Blogi

Argentiina ei pärjää omillaan

Kansainvälinen talous, IMF | 01.11.2018 | Henna Karhapää

KIRJOITTAJA



Henna Karhapää
Neuvonantaja

Kuluva vuosi on ollut Argentiinalle surkea. Maan saaminen jaloilleen vaatii kansainvälisen yhteisön tukea ja kotimaisten viranomaisten sitoutumisen tarvittaviin toimiin.

Kuluva vuosi on ollut Argentiinalle surkea. Näkymissä on talouden syvä taantuma, inflaatio huitelee yli 40 prosentissa ja valuutan arvosta on vuoden aikana kadonnut puolet. Ongelmien syvyydestä kertoo myös se, että tilanteen hallintaan on tarvittu Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) historian suurin rahoitusohjelma, joka vain muutama kuukausi sen hyväksymisen jälkeen jouduttiin rakentamaan uudelleen. Argentiinan saaminen omille jaloilleen tulee vaatimaan kansainvälisen yhteisön tuen lisäksi kotimaisten viranomaisten lujan sitoutumisen tarvittavien politiikkatoimien toteuttamiseen.

Kuvio 1.



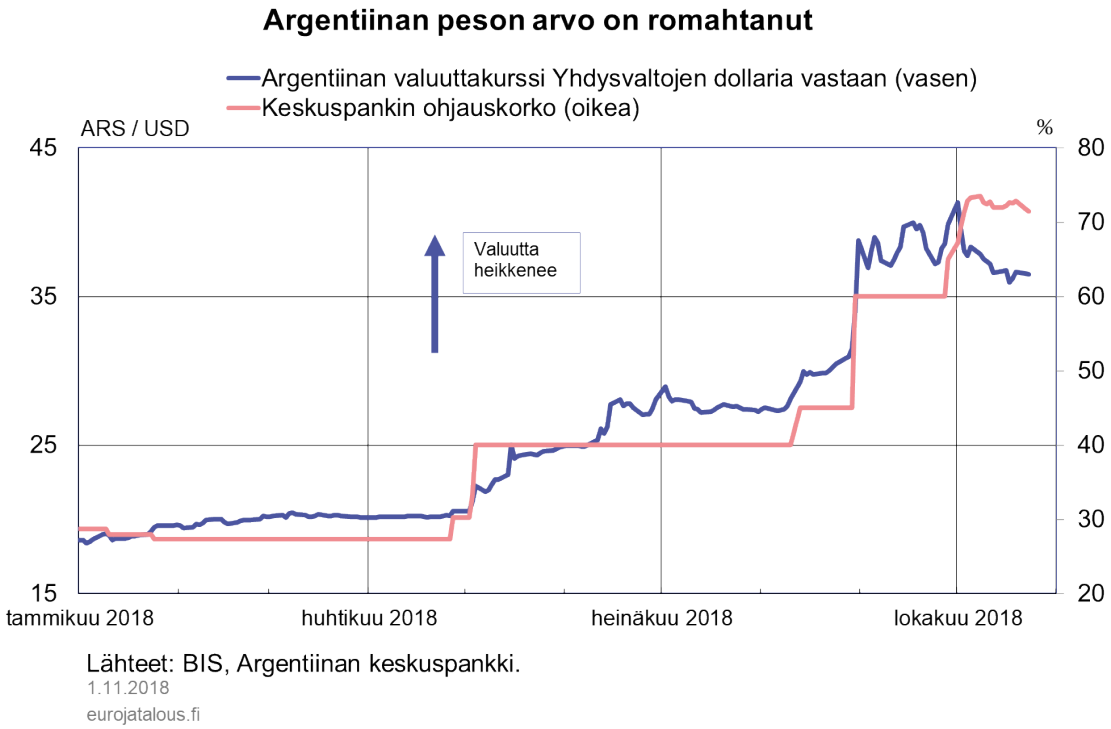
Ongelmat eivät ole Argentiinalle poikkeuksellista, sillä maan taloushistoriaan sisältyy monia kriisejä, maksukyvyttömyyden episodeja ja useampia IMF-rahoitusohjelmia. Argentiinan taloutta on pitkään kuvastanut heikko ja epävakaa kasvupohja, makrotaloudelliset epätasapainot ja markkinavääristymät, heikot instituutiot sekä kroonisen nopea inflaatio.

Vuonna 2015 Presidentti Macri otti missiokseen Argentiinan talouden suunnanmuutoksen ja alkoi määrätietoisesti uudistamaan talouden rakenteita, politiikan tekoa ja instituutioita. Pienellä viiveellä uudistustoimet alkoivat vahvistaa taloutta ja sijoittajien luottamusta Argentiinan kasvupotentiaaliin. Vuoden 2017 aikana ulkomaista pääomaa virtasi Argentiinaan huomattavasti. Kuvaavana esimerkkinä sijoittajahuumasta oli vuonna 2017 helposti kaupaksi mennyt Argentiinan valtion sadan vuoden laina 8 prosentin korolla.

Macrin hallinnon uudistuspyrkimyksistä huolimatta epävakauden riski kasvoi. Vastahakoinen kotimainen politiikkaympäristö mahdollisti vain hyvin hitaan etenemisen valtiontalouden sopeutustoimien kanssa, minkä myötä budjetti- ja velkakehitystä ei saatu kuriin. Lisäksi kun keskuspankkirahoituksesta siirryttiin enemmän markkinaehtoisen rahoituksen suuntaan, valtion suorat velanhoitokustannukset ja ulkoiset rahoitustarpeet kasvoivat. Dollarimääräinen velkataakka nousi nopeasti, mikä altisti valuuttakurssiriskeille. Samalla vaihtotaseen vaje levähti ja peson reaalinen valuuttakurssi vahvistui IMF:n arvion mukaan 10–25 prosenttia yliarvostuksen puolelle vuoden 2017 loppuun tultaessa. Onnistumiset jäivät vähäisiksi myös keskuspankin

inflaation vastaisissa ja uskottavuutta rakentavissa toimissa.

Kuvio 2.



Useiden eri tekijöiden vyyhti laukaisi vuoden 2018 keväällä Argentiinan valuutta- ja maksutasekriisin. Kohtalokkaita virheitä tehtiin rahapolitiikassa ja samalla pahin kuivuus moneen vuosikymmeneen heikensi lähiajan kasvunäkymiä. Lisäksi globaalien rahoitusolosuhteiden kiristyminen ja uusi ulkomaisille sijoittajille kohdistettu vero vaikeuttivat ulkoisen rahoituksen hankintaa. Myyntipaineesta kehittyi nopeasti täysimääräinen markkinapaniikki ja pääomapako. Keskuspankin ja valtion toimet eivät riittäneet tyynnyttämään markkinoita ja toukokuun alkupuolella Presidentti Macri joutui ilmoittamaan IMF:lle Argentiinan avuntarpeesta. Pikaisten neuvotteluiden jälkeen Argentiinan 3 vuoden pituisesta ja 50 miljardin dollarin kokoisesta rahoitusohjelmasta päästiin yhteisymmärrykseen.

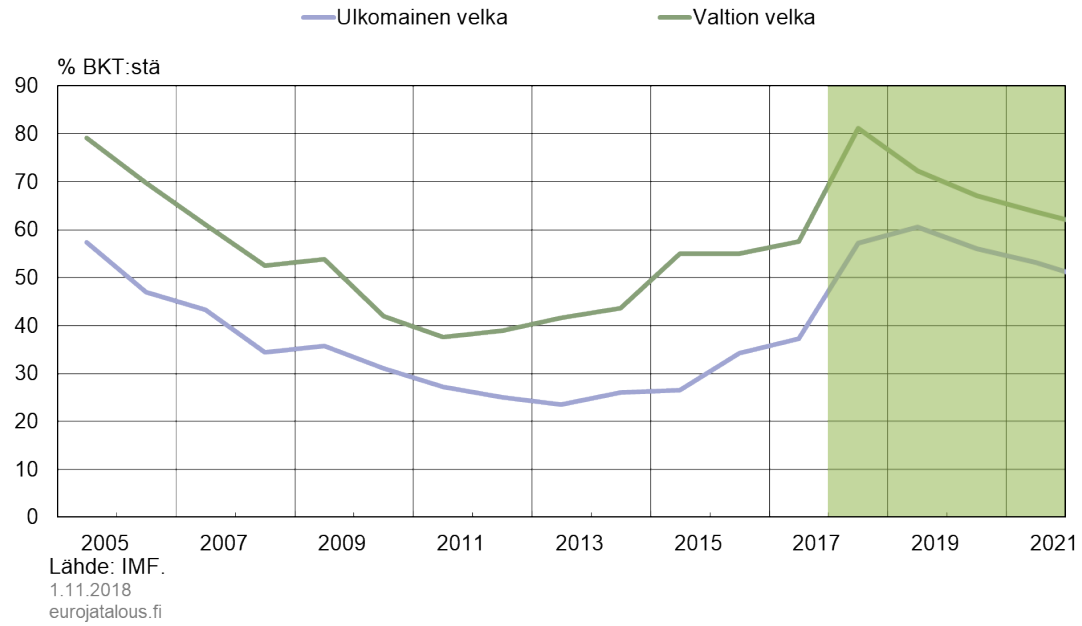
Muutaman kuukauden ajan Argentiinan tilanne pysyi vakaampana, mutta elo-syyskuun aikana myrsky valuuttamarkkinoilla yltyi uudestaan. Elokuussa Turkin liiran romahdus sekä epävarmuuksien kyllästämä markkinatunnelma hapansi yleisesti kansainvälisten sijoittajien suhtautumista nousevia talouksia kohtaan. Argentiina riskillisimpänä taloutena kärsi pahasti. Korruptioskandaalit ja markkinatoimijoiden epäluottamus Argentiinan viranomaisten politiikkatoimiin voimistivat markkinapaineita entisestään. Alle kolme kuukautta rahoitusohjelmasta sopimisen jälkeen Presidentti Macrin yllättäen ilmoitti tarpeesta rakentaa IMF-ohjelma uudelleen kasvaneiden rahoitusongelmien takia. Tämä kiihdytti valuutan

heikentymiskierrettä ja seuraavien päivien aikana peson arvo sukelsi yli 20 prosenttia.

Argentiinan IMF-rahoitusohjelma sai virallisen uuden startin lokakuussa, kun IMF:n johtokunta hyväksyi ohjelman kasvattamisen 56 miljardiin dollariin, tiukennetuilla ehdoilla tosin. Keskeisenä ehtona on julkisen velkaantuneisuuden saattaminen lasku-uralle. Tavoitteesta on tullut kuluvan vuoden aikana entistäkin haastavampi, kun Argentiinan peson romahdus on kasvattanut valuuttamääräisen velan taakkaa. Sen myötä velan suhde BKT:hen on nousemassa yli 80 prosenttiin. Tarvittava talouskuri on vääjäämättä taloustaantumaa kärjistävä lyhyellä aikavälillä, mutta erityistä huomiota kiinnitetään siihen, ettei taakka tulisi yhteiskunnan heikompiosaisten kannettavaksi. Alhaisen tulostason kotitalouksien tukeminen ja sosiaalisten turvaverkkojen vahvistaminen ovat tärkeitä Argentiinan IMF-ohjelman osia.

Kuvio 3.

Argentiinan valuutan heikentyminen on nostanut valtion velkataakkaa



Lähde: IMF.
1.11.2018
eurojatalous.fi

Työsarkaa on myös keskuspankilla, jonka uskottavuus hintavakauden vaalijana on kyseenalaistettu hallitsemattoman ja korkean inflaation takia. Keskuspankki on päättänyt väliaikaisesti siirtyä inflaatiotavoitteesta rahamäärän kasvutavoitteeseen, kunnes inflaatio-odotukset saadaan ankkuroitua. Rahapolitiikan uskottavuutta pyritään lujittamaan vahvistamalla keskuspankin itsenäisyyttä, hallintorakennetta sekä toiminnan läpinäkyvyyttä ja tilivelvollisuutta. Muutoksia on tehty myös keskuspankin valuuttapolitiikkaan, jotta peson arvo määräytyisi markkinaperusteisemmin eikä valuuttavarantoja myytäisi holtittomasti.

IMF:n tuella Argentiina pyrkii palauttamaan luottamuksen maan talouspolitiikkaan ja siten luomaan vakaammat olosuhteet taloudelle ja rahoitukselle. Argentiinalla ei ole helppo polku kuljettavana ja tila virheaskeliin on vähäinen. Tärkeä tulevan kehityksen määräävä tekijä on Argentiinan hallinnon sitoutuminen tarvittaviin talouden perusteita korjaaviin politiikkatoimiin.

Asiasanat

IMF, maailmantalous, taantuma, valuutat, valuuttakurssit