Blogi

Kauppajännitteet uhkaavat levitä valuuttamarkkinoille

Kansainvälinen talous | 05.09.2019 | Henna Karhapää

KIRJOITTAJA



Henna Karhapää
Neuvonantaja

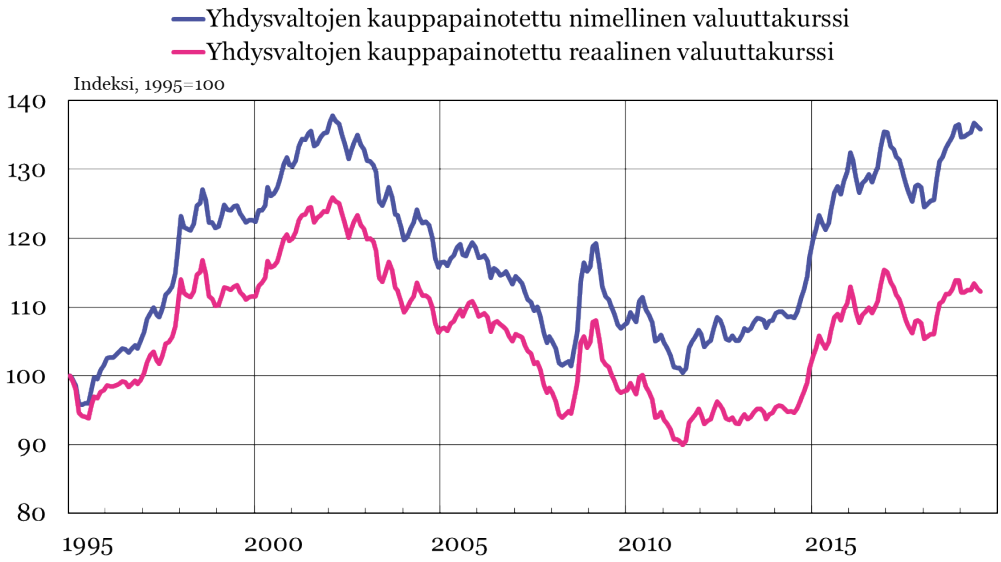
Yhdysvaltojen ja Kiinan kauppakiista on kylvänyt voimistunutta epävarmuutta maailmantalouden näkymiin.

Yhdysvaltojen presidentin keskeisenä poliittisena tavoitteena on ollut maan kauppataseen suuren alijäämän korjaaminen ja kotimaisen teollisuustuotannon virvoittaminen nousukiitoon. Kauppapoliittinen strategia ei ole kuitenkaan tuottanut tavoiteltua tulosta, vaan on kylvänyt voimistunutta epävarmuutta maailmantalouden näkymiin.

Yhdysvaltain presidentti on löytänyt vahvasta Yhdysvaltain dollarista sopivan syntipukin kauppataseen sitkeälle alijäämälle ja teollisuuden kohtaamiin haasteisiin. Otteen kiristäminen valuuttamarkkinoista on lisäksi päätynyt presidentin pelikirjaan keinona lisätä vipuvoimaa kauppapoliittisella taistelukentällä samalla kun hänen hallintonsa on tehnyt johdonmukaisesti toimia valuuttamarkkinoiden kytkemiseksi tiukemmin osaksi Yhdysvaltojen kauppapolitiikan agendaa.

Kuvio 1.

Yhdysvaltojen dollari on vahva



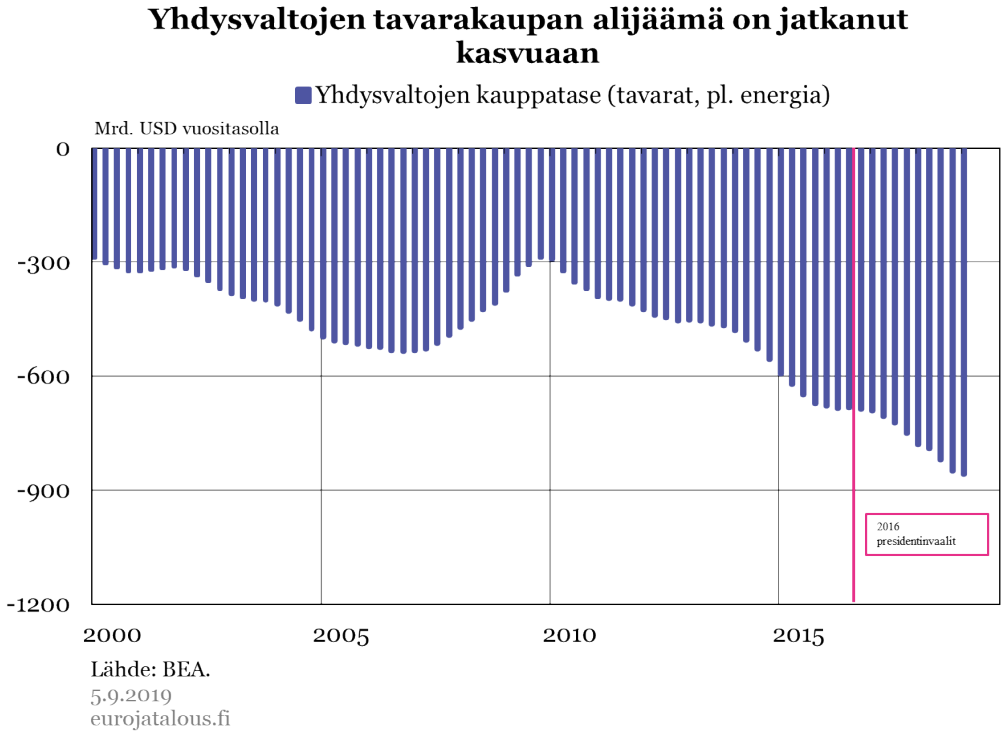
Lähde: St. Louis Fed FRED database
5.9.2019
eurojatalous.fi

Yhdysvaltain dollaria voidaan tällä hetkellä pitää perustellusti vahvana. Esimerkiksi IMF:n tuoreen arvion mukaan Yhdysvaltojen kauppapainotettu valuuttakurssi on 6–12 prosenttia tasapainotasoaan korkeammalla. Viime kuukausina dollari on kurotellut kohti yhä korkeampia tasoja, mikä on ollut jatkoa sen jo pidempään kestäneelle vahvistumiselle (Kuvio 2). Dollarin viime vuosien vahvuus on ensisijaisesti heijastanut Yhdysvaltojen parempaa taloustilannetta kauppakumppaneihin nähden ja maiden välisten korkoerojen kehitystä. Trumpin hallinnon toimet ovat osaltaan antaneet valuutalle lisää virtaa, sillä finanssipoliittinen elvytys, tuontitullien korotukset sekä epävarmuuden lietsominen ovat dollarin arvoa ja sen turvasatamaroolia tukevaa politiikkaa.

Vahvaan dollariin kohdistunut äänekäs kritiikki presidentin toimesta on ollut suunnanmuutos Yhdysvaltojen pidempiaikaisiin käytäntöihin, jossa markkinaehtoisesti määräytyviä valuuttakursseja on hallinnon tasolta kommentoitu pidättyväisesti ja dollarimyönteisemmin. 1990-luvulta lähtöisin oleva "vahvan dollarin" politiikka perustui näkemykseen, että dollarin vahvuutta korostava retoriikka edesauttaa sen kansainvälistä roolia, tukee Yhdysvaltojen ulkoisen rahoituksen vakautta ja toimii luottamuksenosoituksena Yhdysvaltojen talouden mahdille. Poikkeuksellista on lisäksi ollut presidentin dollarikommenttien yhdistyminen muihin maihin kohdistuviin syytöksiin valuuttakurssien manipulaatiosta, joiden kohteeksi ovat joutuneet muun muassa Kiina, euroalue ja Japani. Valuuttamarkkinoihin kohdistuneet vaikutusyritykset ovat kyseenalaistaneet Yhdysvaltojen sitoutumisen vakiintuneisiin kansainvälisiin pelisääntöihin

pidättäytyä valuuttakurssien ohjaamiselta oman kansainvälisen kilpailukyvyn parantamiseksi.

Kuvio 2.

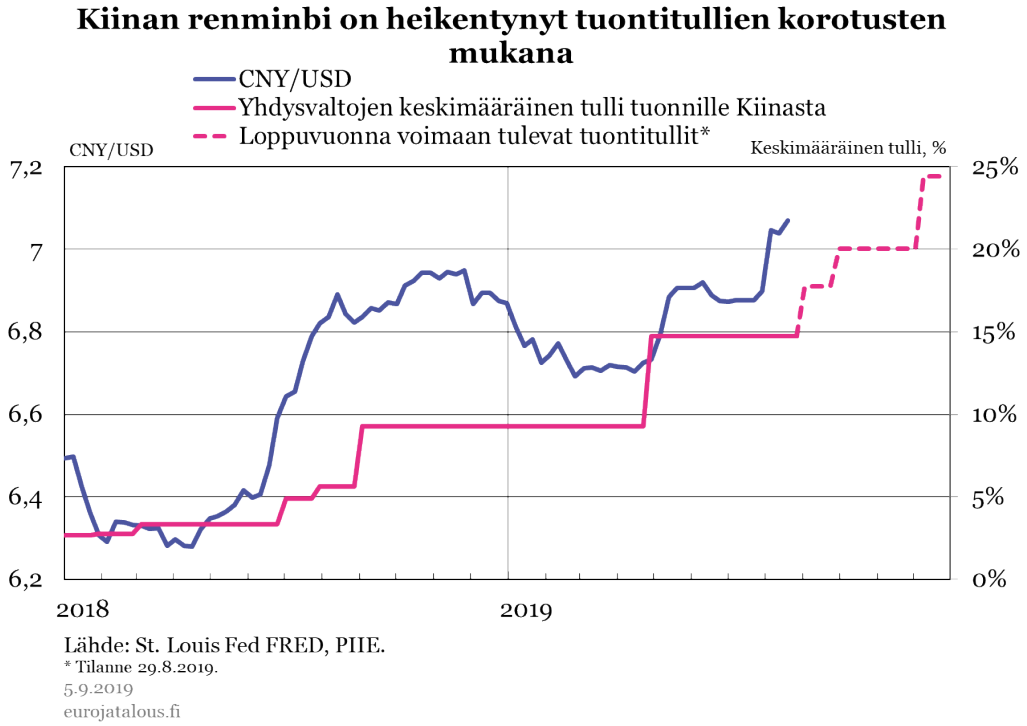


Yhdysvaltojen tämän hetkinen hallinto on ottanut valuuttamarkkinat aiempaa selkeämmin osaksi kauppapoliittisia pyrkimyksiään. Yhdysvallat on vaatinut valuuttakursseja koskevien sitoumusten sisällyttämistä viimeaikaisiin kauppaneuvotteluihin, mikä onnistui Kanadan ja Meksikon kanssa tehdyn USMCA-sopimuksen kohdalla. Vastaavia yrityksiä on ollut myös neuvotteluissa Kiinan, Japanin, EU:n ja Korean kanssa. Huolestuttavana kehityksenä viime kuukausina on ollut kauppaministeriön ehdotus lakimuutoksesta, jonka puitteissa Yhdysvallat voisi asettaa tasoitustulleja maille, joiden se arvioi tavoittelevan epäreilua kilpailuetua aliarvostetun valuutan avulla. Läpi mennessään lakimuutos voisi paitsi vahingoittaa valuuttamarkkinoiden toimintaa myös kiristää entisestään maiden välisiä jännitteitä. Ongelmallista olisi myös IMF:n analyysien mahdollinen hyödyntäminen valuuttojen aliarvostusten määrittämisessä, mikä voisi politisoida IMF:n ja sen puolueettomat arviot.

Yhdysvaltojen valtiovarainministeriö on osallistunut hallinnon kampanjaan kiristää otetta valuuttamarkkinoista. Keväällä ministeriö tiukensi arviointikriteerejään Yhdysvaltojen keskeisten kauppakumppanien valuuttapolitiikasta, mutta tilastoihin perustuva analyysi ei tuolloin tukenut yhdenkään maan leimaamista valuuttamanipulaattoriksi. Aiempaa useampi maa päätyi kuitenkin erityisvalvonnan listalle. Viralliset kriteerit heitettiin elokuun alussa syrjään, kun kauppasodan yltyessä Yhdysvallat ilmoitti nimeävänsä Kiinan valuuttamanipulaattoriksi. Ilmoitus tehtiin sen

jälkeen kun dollarin kurssi Kiinan renminbiä vastaan vahvistui yli seitsemän tason (CNY/USD-kurssi) reaktiona ilmoitukselle Kiinalle asetettavista lisätulleista. Toimi nähtiin poliittisena ja monelta osin symbolisena, sillä sen keskeisimpänä seurauksena on IMF:n konsultointi toimista, joilla Kiinan valuutan aliarvostus saataisiin purettua. IMF:n näkemyksen mukaan Kiinan valuuttakurssi on tällä hetkellä linjassa talouden perusteiden ja suositeltujen politiikkatoimien kanssa.

Kuvio 3.



Yhdysvaltojen ja Kiinan välisen kauppasodan yltyminen ja Yhdysvaltojen presidentin päätösten arvaamattomuus ovat lisänneet pelkoja, että Yhdysvallat ryhtyy yhä rajumpiin toimiin kauppapoliittisten päämäärien saavuttamiseksi. Spekulaation kohteeksi on jopa tullut valmius ryhtyä valuuttainterventioihin. 1990-luvun puolivälin jälkeen Yhdysvallat on intervenoinut valuuttamarkkinoilla vain kolmeen otteeseen (Japanin jeniin nähden vuosina 1998 ja 2011, euroon nähden vuonna 2000). Toimet tehtiin lyhytaikaisten markkinahäiriöiden helpottamiseksi ja yhteistyössä asiaankuuluvien keskuspankkien kanssa. Yhdysvaltojen päätös yksipuolisista valuuttainterventioista dollaria heikentääkseen olisi siis aiempiin käytäntöihin nähden poikkeuksellista.

Valuuttamarkkinoiden joutuminen kauppasodan keskelle, poliittisten vaikutusyritysten kohteeksi ja kansainvälisten jännitteiden ympäröimäksi aiheuttaa tällä hetkellä lisääntynyttä epävarmuutta. Maailmantalouden haparoiva kasvu ja heikentynyt luottamusilmapiiri ei juuri nyt kaipaisi lisää

huolenaiheita ja epävakauden lähteitä. Vaikka täysimittaisen ja laajalle levittyneen valuuttasodan todennäköisyys on yhä pieni, jo pelkästään se, ettei sen mahdollisuutta voi poissulkea, hermostuttaa muitakin kuin markkinoita.

Asiasanat

euroalue, kauppasota, Kiina, maailmantalous, valuuttamarkkinat, Yhdysvallat