



BLOGI

Dollari matkansa päässä?

3.5.2011 • BLOGI • OLLI-PEKKA LEHMUSSAARI

Washington D.C. palasi arkeen pääsiäistä edeltävällä viikolla, kun Kansainvälisen valuuttarahaston ja Maailmanpankin ympärille pystytetty teräsaita poistettiin. Aita toimi turvana talousmahtimiehille ja -naisille valuuttarahaston kevätkokouksen aikana. Vaikka kokousten hiotuista loppupäätelmistä on usein vaikea saada selkoa, kansainväliseen finanssiarkkitehtuuriin liittyvät uudistushankkeet edistyvät kuitenkin juuri näissä kokouksissa. Niin tälläkin kertaa.

Yksi mielenkiintoisimmista esille otetuista asioista oli dollarin hallitseva asema kansainvälisessä rahoitusjärjestelmässä. Dollari on ollut haluttu valuutta toisen maailmansodan jälkeen. Jatko on kuitenkin epävarma. Olisiko dollarille vaihtoehtoa?

Keskustelun dollarin asemasta aloitti pari vuotta sitten Kiinan keskuspankin pääjohtaja Zhou Xiaochuan. Sitten G20 maat ovat keskustelleet kysymyksestä Nicolas Sarkozyn otettua asian esille Ranskan puheenjohtajuuskaudella. Myös Nobel-palkinnon saanut Joseph Stiglitz on toistuvasti puhunut uuden reservivaluutan tarpeellisuudesta.

Zhoun mukaan reservivaluutan tulisi tukea kansainvälisen rahoitusjärjestelmän vakautta ja sen tulisi olla riippumaton yksittäisen maan intresseistä. Hän katsoi, että dollarin ylivoimainen asema luo epävakautta kansainvälisessä rahoitusjärjestelmässä ja että meneillään oleva talouskriisi on oiva osoitus dollarin keskeiseen asemaan liittyvistä ongelmista.

Zhoun mukaan Bretton Woods -järjestelmän romahtamisen jälkeen voimistuneet maksutasekriisit ovat osoitus siitä, että dollarin ympärille keskittyneen järjestelmän haitat ovat tätä nykyä suuremmat kuin hyödyt.

Dollarin ongelma

Dollarin asemaan reservivaluuttana liittyvät ongelmat ovat korostuneet, koska valuuttareservien kysyntä on maailmassa lisääntynyt merkittävästi. Tänäa kaks kolmasosaa keskuspankkien valuuttareserveistä on dollari-määräisiä.

Eräs valuuttareservien kasvun taustalla vaikuttava tekijä on se, että keskuspankit pyrkivät kasvattamaan niitä talouden kasvun edetessä.

Toinen on se, että useat nousevat taloudet ja kehitysmaat pyrkivät kasvattamaan valuuttareservejä hankkiakseen itselleen ”vakuutuksen” huonojen aikojen varalle.

Dollarin suuri kysyntä on mahdollistanut sen, että Yhdysvallat on kyennyt rahoittamaan vaihtotaseensa alijäämän keinotekoisella halvalla. Näin reservivaluutta liikkeeseen laskevalle maalle ei synny paineita vajetta korjaaviin toimenpiteisiin samassa määrin kuin maalle, jonka valuutta ei ole reservivaluutta. Korjaustoimia voi lykätä niin kauan, kun reservivaluutta liikkeelle laskeva maa kykenee houkuttelemaan ulkoista rahoitusta. Seurauksena on ollut tasapainottomuuksien voimakas kasvu maailmantaloudessa.

Uuden kansainvälisen reservivaluutan luominen

Keskusteltaessa uudesta reservivaluutasta on kiinnitetty huomiota siihen kenenellä olisi oikeus laskea reservivaluutta liikkeelle, missä määrin, kenelle ja millä ehdoilla. On keskusteltu valuuttarahaston mahdollisesta roolista reservivaluutan liikkeelle laskijana. Voisiko tämä olla pulman ratkaisu?

On selvää, että valuuttarahaston liikkeelle laskemalla reservivaluutalla (ns. SDR -valuuttakorilla) ei ainakaan alkuvaiheessa voisi olla samoja ominaisuuksia kuin perinteisellä reservivaluutalla. Sitä ei esimerkiksi voisi käyttää interventioissa valuuttamarkkinoilla. Tämä epäilemättä vähentäisi reservivaluutan kysyntää ja sen olisi vaikea kilpailla dollarin ja euron kanssa. Tynkäreservivaluutan kannattajia onkin vähän.

Voisiko Kiinan renminbi nousta euron ja dollarin rinnalle reservivaluutaksi? Kiina on kehittänyt selvän strategian renminbin kansainvälisen käytön lisäämiseksi. Tämän strategian taustalla näyttää olevan kasvava huoli riippuvuudesta Yhdysvalloista Kiinan alati kasvavan valuuttavarannon pääasiallisena sijoituskohteena.

Esille on myös nostettu ajatus, että renminbi otettaisiin mukaan osaksi valuuttarahaston reservivaluutaa, SDR -valuuttakoria. Moni vierastaa asiaa, koska renminbi ei ole vaihdettava valuutta.

On todennäköistä, että dollarin osuus maailman valuuttareserveistä alenee hitaasti lähivuosina. Tähän vaikuttaa jo se, että Yhdysvaltojen johtava rooli maailmantalouden ja finanssimaailman keskuksena on vähitellen pienentynyt Kiinan ja muiden kehittyvien maiden nousun myötä.

Pidemmän aikavälin kuluessa on hyvin mahdollista, että maailman valuuttajärjestelmä rakentuu kolmen tasavahvan valuutan - dollarin, euron ja renminbin - ympärille.

Euro on jo aito haastaja dollarille, mutta toistaiseksi sen käyttö on painottunut Eurooppaan ja sen lähialueille. Kiinan renminbin nousu reservivaluutaksi taas edellyttää merkittäviä poliittisia uudistuksia, joiden toteuttaminen vie aikaa.

Valuuttarahaston reservivaluutan nousuun dollarin haastajaksi on tuskin poliittisia valmiuksia.



KIRJOITTAJA

Olli-Pekka Lehmuksaari on johdon sihteeristön kansainvälisen yksikön päällikkö ja EKPJ:n kansainvälisten suhteiden komitean jäsen.

[Olli-Pekka.Lehmuksaari\(at\)bof.fi](mailto:Olli-Pekka.Lehmuksaari(at)bof.fi)

AVAINSANAT:

- [Kiina](#)
- [Valuutat](#)
- [Yhdysvallat](#)