



# EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

# Sisältö

---

Kauppapoliittiset jännitteet varjostavat talousnäkyymiä'

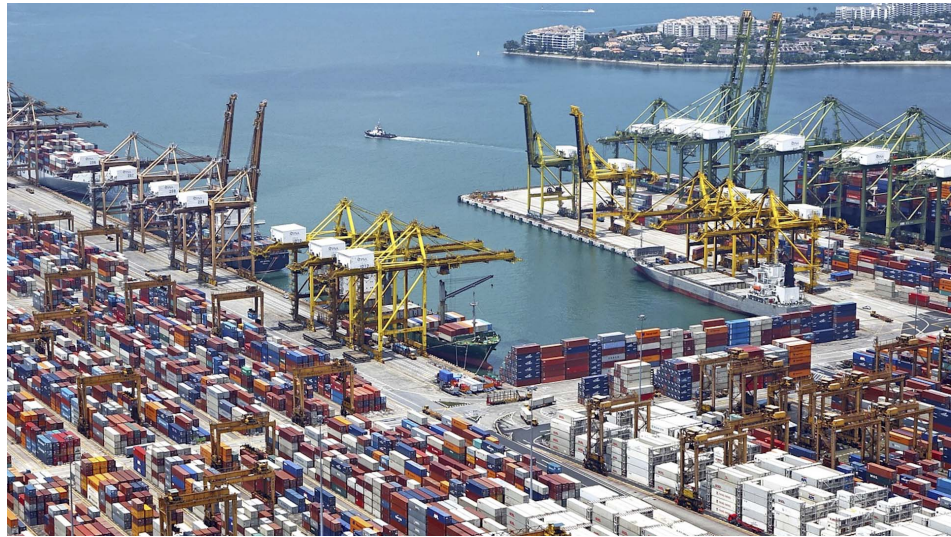
---

3

# Kauppapoliittiset jännitteet varjostavat talousnäkymiä

TÄNÄÄN 11:00 • EURO & TALOUS 4/2018 • TALOUDEN NÄKYMÄT

Yhdysvaltojen kauppapolitiikka on viime vuoden aikana muuttunut selvästi protektionistisemmaksi ja pyrkinyt muuttamaan kansainvälisen kaupan ehtoja. Protektionistisilla toimilla voi kuitenkin olla arvaamattomia ja pitkäkestoisia seurauksia, kun yritysten tuotantoketjut ovat monimutkaistuneet ja levinneet valtionrajojen yli. Vaikka korkeammat tullit jäisivätkin väliaikaisiksi, maailmantalouden kasvu hidastuu sitä enemmän, mitä voimakkaammin tullikorotukset lisäävät epävarmuutta ja lykkäävät investointeja.



## Kauppapoliittiset jännitteet ovat kärjistyneet vuoden aikana

Presidentti Trumpin hallinto ei ole ollut tyytyväinen voimassa oleviin kansainvälistä kauppaa sääteleviin sopimuksiin. Viime vuoden lopulla Yhdysvallat vetäytyi Tyynenmeren vapaakauppasopimuksesta TPP:stä ja halusi neuvotella Pohjois-Amerikan vapaakauppasopimuksen Naftan uudelleen Meksikon ja Kanadan kanssa. Samalla Yhdysvallat on vaatinut muutoksia Maailman kauppajärjestön WTO:n toimintaan.

Alkuvuodesta 2018 Yhdysvallat asetti maailmanlaajuiset tullit aurinkopaneeleille ja pesukoneille. Näitä seurasivat teräs- ja alumiinitullit, joista osa kauppakumppaneista sai väliaikaisen vapautuksen. Huhtikuun alussa Yhdysvallat julkaisi listan kiinalaisista tuontitavaroista, arvoltaan noin 50 mrd. dollaria vuodessa, joihin kohdistettiin 25 prosentin tullikorotukset kahdessa erässä heinä- ja elokuussa. Listalla on lähinnä kiinalaisia teknologiatuotteita, koneita ja komponentteja. Syyskuussa Yhdysvallat asetti 10 prosentin lisätullit vuosituontiarvoltaan 200 mrd. dollarin kiinalaistuonnille ja ilmoitti tullikorotusten nousevan vuoden 2019 alusta 25 prosenttiin. Yhdysvaltojen

hallinto valmistelee tullikorotuksia myös koko jäljelle olevalle, reilun 260 miljardin arvoiselle kiinalaiselle tavaratuonnille.

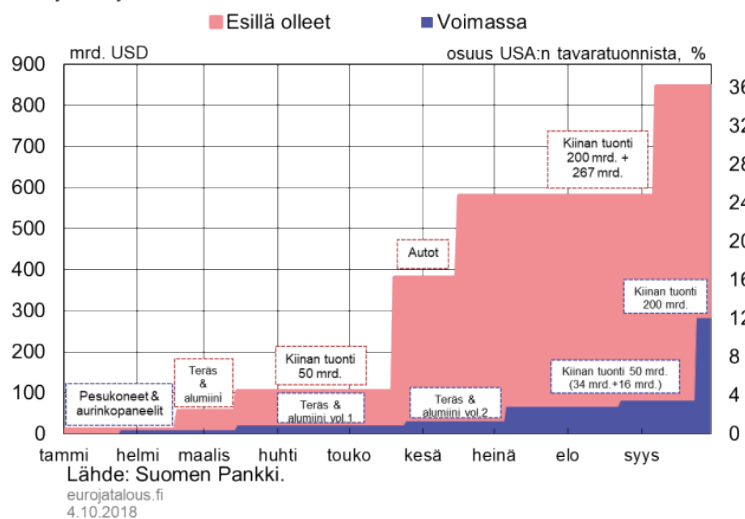
Välittömästi ensimmäisten, pelkästään Kiinalle asetettujen tullien tultua voimaan Kiina ryhtyi vastatoimiin. Kiinan 50 mrd. dollarin arvoinen lista yhdysvaltalaisista tuontituotteista koostuu etenkin maataloustuotteista ja autoista. Yhdysvaltojen 200 mrd. dollarin arvoiseen tuotelistaan Kiina vastasi asettamalla tullikorotukset 60 mrd. dollarin arvoiselle yhdysvaltalaistuonnille.

Kun Yhdysvallat kesäkuussa 2018 asetti teräs- ja alumiinitullit EU:sta tulevalle tuonnille, EU vastasi korottamalla tulleja 3 mrd. dollarin arvoiselle erälle yhdysvaltalaistuontia. Myöhemmin kesällä Yhdysvallat aloitti prosessit globaalien tuontitullikorotusten asettamiseksi autoille ja niiden osille. Yhdysvaltoihin tuodaan eniten autoja Japanista, Meksikosta, Kanadasta ja EU:sta. Naftan uudelleen neuvotteluissa on edetty tämän jälkeen etenkin Meksikon kanssa.

WTO:n mukaan kansainvälistä kauppaa rajoittavien toimien määrä kasvoi maailmanlaajuisesti lokakuun 2017 ja toukokuun 2018 välillä. Kauppaa kuitenkin vapautettiin kyseisellä ajalla enemmän kuin uusia esteitä asetettiin.<sup>[1]</sup> WTO:n roolin heikkeneminen saattaisi kuitenkin vaikeuttaa vapaakaupan edistämistä ja lisätä sekä suoria tulleja että muita kaupan esteitä pysyvästi.

Kuvio 1.

### Yhdysvallat oli syyskuun lopulla asettanut tuontitullikorotuksia noin 12 prosentille sen tavaratuonnista Yhdysvaltojen tuontitullikorotusten alainen tavaratuonti



## Tuontitullien ei odoteta vähentävän Yhdysvaltojen sitkeää vaihtotaseen alijäämää

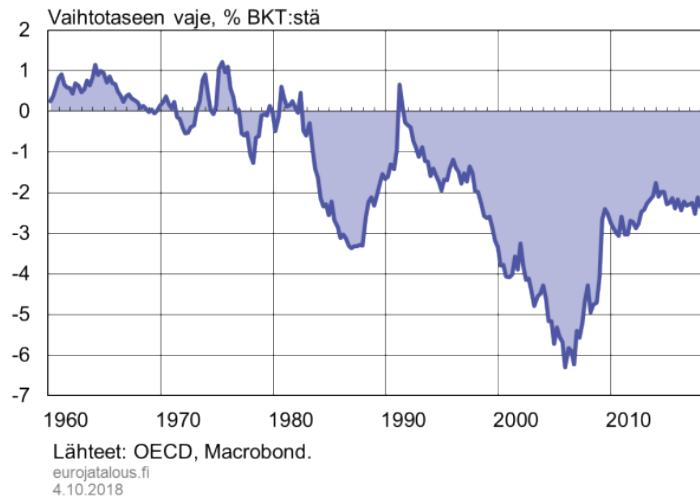
Yhdysvaltojen tärkeimpänä perusteena tullikorotuksilleen on uuden hallinnon kokema kansainvälisen kaupan epäreilisuus, josta johtuisi mm. Yhdysvaltojen vaihtotaseen

1. WTO, Trade monitoring 25. heinäkuuta 2018.

alijäämä. Vaikka Yhdysvaltojen vaihtotaseen alijäämä on supistunut finanssikriisiä edeltäneestä 6 prosentista noin 2 prosenttiin, niin kauppataaseen osalta Yhdysvaltojen kahdenvälinen alijäämä on edelleen suuri etenkin Kiinan, Meksikon ja euroalueen kanssa.

Kuvio 2.

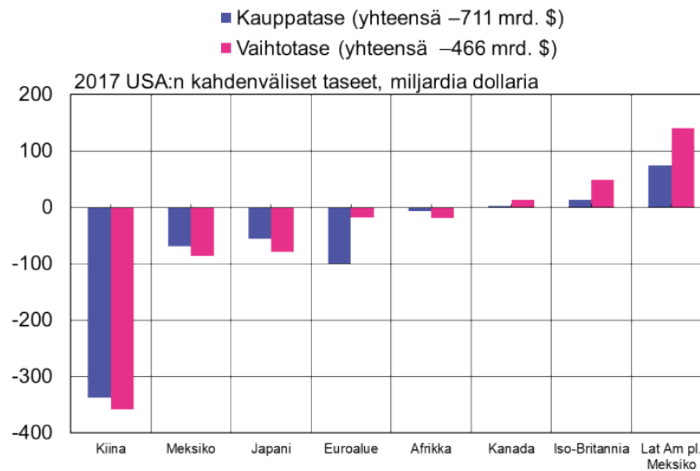
### Yhdysvalloilla on sitkeä vaihtotaseen alijäämä



Kahdenvälisen kaupp- ja vaihtotaseiden analysoiminen on kuitenkin ongelmallista, koska jokaisen maan vaihtotaseen vaje määräytyy sen säästämisen ja investointien perusteella. Jos investoinnit ovat säästöjä suuremmat, vaihtotase on alijäämäinen. Ulkomaiset sijoittajat ovat pitkään olleet halukkaita sijoittamaan Yhdysvaltoihin, ja siksi investoinnit ovatkin ylittäneet kotimaisen säästämisen. 1990-luvun jälkeen tuottavuuden kasvu ja kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden avautuminen kasvattivat Yhdysvalloissa investointeja, varallisuutta ja kulutusta, jolloin säästämisaste pieneni. Lisäksi kahdenvälinen kaupankäynti voi olla huomattavasti alijäämäistä, mutta sitä voi kompensoida mahdollinen ylijäämä muiden maiden kanssa.

Kuvio 3.

### Yhdysvaltain kahdenvälisen kauppaja- ja vaihtotaseiden kehitys



Lähde: BEA, Macrobond.  
eurojatalous.fi  
4.10.2018

IMF:n arviot vaihtotaseen normeista pyrkivät selittämään perusteltua vaihtotaseen tasoa. Normi vaihtelee esimerkiksi raaka-aineita vievän maan tai loppukokoonpanoon keskittyvän maan välillä. IMF:n vuoden 2018 arvion mukaan Yhdysvalloissa vaihtotaseen normi olisi noin 1 % alijäämäinen.<sup>[2]</sup> Tämän arvion mukaan säästäminen olisi Yhdysvalloissa liian vähäistä yli prosenttiyksikön verran BKT:stä. Yhdysvaltojen alijäämää selittävät osaltaan dollarin rooli reservivaluuttana, muihin kehittyneisiin talouksiin verrattuna edullinen väestön ikärakenne ja Yhdysvaltojen vähäriskisyys sijoituskohteena.

Vaihtotaseen vajetta on vaikeaa vähentää tuontitulleilla. Lisäksi Yhdysvaltojen nykyinen finanssipolitiikka ei tue vaihtotaseen supistamistavoitetta. Vaikka tullimuurien suojaamien alojen lisääntyneestä tuotannosta säästettäisiin aiempaa enemmän, samaan aikaan erittäin elvyttävä finanssipolitiikka painaa vaihtotasetta alijäämäiseksi<sup>[3]</sup>.

## Tavoitteet Kiinan suhteen osittain perusteltuja

Yhdysvaltojen kauppapolitiikan yhtenä tärkeimmistä tavoitteista on saada Kiina luopumaan sen mielestä epäreilusta ja syrjivistä käytännöistä, kuten väitetyistä tekijänoikeusrikkomuksista ja teknologian pakkosiirrosta. Yhdysvaltojen tullikorotukset kohdistuvat etenkin Kiinan protektionistista Made in China 2025 -teollisuuspoliittista ohjelmaa vastaan. Alun perin vuonna 2015 julkistettu ohjelma pyrkii tekemään Kiinasta sekä teknologisesti että innovaatioiden suhteen omavaraisen. Ohjelma tukee eri toimialoja laajasti ja auttaa niitä taloudellisesti mm. laajentumaan ulkomaille ja hankkimaan omistuksia huipputeknologiaa käyttävistä yrityksistä. Yhdysvallat ei ole vaatimustensa kanssa yksin. Esimerkiksi Yhdysvaltojen ja Euroopan kauppakamarit

2. IMF (2018) External Sector Report: Tackling Global Imbalances amid Rising Trade Tensions, heinäkuu 2018.

3. Yhdysvaltojen vuotuinen budjettialijäämä on noin 5 % BKT:stä, ja velkaa on jo selvästi yli 100 % BKT:stä.

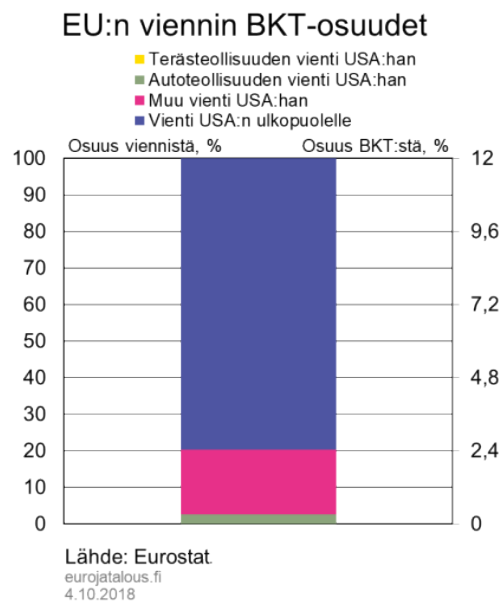
Kiinassa ovat jo vuosikausia valittaneet ulkomaalaisiin yrityksiin kohdistuvista epäreiluista käytännöistä.

## Euroopan vaihtotaseen ylijäämä johtuu vähäisistä investoinneista

Yhdysvallat on perustellut myös EU:sta tuotaviin tuotteisiin kohdistuneita protektionistisia toimia suurella kahdenvälisellä kauppaa- ja vaihtotaseen alijäämällä. EU:n vaihtotase oli viime vuonna kokonaisuudessaan 220 miljardia euroa ylijäämäinen (1,4 % BKT:stä), koska erityisesti finanssikriisin jälkeen investointiaste on pysynyt alhaisena. Toisaalta EU:n vaihtotaseen ylijäämä ja vähäiset investoinnit ovat osittain perusteltavissa väestön nopealla ikääntymisellä. Väestön ennustetaankin EU:ssa ikääntyvän huomattavasti nopeammin kuin Yhdysvalloissa. IMF:n (2018) arvioiden mukaan vaihtotaseen normi keskeisimmille unionin jäsenmaille olisikin selvästi ylijäämäinen.

Yksittäisistä Euroopan maista Saksassa vaihtotaseen ylijäämä on pysynyt jo yli 10 vuoden ajan suurena. Vuoden 2018 ensimmäisellä neljänneksellä se oli 8,7 % BKT:stä. Tämä on selvästi IMF:n arvioimaa 3 prosentin normia korkeampi. IMF onkin kannustanut Saksaa keskittymään pitkän ajan kasvunäkymiä kohentaviin julkisiin investointeihin sekä lisäämään kannustimia kotimaisiin yksityisiin investointeihin.<sup>[4]</sup>

Kuvio 4.



EU on suurena markkina-alueena suhteellisen suljettu (tavaravienti suhteessa BKT:hen on noin 12 %), mikä osaltaan rajoittaa Yhdysvaltojen asettamien tuontitullien taloudellisia vaikutuksia. Kaiken kaikkiaan Yhdysvallat on kuitenkin tärkeä kauppakumppani EU:lle, ja vienti Yhdysvaltoihin muodostaa noin 20 % koko unionin tavaraviennistä. Tähän mennessä asetetut ja uhatut tullit Euroopan teräs-, alumiini ja

4. IMF (2018) Germany, Staff Report for the 2018 Article IV Consultation, kesäkuu 2018.

autoteollisuudelle vastaavat melko pientä, noin 2,5 prosentin osuutta koko EU:n viennistä, mutta vaikutukset voivat kuitenkin olla merkittäviä yksittäisille teollisuudenaloille. Vastapainona Yhdysvaltojen protektionistisille toimille EU on aktiivisesti edistänyt kaupankäyntiä muiden talouksien kanssa. EU:n vapaakauppaneuvottelut Japanin ja Singaporen kanssa on saatu päätökseen, ja sopimus Kanadan kanssa odottaa unionin jäsenmaiden ratifiointia astuakseen täysin voimaan.

## Protektionististen toimien taloudelliset vaikutukset

Taulukossa 1 on esitetty laajalla kansainvälisen talouden GIMF-mallilla<sup>[5]</sup> Suomen Pankissa tehdyt vaihtoehtolaskelmat kauppapoliittisten toimien mahdollisen laajenemisen vaikutuksista. Laskelmissa vaikutukset tulevat sekä kauppa- että luottamuskanavan kautta. Korkeammat tullit lisäävät perinteisen kauppakanavan kautta ulkomaankaupan kustannuksia ja vähentävät siten kaupankäyntiä. Kaupan rajoitteet vaikuttavat lisäksi luottamuskanavan kautta pirstoen globaaleja tuotantoketjuja, heikentäen luottamusta talouteen ja vähentäen yritysten pidemmän aikavälin investointihalukkuutta.

Vaikutuksia tarkastellaan kahdessa skenaariossa. Molemmissa skenaarioissa luottamuksen heikkeneminen on otettu huomioon investointeja kertaluonteisesti vähentävänä sokkina. Asetettujen tullien oletetaan olevan voimassa kahden vuoden ajan<sup>[6]</sup>.

- Ensimmäisessä skenaariossa Yhdysvaltain ja Kiinan välinen kauppakiista kärjistyy siten, että 25 prosentin tuontitullikorotukset koskevat molempien maiden koko kahdenvälistä kauppaa. Sen lisäksi Yhdysvallat asettaa 25 prosentin tuontitullikorotuksen EU:sta tuotaville autoille ja EU vastaa asettamalla autovientiä vastaavan dollarimäärän yhdysvaltaistuontia 25 prosentin tuontitullikorotusten alle. Laskelmissa investoinnit vähenevät kertaluonteisesti 1,25 % kaupanrajoitteisiin ryhtyvissä maissa.
- Toisessa voimakkaampien protektionististen toimien skenaariossa Yhdysvallat asettaa 10 prosentin globaalit tuontitullien korotukset koko tavaratuonnilleen, mihin kauppakumppanit vastaavat samassa suhteessa. Nämä toimet tarkoittaisivat Yhdysvalloissa keskimääräisen tuontitullin nelinkertaistamista. Vastaavasti euroalue kolminkertaistaisi ja Kiina yli kaksinkertaistaisi keskimääräiset tullinsa yhdysvaltaistuonnille<sup>[7]</sup>. Tässä skenaariossa investoinnit pienenevät globaalisti 5 %, mikä vastaa kokoluokaltaan investointien supistumista euroalueella vuoden 2012 taantumassa.

---

5. Anderson et al. (2013) Getting to Know GIMF: The Simulation Properties of the Global Integrated Monetary and Fiscal Model, IMF Working Paper No. 13/55.

6. Laskelmissa on lisäksi oletettu, että tullitulot käytetään pääasiassa julkisen velan vähentämiseen.

7. WTO:n mukaan keskimääräiset tuontitullit olivat vuonna 2017 Yhdysvalloissa keskimäärin 3,5 %. Euroalueella tuontitullit yhdysvaltaistuotteille olivat keskimäärin 5 % ja Kiinassa 7 %.



Maltillisemmän skenaarion vaikutukset koko maailmantaloudelle jäisivät pieniksi, mutta vakavammassa skenaariossa globaalit tuontitullit supistaisivat maailman yhteenlaskettua BKT:tä ensimmäisenä vuonna 1,3 % ja toisena vuonna 0,6 % suhteessa tuotannon tasoon ilman kauppatoimia eli ns. perusuraan. Tämä tarkoittaa, että jos maailman BKT kasvaisi perusuralla noin 4 prosentin vauhtia, kasvu vaimenisi ensimmäisenä vuonna vain 2,7 prosenttiin. Vaikka tuontitullien korotukset on oletettu väliaikaisiksi, luottamuksen heikkeneminen ja investointien romahtaminen vaikuttaisivat laskemissa maailmantalouteen selvästi tätä pidempään.<sup>[8]</sup> Jo pelkkä mahdollisuus tulevista kauppapoliittisista toimista saattaisikin lisätä epävarmuutta, näkyä investoinneissa ja siten hidastaa maailmankaupan kasvua.

Erityisesti Yhdysvallat näyttäisi kärsivän protektionistisista toimista, koska muiden maiden asettamien vastatullien seurauksena se eristäytyisi kansainvälisestä kaupasta ja sen vienti muihin maihin pienenesi huomattavasti. Kokonaistaloudellisia vaikutuksia toki pienentäisi muita talouksia suurempi kotimaisen kysynnän osuus. Kummassakaan skenaariossa Yhdysvallat ei kykene vähentämään vaihtotaseen alijäämäänsä, vaan alijäämä saattaa päinvastoin jopa hieman kasvaa, koska vienti supistuu tuontia enemmän.

Laskelmissa kauppakanavan kautta tulevat vaikutukset varsinkin euroalueelle ovat vähäiset. Maltillisemmassa skenaariossa autoviennille asetetut tullikorotukset koskevat hyvin rajattua osaa euroalueen ulkomaankaupasta. Lisäksi euroalue pystyisi lisäämään kaupankäyntiä muiden maiden kanssa, mikä vaimentaisi vaikutuksia. Vakavammassa skenaariossa tullikorotukset koskevat jo viidesosaa koko euroalueen viennistä, ja vaikutukset kasvavat selvästi luottamuksen heikkenemisen ja investointien vähenemisen myötä. Luottamuksen heikkeneminen aiheuttaakin laskelmissa voimakkaimmat negatiiviset vaikutukset talouskasvuun. Luottamuskanavan mallintamisessa joudutaan tekemään paljon oletuksia. Kasvanut epävarmuus nostaisi todennäköisesti rahoituskustannuksia ja voisi vaikuttaa oletettua voimakkaammin talousluottamukseen. Näin talouskasvu saattaisi hidastua selvästi enemmän kuin laskelmissa esitetyissä skenaarioissa.

Myös muiden julkaistujen vaikutuslaskelmien mukaan nykyisten toimien kokonaistaloudelliset vaikutukset jäävät suhteellisen pieniksi. Suurimmat vaikutukset tulevat luottamuskanavan kautta, ja negatiiviset vaikutukset ovat suurimmat Yhdysvalloille<sup>[9]</sup>. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos ETLAn tekemissä laskelmissa<sup>[10]</sup> Kiinan ja Yhdysvaltojen kolme vuotta täysimääräisinä voimassa olevat, koko kahdenvälisestä kauppaa koskevat 25 prosentin tullikorotukset supistavat sekä Yhdysvaltojen että Kiinan kokonaistuotantoa yli prosentin verran vuoteen 2023

---

8. Jos tullien korotukset jäisivät pysyviksi, niiden vaikutukset voimistuisivat. Esimerkiksi euroalueen osalta negatiiviset vaikutukset BKT:hen olisivat noin 0,2 prosenttiyksikköä tässä esitettyä suuremmat.

9. Ks. esimerkiksi EKP Bulletin (3/2018) [Implications of rising trade tensions for the global economy](#); M. Obstfeld IMF Blogi (9/2017) [Tariffs do more harm than good at home](#); Banque de France (7/2018) [Quantifying the losses from a global trade war](#); CPB Background Document (6/2018) [Trade wars: economic impacts of US tariff increases and retaliations: An international perspective](#). Tehdyt vaikutusarviot eroavat toisistaan sekä käytettyjen skenaarioiden ja luottamuskanavan mallinnuksen osalta.

10. ETLA: [Kansainvälinen suhdannekehitys 2/2018](#)

mennessä. Euroalueen BKT supistuu selvästi tätä vähemmän, suurimmillaan noin 0,3 prosenttia perusuraan nähden.

Tässä kehikossa esitettyä vakavampaa skenaariota vastaavat tullimuutokset johtaisivat EKP:n syyskuun talouskatsauksessa<sup>[11]</sup> esitettyjen laskelmien mukaan maailman BKT:n vajaan 1 prosentin supistumiseen ensimmäisenä vuonna. Ranskan keskuspankin pahimmassa, mutta epätodennäköisessä skenaariossa, jossa kaikki kansainvälisen kaupan osapuolet asettaisivat toisilleen 10 prosentin tuontitullit, maailman BKT olisi toisena vuonna lähes 3 % perusuraa pienempi.

Taulukko 1.

**Mallilaskelmat protektionististen toimien vaikutuksista**

		Skenaario 1: USA ja Kiina asettavat 25 prosentin tuontitulli-korotukset toisilleen ja USA asettaa EU:sta tuleville autoille 25 prosentin tuontitulli-korotukset, EU:ta symmetriset vastatoimet		Skenaario 2: USA asettaa 10 prosentin globaalit tuontitulli-korotukset, kauppakumppaneilta vastaavat vastatoimet	
		Vaikutukset, %-poikkeama perusurasta			
		1. vuosi	2. vuosi	1. vuosi	2. vuosi
Euroalue	BKT kokonaisvaikutus	0,0	0,0	-0,6	-0,3
	Vaihtotase/BKT	0,2	0,1	0,4	0,2
Yhdysvallat	BKT kokonaisvaikutus	-0,9	-0,4	-2,3	-1,1
	Vaihtotase/BKT	-0,3	-0,1	-0,7	-0,4
Kiina	BKT kokonaisvaikutus	-1,5	-1,0	-1,0	-0,6
	Vaihtotase/BKT	-0,5	-0,4	0,4	0,3
Maailma	BKT kokonaisvaikutus	-0,3	-0,2	-1,3	-0,6

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

Kansainväliset tuotantoketjut ovat monimutkaistuneet ja ulottuvat useaan eri maahan. Myös palveluiden osuus kaupankäynnissä on kasvanut. Mallilaskelmat eivät pystykään ottamaan täysin huomioon tullien vaikutuksia tuotantoketjuihin. Tuontitullit vaikuttaisivat oleellisesti yritysten kannattavuuteen ja mahdollisesti myös tuotekehitykseen ja investointipäätöksiin. Pidemmällä aikavälillä tämä saattaisi vaimentaa tuottavuuskehitystä. Monet alat käyttävät tuontituotteita välituotteina omassa tuotannossaan, jolloin tullit kasvattavat välituotteiden hintaa ja näiden alojen yritysten kilpailukyky heikkenee. Yritykset voivat suojata markkinaosuuksiaan tinkimällä voittomarginaaleistaan, mutta usein tulleista kärsivät kuluttajat korkeampien hintojen muodossa. Etenkin Kiinassa tuontitullikorotusten arvioidaan vaikuttavan haitallisesti myös kansainvälisten yritysten tuotantoon ja tuotantoketjuihin.

Protektionistisilla toimilla ja koventuneella kauppapoliittisella retoriikalla voikin olla arvaamattomia seurauksia. Tässä kehikossa on tarkasteltu vain suorina tulleana lisättyjen kaupan esteiden vaikutuksia, mutta tämän lisäksi kansainvälistä kauppaa rajoitetaan myös lukuisilla muilla poliittisilla toimilla. WTO:lla on ollut keskeinen rooli myös näiden muiden kaupanesteiden valvonnassa. Mikäli WTO:n asema heikkenisi protektionististen

11. EKP:n Talouskatsaus 6 / 2018. Luottamuskanava on mallinnettu tässä laskelmassa joukkolainojen riskilisien kasvun ja osakemarkkinoiden laskun kautta.

toimien seurauksena, kauppariitojen valvonta ja sovittelu monimutkaistuisi ja vaikeuttaisi kansainvälistä kaupankäyntiä.

### **Avainsanat**

protektionismi, tuotantoketjut, tuontitullit, vaihtotase