

BLOGI

Korkeat raaka-aineiden hinnat ruokkivat epätasapainoja

Kansainvälinen talous | 01.02.2023 | Sanna Kurronen

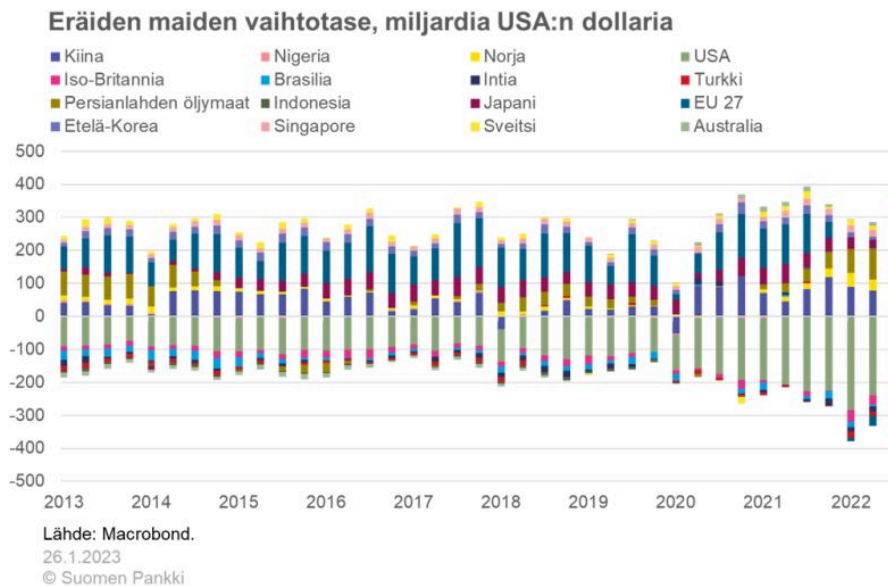
KIRJOITTAJA



Sanna Kurronen
Vanhempi ekonomisti

Energian viejämaat ovat vuonna 2022 keränneet satumaisia vientituloja. Esimerkiksi Norjan vaihtotaseen ylijäämä oli vuoden 2022 kolmannella neljänneksellä peräti 60 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen erityisesti maakaasun hinnan siivittämänä. Samaan aikaan energian ja myös ruoan tuonnista riippuvaisten maiden vaihtotaseet ovat valahtaneet hyvin alijäämäisiksi. Globaalien epätasapainojen kasvaminen lisää monenlaisia riskejä maailmantalouteen.

Kuvio 1.

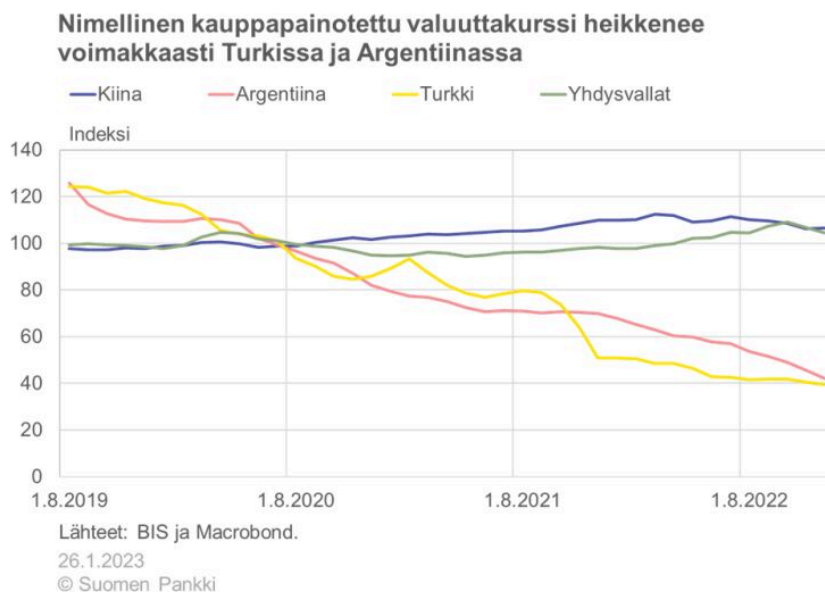


Kansainvälinen valuuttarahasto IMF arvioi vaihtotaseen epätasapainojen kasvaneen selvästi jo 2020–2021, ja tilanne näyttää kärjistyneen edelleen vuonna 2022. Erityisesti esiin nousevat energian tuojien ja viejien erisuuntaiset kehitykset vaihtotaseessa, mutta monissa matalan tulotason maissa myös ruoan hinnan nousu lisää oman osansa alijäämien kasvuun. Lisäksi Kiinan vaihtotaseen ylijäämä on pysynyt suurena esimerkiksi palvelutuonnin supistumisen myötä, ja vahva dollari on painanut Yhdysvaltain vaihtotaseen entistäkin alijäämäisemmäksi.

Kun maat rahoittavat kroonista ja kasvavaa vaihtotaseen alijäämäänsä, ne ovat haavoittuvaisia korkojen nousulle sekä valuuttakurssiliikkeille. Nämä ongelmat eivät tyypillisesti ole koskeneet suurimman alijäämän maata eli Yhdysvaltoja, vaan vahvistuva dollari ja nousevat korot lisäävät riskejä erityisesti velkaantuneissa kehittyvissä talouksissa. Korkeammat korot USA:n markkinoilla, kasvava epävarmuus maailmantalouden näkymistä sekä lisääntyvät riskit vaihtotaseen heikkenemisen myötä kehittyvissä talouksissa saavat sijoitukset hakeutumaan kohti luotettavimpina pidettyjä sijoituskohteita kuten USA:n valtion velkakirjoja. Nämä pääomavirrat rahoittavat USA:n mittavaa vaihtotaseen alijäämää. Tällöin merkittävän pääomapaon riski lisääntyy ja sitä mukaa myös riski valuuttakurssin romahduksesta kasvaa. Rahoitusolosuhteet ovatkin jo kiristyneet merkittävästi.

Heikkenevä valuuttakurssi ruokkii lisää inflaatiota, joka on jo valmiiksi koholla hyvin monissa maissa. Turkki ja Argentiina ovat esimerkkejä maista, joiden taloudet ovat heikkenevän valuutan, kymmenien prosenttien inflaation ja tempoilevan talouspolitiikan myötä pitkäaikaisesti ongelmissa.

Kuvio 2.



Erityisen haavoittuvaisia epävarmuudelle ovat maat, joissa vaihtotaseen alijäämää on rahoitettu lyhytaikaisilla lainoilla tai portfoliosijoituksilla. Toisaalta valuuttavarannot, mikäli niitä on kerrytetty, toimivat puskurina pääomapaon sattuessa. Pääosin kehittyvissä talouksissa valuuttavarannot ovat selvästi yli kriittisenä rajana pidetyn kolmen kuukauden tuonnin, ja vuonna 2021 varantoja oli Maailmanpankin mukaan matalan ja keskisen tulotason mailla keskimäärin 11 kuukauden tuonnin verran. Mutta esimerkiksi Egyptissä varanto kattaa vain noin neljän kuukauden tuonnin, ja maa onkin joutunut alkuvuonna vaikeuksiin, kun erityisesti vehnän hinnan nousu on kasvattanut tuonnin arvoa. Egyptin vaihtotaseen vajetta ovat rahoittaneet Persianlahden öljyntuottajat sekä IMF, joka myönsi maalle 3 miljardin dollarin rahoituspaketin neljäksi vuodeksi (alle prosentti Egyptin BKT:stä). Pakistan on ollut IMF:n ohjelmassa vuodesta 2019 alkaen, mutta kohdannut viime vuonna poikkeuksellisia tulvia, jotka ovat entisestään heikentäneet maan taloutta ja ulkoista rahoitusasemaa. Maksutaseen kriiseihin suunnattu IMF:n rahoitus lisääntyi maailmalla pandemian alkaessa nopeasti ja pieni nousu nähtiin myös loppuvuonna 2022.

Globaalit epätasapainot voivat myös lisätä painetta monenlaisille protektionistille toimille ja kiihdyttää kauppasotia. Esimerkiksi Yhdysvalloissa presidentti Trumpin aikana osin tyytymättömyys voimakkaasti alijäämäiseen kauppataaseeseen ajoi maan lisäämään tuontitulleja ja muita kaupan rajoituksia. Erityisesti Kiinaan kohdistuvia kaupan rajoituksia on presidentti Bidenin aikana yhä lisätty, vaikka kauppataaseen alijäämää ei olekaan enää käytetty perusteluna kaupan

esteiden lisäämiselle.

Kaikissa tapauksissa ulkoinen tasapaino ei kuitenkaan ole kärjistynyt viime vuonna raaka-aineiden hintojen nousun seurauksena. EU:n krooninen vaihtotaseen ylijäämä on vuoden 2022 aikana kääntynyt alijäämäksi. Kiinan vaihtotaseen ylijäämä on nyt noussut, mutta se supistui selvästi ennen koronapandemiaa ja voi palautua jälleen alhaisemmille tasoille, kun matkailu jälleen kasvattaa palvelutuontia ja kotimainen kulutus lähtee liikkeelle. Myös esimerkiksi Indonesian vuosikymmenen kestänyt alijäämä on kääntynyt ylijäämäksi raaka-aineiden hintojen nousun myötä.

Vuonna 2022 globaaleja epätasapainoja kärjistäneet tekijät näyttävät nyt monilta osin helpottaneen: energian ja ruoan hinnat ovat laskeneet kesän 2022 huipuista, kiinalaiset pääsevät taas matkustamaan ulkomaille ja dollari on heikentynyt kymmenisen prosenttia syyskuun huipputasoiltaan.

Monille maille maailmantalouden kasvun hyittyminen lisää riskejä, erityisesti kun korkojen nousu päätalousalueilla samanaikaisesti jatkuu. Mitään laajaa, maiden ulkoisista epätasapainoista johtuvaa kriisiä ei kuitenkaan näytä olevan syntymässä.

Asiasanat

BOFIT, maailmantalous, vaihtotase