

## BLOGI

# Vanha vaiva, uudet riskit – globaalit epätasapainot tekevät paluun

Kansainvälinen talous, IMF | 28.04.2026 | Henna Karhapää

KIRJOITTAJA

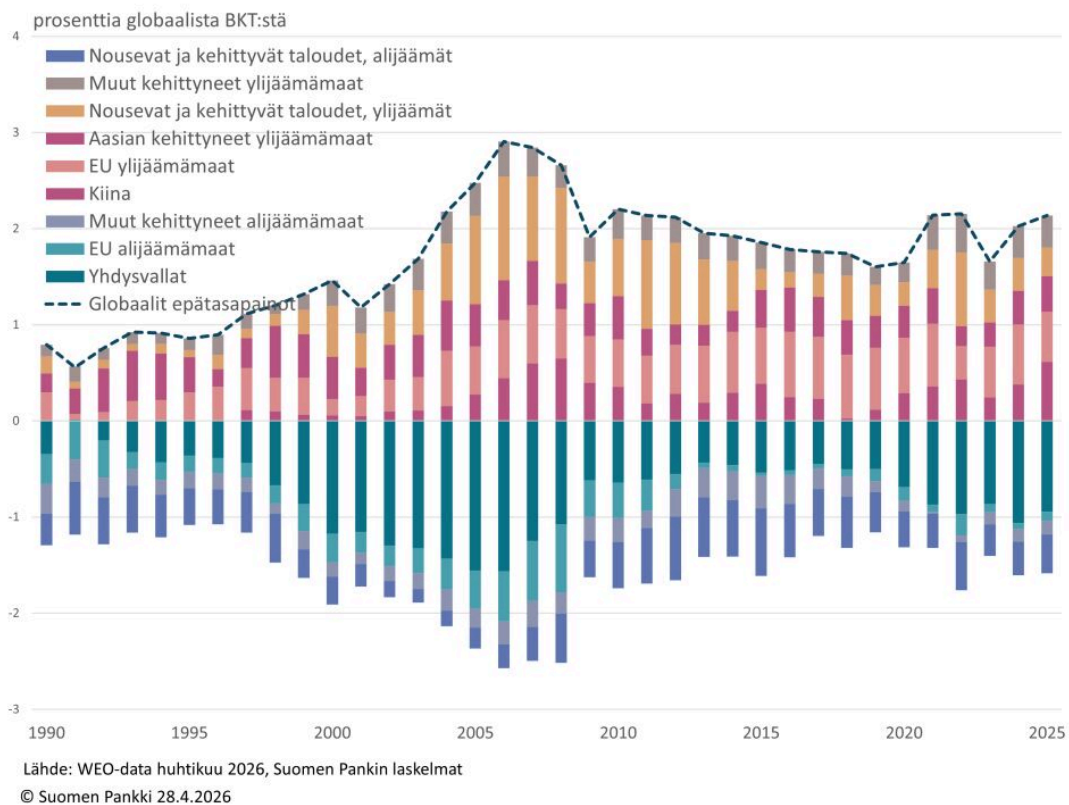


Henna Karhapää  
Neuvonantaja

Globaaleilla epätasapainoilla tarkoitetaan maailmanlaajuisia vaihtotaseiden yli- ja alijäämiä. Samalla kun toimintaympäristöä leimaavat toistuvat shokit, kohonnut epävarmuus ja heikentynyt kansainvälinen yhteistyö, epätasapainot kasvavat jälleen. Aihe on noussut kansainvälisiin talouskeskusteluihin, sillä kun geopoliittiset jakolinjat syventyvät ja kauppajännitteet kiristyvät, on tunnistettu tarve löytää yhteisymmärrys globaalien epätasapainojen taustatekijöistä, riskeistä ja tarvittavista politiikkatoimista. Kaupan rajoitteiden ja teollisuuspolitiikan lisääntynyt käyttö on osaltaan motivoinut näitä keskusteluja.

Kuvio 1.

## Globaalit epätasapainot kasvavat jälleen



Käsite ”globaali epätasapaino” voi olla harhaanjohtava, sillä vaihtotaseiden yli- ja alijäämät eivät lähtökohtaisesti ole ongelmallisia. Monissa tapauksissa ne kuuluvat kansainvälisesti kytkeytyneiden talouksien normaaliin toimintaan. Ne heijastavat maiden välisiä kauppaa- ja tulovirtoja ja kuvastavat eroja säästämässä ja investoinneissa. Ne edesauttavat pääoman ja tuotannon tehokkaampaa kohdentumista, kulutuksen tasaamista yli ajan ja riskien jakoa maiden välillä. Vaihtotaseiden taustalla ovat usein perustellut politiikkavalinnat ja taloudelliset tekijät, kuten erot tulotasossa, väestörakenteissa, luonnonvaroissa tai taloussuhdanteissa.

## Liialliset epätasapainot lisäävät riskejä

Ulkoiset epätasapainot voivat kuitenkin olla myös liiallisia, heijastaa politiikkavääristymiä ja heikkolaatuista kasvua, ja tuoda riskejä maailmantalouteen ja rahoitusvakauteen. Alijäämämaissa ne voivat ruokkivat liiallista velkaantumista, varallisuushintakuplia ja riskinottoa ja voivat altistaa maat äkillisille pääomavirtojen käännteille. Ylijäämämaissa puolestaan heikko kotimainen kysyntä, korkea varautumissäästäminen ja niukat investoinnit voivat jarruttaa kasvua ja voimistua

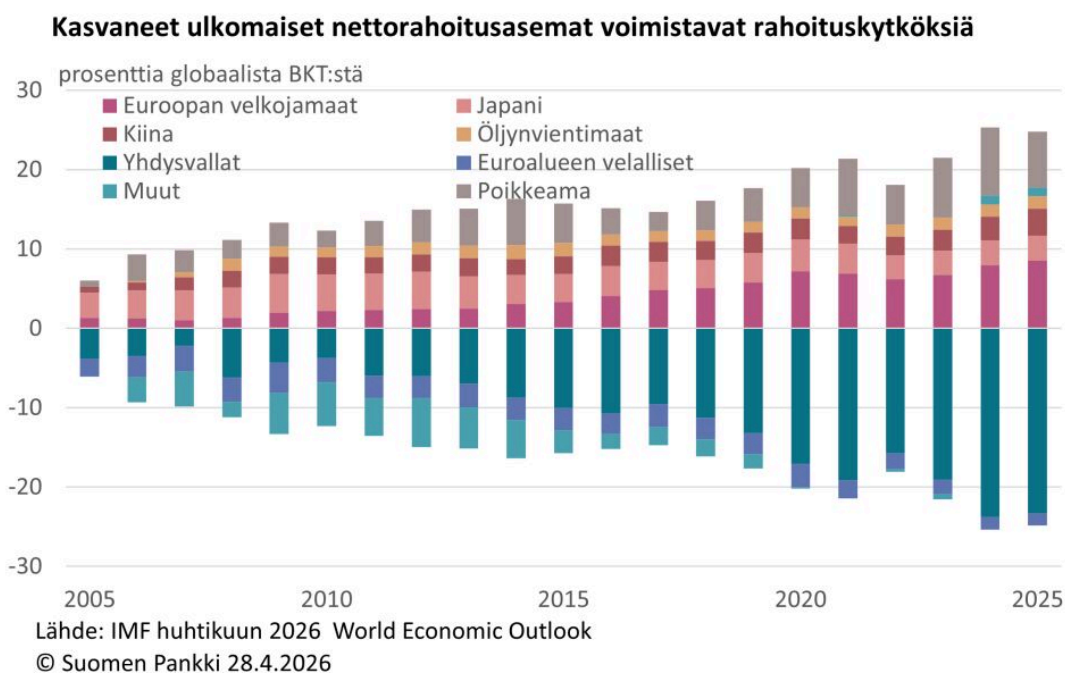
epätasapainoista aiheutuvia paineita muissa maissa. Kun riskit kumuloituvat ja luottamus alkaa horjua, sopeutuminen voi tapahtua nopeasti ja kivuliaasti valuutta- ja rahoitusmarkkinoilla ja reaalityalouden kautta. Tämä voi kärjistää taantumia vaikutusten heijastuessa laajasti maiden rajojen yli.

Liialliset ja pitkäkestoiset globaalit epätasapainot voivat myös ruokkia poliittista tyytymättömyyttä ja kärjistää geopolittisia jännitteitä, etenkin jos ne yhdistyvät kokemuksiin epäreilusta kilpailusta tai strategisista haavoittuvuuksista. Tämä voi olla omiaan lisäämään protektionismin kasvua. Se voi voimistaa turvautumista kaupan rajoituksiin ja teollisuuspolitiikkaan ja johtaa näin sääntöpohjaisen kaupan haurastumiseen ja heikompaan globaaliin kasvuun.

## Ulkoiset epätasapainot ovat yhä sitkeämpiä

Globaalit epätasapainot saavuttivat 2000-luvun huippunsa juuri ennen globaalia finanssikriisiä, jonka jälkeen ne laskivat maltillisesti pitkän aikaa ja muuttivat osin rakennettaan. Painopiste on siirtynyt kohti sitkeämpiä ja pidempikestoisia ylijäämiä ja alijäämiä, joita ylläpitävät rakenteelliset erot säästämis- ja investointikäyttäytymisessä, ja joita uudet shokit ovat entisestään muokanneet. Globaaleja epätasapainoja kuvastaa yhä enemmän niiden keskittyminen muutamiin suuriin talouksiin sen sijaan, että ne jakautuisivat laajasti useiden maiden kesken. Samalla ulkomaiset nettovarallisuusasemat, eli talouden nettomääräiset ulkomaiset saamiset ja velat, ovat nousseet historiallisen korkeille tasoille. Ne voimistavat osaltaan rahoitusvakausriskejä ja maiden keskinäisiä rahoituskytköksiä.

Kuvio 2.



Viime vuosina globaalit epätasapainot ovat kääntyneet jälleen nousuun, kun pandemia ja energiahintashokit ovat lisänneet vaihtotaseiden vaihtelua, elpyminen on edennyt epäsuhtaisesti, ja kotimaiset epätasapainot ovat syventyneet joissakin maissa. Viimeaikaisen kehityksen taustalla ovat erityisesti olleet maailman selvästi suurin ja pitkäaikainen alijäämämaa Yhdysvallat, ja Kiina, joka on tehnyt paluun takaisin suurimmaksi ylijäämämaaksi. Samalla useiden Euroopan ja Aasian kehittyneiden talouksien vaihtotaseet ovat pysyneet sitkeästi ylijäämäisinä. Nousevien ja kehittyvien maiden osuus globaaleista epätasapainoista, Kiina pois lukien, on kokonaisuutena vähentynyt. Tosin useissa yksittäisissä maissa ulkoiset haavoittuneet ovat kasvaneet.

Mikä on ajanut suurimpien talouksien vaihtotaseita? Yhdysvaltojen vaihtotaseen alijäämä heijastaa ennen kaikkea suurien julkisen talouden alijäämiä. Kansallinen säästäminen on pysynyt matalana samalla, kun dollarin kansainvälinen asema ja sijoittajia houkuttelevat rahoitusmarkkinat ovat kanavoineet globaaleja ylijäämästä Yhdysvaltoihin. Kiinan vaihtotaseen kasvaneita ylijäämiä puolestaan kuvastaa epätasapainoinen kasvumalli. Malli tukeutuu vahvasti vientiin kasvun lähteenä ja teollisuuden ylikapasiteetin purkamiseksi, kun puolestaan tuonnin heikkoutta kuvastaa kotimaisen kysynnän vaimuus kansallista omavaraisuutta painottavan politiikan ohella. Globaalien epätasapainojen kannalta EU näyttäytyy rakenteellisesti ylijäämäisenä talousalueena, jossa säästöt ohjautuvat ulkomaille investointien niukkuuden ja parempien sijoitusmahdollisuuksien perässä.

## Tasapainon saavuttaminen vaatii kansainvälistä yhteistyötä

Miten globaalien epätasapainojen aiheuttamia riskejä tulisi vähentää? Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) viesti on ollut selkeä: liiallisia ulkoisia epätasapainoja ajavat ennen kaikkea kotimaiset makrotaloudelliset tekijät ja politiikkavalinnat. Kestävä tasapainottuminen edellyttääkin johdonmukaisia kotimaisia toimia sekä alijäämä- että ylijäämämaissa. Tasapaino toteutuu parhaiten, jos maat etenevät samanaikaisesti ja yhteistyössä. Merkittävien talouksien osalta IMF on korostanut etenkin julkisen talouden sopeuttamista Yhdysvalloissa, kulutusvetoisempaa kasvua Kiinassa ja investointeja edistäviä uudistuksia Euroopassa. Tullit ja teollisuuspolitiikka eivät tarjoa oikotietä ulkoiseen tasapainottumiseen eivätkä tue kestävästä kasvua.

Gloaalien epätasapainojen merkitys ei ole vähentynyt, kun kansainvälinen toimintaympäristö on muuttunut. Päinvastoin suurten talouksien sitkeät yli- ja alijäämät, niihin kytkeytyvät rahoitusvirrat ja voimistunut epävarmuus korostavat tarvetta ymmärtää epätasapainojen taustalla olevia tekijöitä ja talouksien keskinäisiä kytköksiä. Globaalin talousjärjestelmän vakauden turvaamiseksi tarvitaan oikea-aikaisia ja johdonmukaisia politiikkavalintoja.

## Asiasanat

IMF, kansainvälinen talous