilta. Tällöin myös talouskasvu olisi nyt ennustettua suotuisampaa ja luottotappiot jäisivät maltillisiksi.

Kuvio 3.

Odotukset lopullisista tulleista ovat laskeneet ja osakehinnat niiden mukana palautuneet

S&P 500 indeksin tuotto



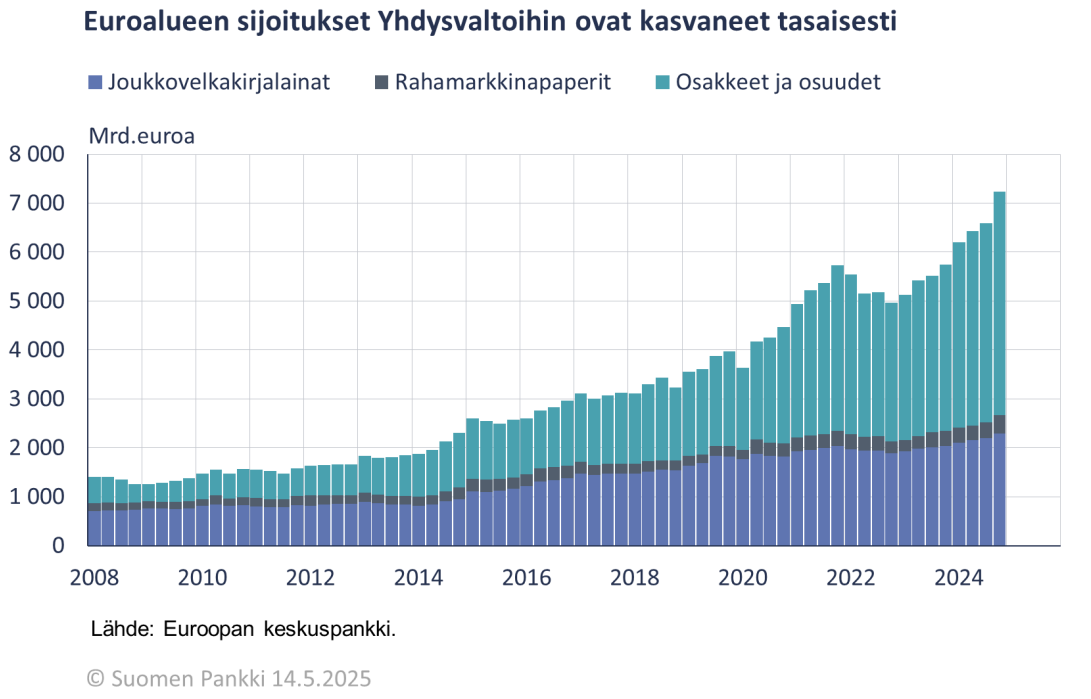
Lähde: Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat. Nousuhuippu saavutetaan, jos seuraavaan uuteen huippuun (kaikkien aikojen ennätystaso) menee vähintään vuosi. Ehto ei täyty vuodelle 2025.

© Suomen Pankki 15.5.2025

Kansainvälinen rahoitusjärjestelmä on riippuvainen Yhdysvalloista ja dollarista

Euroopan taloudellinen riippuvuus Yhdysvalloista on viime vuosina lisääntynyt[3]. Eurooppalaisilla pankeilla on merkittäviä saamisia Yhdysvalloista, ja myös muiden rahoitusmarkkinatoimijoiden sijoitukset Yhdysvaltoihin ovat viime vuosina kasvaneet selvästi (kuvio 4). Jo puolet kaikista euroalueen ulkomaisista portfoliosijoituksista suuntautuu Yhdysvaltoihin. Osakerahastojen osakkeiden ja osuuksien kokonaisarvosta yli 40 % on Yhdysvalloissa. Yhdysvaltojen talouden hidastuminen vaikuttaisi siten suoraan eurooppalaisiin sijoittajiin tuottonäkymien heikentymisenä.

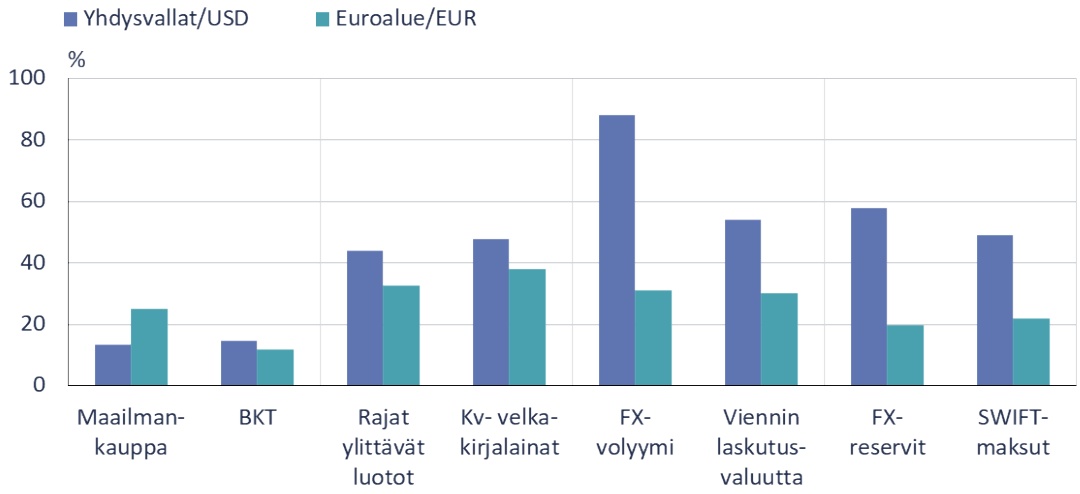
Kuvio 4.



Yhdysvalloissa on maailman suurimmat ja syvimmät pääomamarkkinat, joiden merkitystä kasvattaa entisestään dollarin kansainvälinen rooli. Dollarilla on ollut keskeinen rooli maailmantaloudessa toisen maailmansodan jälkeisistä ajoista lähtien. Yhdysvaltojen taloudellinen vakaus ja vahvat instituutiot ovat kasvattaneet luottamusta dollariin, jonka asema on vakiintunut niin kansainvälisenä kauppavaluuttana, reservivaluuttana sekä maksuliikenteessä ja kansainvälisten rahoitussitoumusten pääasiallisena valuuttana (kuvio 5). Dollaria käytetään laajasti velkapaperien hinnoittelussa, valuuttariskeiltä suojautumisessa ja lyhytaikaisessa rahoituksessa.

Kuvio 5.

Yhdysvaltain dollarin käyttö maailmalla on suurempaa kuin Yhdysvaltain osuus maailmantaloudesta tai -kaupasta



Lähteet: CPB World Trade Monitor (helmikuu 2025), IMF, Euroopan keskuspankki, BIS, Swift ja Boz et al. (2022).

© Suomen Pankki 14.5.2025

Suuri osa maailmankaupasta, erityisesti raaka-aineista, hinnoitellaan ja maksetaan dollareissa, mikä tekee siitä välttämättömän valuutan globaalissa kaupankäynnissä. Yhden hallitsevan valuutan käyttö kauppavaluuttana helpottaa kaupankäyntiä, koska se vähentää tarvetta valuutanvaihdolle ja valuuttakurssiriskille. Dollari on myös maailman johtava reservivaluutta. Keskuspankit ympäri maailmaa pitävät merkittäviä määriä dollareita osana valuuttavarantojaan. Tämä johtuu dollarin vakaudesta sekä Yhdysvaltain talouden koosta ja merkityksestä. Reservivaluuttana dollari tarjoaa keskuspankeille likviditeettiä ja turvaa taloudellisten kriisien aikana.

Yhdysvaltojen dollarin ylivoimainen asema kansainvälisessä rahoitusjärjestelmässä tuo mukanaan myös riskejä[4]. Yksi keskeisimmistä haavoittuvuuksista on järjestelmän suuri riippuvuus lyhytaikaisesta dollarirahoituksesta. Lyhytaikaisen dollarirahoituksen hyvä saatavuus on tärkeää kansainväliselle kaupalle, jotta globaalien tuotantoketjujen sisäiset maksut välittyvät ilman häiriöitä. Lyhytaikaista dollarirahoitusta käytetään myös muun muassa valuuttariskeiltä suojautumiseen ja velkapaperien hinnoitteluun[5]. Normaalisti dollarirahoitusta on saatavilla hyvin yli valuutta-aluerajojen. Yritykset voivat hakea dollarimäärästä lainaa pankista tai rahoitusta sijoittajilta esimerkiksi rahamarkkinarahastojen kautta. Lyhytaikaista dollarirahoitusta voi hakea myös synteettisesti valuuttajohdannaismarkkinoilla vaihtamalla euromääräistä velkaa dollareiksi valuuttaswapien avulla. Lyhytaikaisen rahoituksen saatavuus voi kuitenkin heikentyä nopeasti, jos

rahoitusjärjestelmä kohtaa yllättäviä ja voimakkaita shokkeja.

Koko järjestelmään kohdistunut likviditeettiriski toteutui finanssikriisissä 2000-luvun ensimmäisellä vuosikymmenellä ja viimeksi koronapandemian alkuvaiheissa maaliskuussa 2020. Tällöin vakauden palauttamiseen vaadittiin järeitä toimia sekä rahoitusvalvojilta että keskuspankeilta, etenkin Yhdysvaltojen keskuspankilta Fediltä[6]. Fed kasvatti näissä kriisitilanteissa dollarimääräistä likviditeettiä niin kotimaassa kuin kansainvälisestikin. Laaja-alaiset arvopaperiostot kasvattivat dollarilikviditeetin määrää kotimaan rahoitusmarkkinoilla. Fedin ja ulkomaisten keskuspankkien väliset swap-linjat kasvattivat likviditeettiä Yhdysvaltojen ulkopuolella. Swap-linjojen avulla ulkomainen keskuspankki pystyi vaihtamaan omaa valuuttaansa dollareihin ja tarjoamaan näin dollarilainaa oman valuutta-alueensa pankeille.

Rahoituskytkösten lisäksi Yhdysvallat on myös Euroopan tärkeä vienti- ja tuontimaa, joten taloudelliset kytkökset ovat suuria[7]. Eurooppa on riippuvainen myös yhdysvaltalaisista IT-järjestelmistä, kuten pilvipalveluista, joita käytetään monissa yrityksissä ja julkisissa organisaatioissa. Myös suuri osa eurooppalaisista maksujärjestelmistä perustuu kahteen yhdysvaltalaiseen maksukorttijärjestelmään, Visaan ja Mastercardiin. Rahoituksen, talouden ja operatiivisten riippuvuuksien vähentäminen Yhdysvalloista edellyttäisi mittavia ja kalliita investointeja, joita ei ole helppo toteuttaa nopeasti.

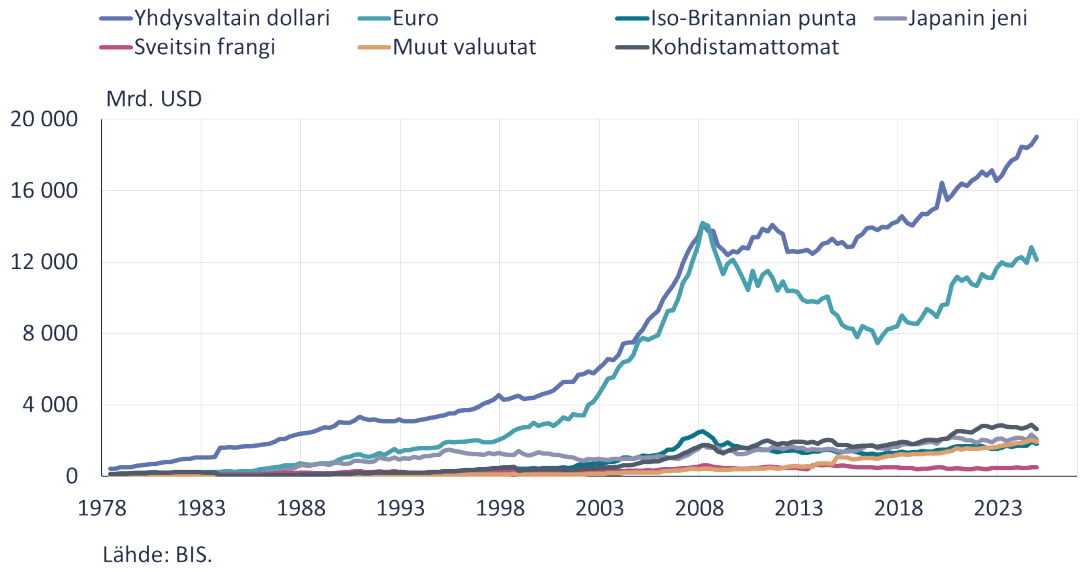
Dollarin valta-aseman voi rapauttaa vain Yhdysvallat itse

Dollarin kansainvälisesti ylivoimainen asema on vuosikymmenten aikana antanut Yhdysvalloille merkittäviä etuja, kuten mahdollisuuden rahoittaa suuria julkisen talouden alijäämiään ja vaikuttaa kansainvälisiin markkinoihin. Hyötyjä syntyy myös pienemmistä transaktio- ja suojauskustannuksista. Kauppaa voidaan käydä ilman tarvetta vaihtaa valuuttaa, yritysten ei tarvitse suojautua useiden eri valuuttojen kurssiriskeiltä, ja dollariin liittyviä optiotuotteita on helppo myydä ja ostaa suuriakin määriä ilman merkittäviä hintavaihteluita, mikä vähentää suojauskustannuksia verrattuna vähemmän likvideihin valuuttoihin. Dollarin globaali rooli lisää myös Yhdysvaltojen poliittista vaikutusvaltaa kansainvälisesti[8].

Aggressiivinen kauppapolitiikka ja huolet Yhdysvaltojen ulko- ja turvallisuuspolitiikan suunnasta ja aggressiivisesta suhtautumisesta liittolaismaihin ovat lisänneet epävarmuutta myös Yhdysvaltojen ja dollarin asemasta sijoittajien turvasatamana. Tämä epävarmuus osaltaan vaikutti Yhdysvaltojen valtionlainojen ja dollarin hintakehitykseen huhtikuun markkinaturbulenssin aikana. Dollarin valta-aseman on aiemminkin ennustettu heikkenevän, kun muiden valuuttojen rooli kasvaa maailmantalouden osuuksien muutosten mukana. Näin ei ole kuitenkaan käynyt, ja dollari on pitänyt valta-asemansa sitkeästi (kuvio 6).

Kuvio 6.

Dollarin osuus pankkien kansainvälisissä rajat ylittävissä rahoitussaatavissa on kasvanut globaalin finanssikriisin jälkeen



Lähde: BIS.

© Suomen Pankki 14.5.2025

Dollarin valta-asemaa voi tuskin rapauttaa mikään muu kuin Yhdysvallat itse. Taloudellisten tekijöiden ohella dollarin asemaa ovat aiemmin ylläpitäneet Yhdysvaltojen vahvat instituutiot, oikeusjärjestelmä sekä riippumaton ja vahva keskuspankki. Näiden instituutioiden heikentäminen voisi vakavasti vahingoittaa Yhdysvaltojen houkuttelevuutta vakaana sijoituskohteena ja näin heikentää dollarin asemaa. Epäluottamusta dollariin voisi lisätä myös se, jos Yhdysvallat harjoittaa hyvin epävakaata talouspolitiikkaa ja huoli Yhdysvaltojen velkakestävyydestä kasvaa. Myös Yhdysvaltain ulkopolitiikka ja vaikutusvalta kansainvälisissä instituutioissa vaikuttavat dollarin asemaan. Kyky ylläpitää liittolaisuuksia ja vaikuttaa kansainvälisiin sopimuksiin ja järjestöihin on keskeistä dollarin aseman säilyttämiselle.

Viime vuosina on osoitettu, että dollaririippuvuuden vähentäminen on jossain määrin mahdollista, kun siihen on ollut pakko. Esimerkkeinä tästä ovat Kiina ja Venäjä, jotka ovat kahdenvälisillä kauppasopimuksilla, vaihtoehtoisilla maksujärjestelmillä ja valuuttavarantojensa monipuolistamisella onnistuneet osittain toimimaan kansainvälisen rahoitusjärjestelmän ulkopuolella. Kannustimet riippuvuuksien purkamiseen lienevät jatkossa yhä suuremmat myös laajemmalle joukolle maita.

Dollaririippuvuuden vähentäminen ja kansainvälisen rahoitusjärjestelmän pirstaloituminen voisivat johtaa valuuttakurssien epävakaampaan kehitykseen, muutoksiin kauppa- ja pääomavirroissa sekä likviditeetin vähenemiseen kansainvälisillä dollarimarkkinoilla. Paljon

riippuu kuitenkin siitä, mitä vaihtoehtoja dollarille on tarjolla. Vaikka euro on perusedellytyksiltään vahva ehdokas, sen potentiaalia heikentää eurooppalaisten valtionvelkakirjamarkkinoiden pirstaleisuus ja joidenkin maiden valtionvelkaan kohdistuvat suurehkot luottoriskit[9]. Epäluottamuksen lisääntyminen dollariin voisi kanavoida varoja myös kryptovaroihin, ja lisätä markkinan kytköksiä perinteiseen rahoitusjärjelmään[10].

Kansainvälisen sääntelykehikon vesittäminen kasvattaisi rahoituskriisin todennäköisyyttä pidemmällä aikavälillä

Kansainvälinen dollarikeskeisen rahoitusjärjestelmän vakaus perustuu osaltaan luottamukseen kansainvälisestä yhteistyöstä, jota Yhdysvaltojen nykyisen hallinnon poliittinen arvaamattomuus ei tue. Yhdysvaltain uusi hallinto on viestinyt, ettei se pidä monenvälistä sääntöpohjaista yhteistyötä yhtä tärkeänä kuin aiemmat hallinnot. Pyrkimyksenä on tehdä kahdenvälisiä sopimuksia, joista Yhdysvallat hyötyy itse, ainakin lyhyellä aikavälillä. Helmikuun alussa allekirjoitettu presidentin asetus edellyttää, että kaikki Yhdysvaltojen jäsenyydet monenvälisissä järjestöissä ja jokainen kansainvälinen sopimus tarkistetaan puolen vuoden kuluessa. Tarkoituksena on arvioida, mistä sitoumuksista Yhdysvaltojen olisi tarkoituksenmukaista vetäytyä.

Kansainvälisesti sovittu rahoitussääntely auttaa ylläpitämään taloudellista vakautta asettamalla pelisäännöt, jotka vähentävät riskejä ja estävät markkinoiden väärinkäytöksiä. Hyvin suunniteltu sääntely edistää reilua kilpailua ja lisää luottamusta rahoitusjärjestelmään, koska se varmistaa, että toimijat noudattavat yhdessä sovittuja standardeja ja eettisiä periaatteita. Yksi Yhdysvaltain uuden hallinnon vaalilupauksista oli sääntelyn vähentäminen. Esimerkiksi Basel III-pankkisääntelyn viimeisen vaiheen eteneminen on käytännössä pysähtynyt Yhdysvalloissa.

Merkittäviä sääntelyvähennyksiä on jo nähty esimerkiksi ympäristönsuojelussa. Yhdysvallat on vetäytynyt kansainvälisistä ilmastosopimuksista ja antanut vahvan tuen fossiilisten polttoaineiden tuotannolle ja käytölle. Yhdysvaltojen hallinto on kaavaillut sääntelyn vähentämistä kilpailukyvyn edistämiseksi myös kryptomarkkinoilla. Yksi hallinnon tavoitteista on tukea dollariin sidottuja vakaavaluuttoja (stablecoin) uudella sääntelykehikolla, ja siten varmistaa dollarin hallitseva asema kryptomarkkinoilla. Toinen huomiota herättänyt aihe on kansallisen kryptovarareservin perustaminen. Toimeenpanomääräyksillä on perustettu työryhmiä, mutta konkreettiset muutokset sääntelyyn jäävät nähtäväksi.

Presidentti Trump kevensi rahoitussääntelyä jo ensimmäisen kautensa aikana. Näin ollen on epävarmaa, minkä verran kevennyksiä odotetaan tälle kaudelle. Todennäköistä on, että vaikka nykyinen sääntelykehys pysyisikin pääosin ennallaan, keskeneräiset sääntelyhankkeet saattavat

viivästyä tai peruuntua ja valvonnan resursseja saatetaan vähentää. Vuoden 2023 koettu Yhdysvaltojen pankkien likviditeettikriisi voi osaltaan hillitä kiinnostusta keventää sääntelyä enempää. Vaikka kevyempi rahoitussääntely voisi kasvattaa lainanantoa ja investointeja, tarkoittaisi se samalla pankkisektorille mahdollisesti suurempia riskejä ja tappioita talouden heikentyessä. Jos Yhdysvallat keventää sääntelyään odotettua enemmän, kasvattaisi se myös muiden maiden painetta seurata Yhdysvaltojen esimerkkiä pitääkseen oman markkina-alueensa kilpailukykyisenä.

On tyypillistä, että rahoituskriisien opit unohtuvat ajan kuluessa ja vaatimukset sääntelyn keventämisestä alkavat lisääntyä. Finanssikriisin jälkeen luotu kansainvälinen sääntelykehikko on kuitenkin lisännyt merkittävästi kansainvälisen rahoitusjärjestelmän vakautta ja osoittanut tarpeellisuutensa etenkin viime vuosien myllerryksissä[11]. Rahoitusmarkkinoiden sääntelyssä tulisi välttää rahoitusjärjestelmän vakauden ja sen kestävää talouskasvua tukevan tehtävän kannalta haitallista heiluriliikettä. Jos kilpajuoksuun rahoitussääntelyn keventämisestä lähdetään, istutetaan sillä todennäköisesti siemen uudelle pankkikriisille vuosien päähän.

Kansainväliset pääomamarkkinat edistävät talouskasvua ja hyvinvointia, mutta ne tuovat mukanaan myös yhteisiä, maailmanlaajuisia riskejä. Kansainvälisen rahoitusjärjestelmän riskienhallinnassa korostuu siten tarve kansainväliselle yhteistyölle niin riittävän ja tehokkaan sääntelyn varmistamisessa kuin myös kriisinhallinnassa. Globaali finanssikriisi, pandemian aiheuttama rahoitusmarkkinoiden epävakaus ja myös huhtikuinen markkinaturbulenssi osoittivat, että globaalin finanssikriisin jälkeen tehdyistä sääntelyuudistuksista huolimatta kansainvälinen rahoitusjärjestelmä on edelleen herkkä äkilliselle epävarmuuden kasvulle. Kansainvälinen rahoitusvakaus voidaan varmistaa vain yhteistyöllä, ja Yhdysvalloilla on tässä suuri vastuu dollarin keskeisen aseman vuoksi.

Viitteet

1. Financial Times ylläpitää Yhdysvaltojen tuontitullien osalta päivittyvää seurantaa Trump tracker: US tariffs ↑
2. Norring, A. (2025) ”Maailmantalouden näkymät ovat heikentyneet äkillisesti” Euro & Talous blogi 4/2025 ↑
3. Nykänen, M. (2024) ”Euroopan taloudellinen riippuvuus Yhdysvalloista on kasvanut” Euro & talous blogi 11/2024 ↑
4. Koskinen, K. ja Laakkonen, H. (2018) ”Dollaririippuvuus luo globaaliin rahoitusjärjestelmään riskin” Euro & talous analyysi 2/2018 ↑
5. Suomen Pankki (2019) ”Dollarin valta-aseman vuoksi Yhdysvaltojen riskit ovat muidenkin ↑

riskejä” Euro & talous analyysi 3/2019

6. Ikonen, P., Koskinen, K., ja Laakkonen, H. (2021) ”Keskuspankkien järeät toimet palauttivat vakauden kansainvälisillä dollarimarkkinoilla koronan iskiessä” Euro & talous analyysi 5/2021 ↑
7. Anttonen, J., Ikonen, P., Kurronen, S., Rönkkö, R., Vilmi, L. (2025) ”Miten kauppasodan varjot iskevät talouteen” Euro & talous analyysi 3/2025 ↑
8. Pösö, M. (2018) ”Pitäisikö euron ottaa vahvempaa kansainvälistä roolia?” Euro & talous blogi 12/2018 ↑
9. Välimäki, T. (2025) ”Turvallinen sijoituskohde on pääomamarkkinoiden ankkuri” Euro & talous blogi 4/2025 ↑
10. Määttä, I., Nurminen, J. ja Räsänen, T. (2023) ”Kryptomarkkinoiden epävakaus muistuttaa riskeistä ja korostaa sääntelyn tarvetta alalle” Euro & talous analyysi 6/2023 ↑
11. Asplund, T., ja Vauhkonen, J. (2024) ”Rahoitussääntely osoittanut tarpeellisuutensa viime vuosien myllerryksessä” Euro & Talous analyysi 5/2024 ↑

Tässä artikkelissa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajien omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin näkemystä.

Asiasanat

dollari, kansainvälinen rahoitusjärjestelmä, likviditeetti, Yhdysvallat