



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Sisältö

IMF vastaa jäsenmaidensa kasvaneisiin rahoitustarpeisiin

3



ANALYYSI

IMF vastaa jäsenmaidensa kasvaneisiin rahoitustarpeisiin

5.4.2023 – Analyysi – Kansainvälinen talous



Taina Sinivuori
Ekonomisti

Venäjän hyökkäyssodan, inflaation kiihtymisen ja rahapolitiikan kiristymisen seurauksena IMF:n jäsenmaiden tarve rahoitustuelle on kasvanut. Tukeakseen jäsenmaitaan IMF:n johtokunta hyväksyi maaliskuussa 2023 kaksi IMF-ohjelmiin liittyvää muutosta: jäsenmaiden nostolimiittejä kasvatettiin perusrahoitusresursseista myönnettyissä rahoitusohjelmissa ja IMF-ohjelman myöntäminen tehtiin mahdolliseksi jäsenmaalle, jonka tilanne on poikkeuksellisen epävarma johtuen ulkoisista tekijöistä, joihin maan päättäjät eivät voi vaikuttaa.



Tässä artikkelissa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajan omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin näkemystä.

Venäjän hyökkäyssodan, inflaation kiihtymisen ja rahapolitiikan kiristymisen

vaikutukset ovat kohdistuneet erityisesti nouseviin ja kehittyviin talouksiin. Niiden rahoituskustannukset ja vaihtotaseen alijäämät ovat kasvaneet, valuuttakurssit heikentyneet ja pääomien ulosvirtaus voimistunut. Lisäksi maat kamppailevat edelleen pandemian jäljiltä supistuneen talouspoliittisen liikkumavaran, kasvaneen valtionvelan ja heikon talouskasvun kanssa.

Maiden kohtaamat haasteet vaativat paitsi talouden sopeutustoimia myös rahoitustukea. Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) on vastannut jäsenmaiden kasvaneisiin rahoitustarpeisiin Venäjän hyökkäyssodan alkamisen jälkeen mm. [ruokakriisistä kärsiville maille kohdennetulla hätärahoituksella](#) sekä uudella [politiikkaohjausinstrumentilla](#), jolla voidaan tukea maita polulla kohti IMF:n rahoitusohjelmaa. Näiden lisäksi IMF on päivittänyt lainoituspolitiikkansa ehtojen yksityiskohtia.

Tekniseltä kuulostavien muutosten vaikutus on rahoitusta tarvitseville maille suuri. Muutokset parantavat IMF:n mahdollisuuksia tukea rahoituksen ehdot täyttäviä jäsenmaita kuten Ukrainaa.

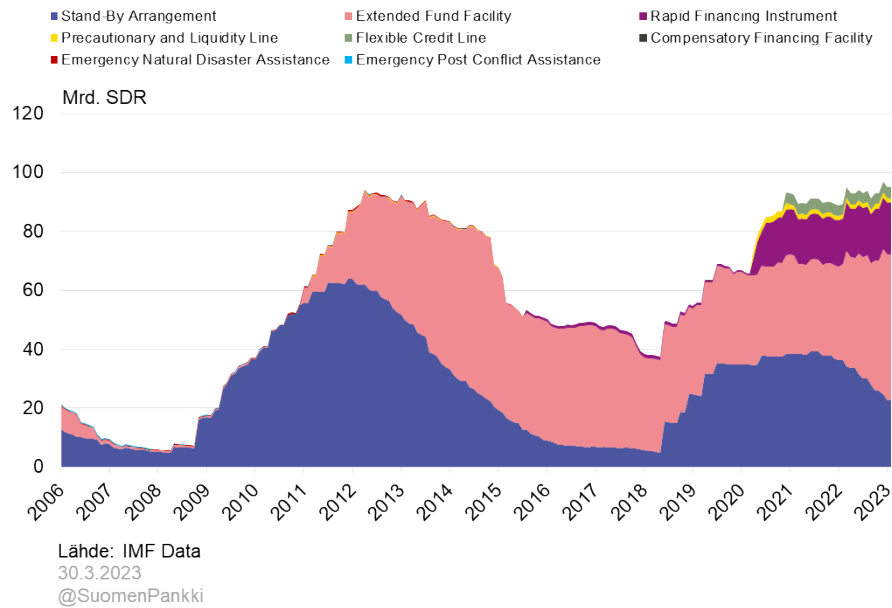
Jäsenmaiden tarve IMF:n rahoitukselle on kasvanut

Viimeaikaisten shokkien seurauksena jäsenmaiden tarve rahoitustuelle on kasvanut, mikä näkyy myös IMF-ohjelmien kysynnässä. Vuoden 2022 lopussa IMF:n perusrahoitusresursseista^[1] myönnettyjen lainojen määrä oli korkeammalle kuin koskaan, 96,9 miljardissa SDR:ssä eli 129 miljardissa USD:ssa (kuvio 1), mikä on noin 13 % IMF:n perusrahoitusresursseista. Viimeksi perusrahoitusresursseista myönnettyjen lainojen määrä on ollut miltei yhtä korkealla toukokuussa 2012.

1. General Resources Account, GRA.

Kuvio 1.

IMF:n perusrahoitusresursseista myönnettyt lainat ohjelmittain



IMF määrittelee kuinka paljon lainaa se voi kullekin jäsenmaalleen antaa nostolimiittien (access limit) avulla. Jäsenmaan nostolimiitti ilmaistaan prosenttiosuutena jäsenmaan kiintiöstä. Erikseen vuositasolla ja kumulatiivisesti määritellyt nostolimiitit vähentävät IMF:n rahoitusresursseihin kohdistuvia riskejä, varmistavat, että rahoitus ei keskity liikaa tietyille jäsenmaille ja tukevat IMF-rahoituksen roolia muiden rahoittajien osallistumisen kannustamisessa.

Tyypillisessä IMF-ohjelmassa rahoitustuki on ehdollinen talouspoliittisille toimille, jotka tukevat lainaa saavaa maata uudistamaan taloutensa rakenteita ja turvaamaan kestävä kasvun edellytyksiä. Ohjelman myöntämisen ehdot ovat tiukat mm. velkakestävyuden ja takaisinmaksukyvyyn osalta. Joidenkin rahoitusta tarvitsevien maiden tilanne voi kuitenkin olla niin vaikea, että velkakestävyuden ja takaisinmaksukyvyyn arviointi on hyvin hankalaa.

Nostolimiittejä on nostettu usein kriiseissä

Nostolimiittejä tarkastellaan säännöllisin väliajoin samalla, kun jäsenmaiden kiintiöiden koot ja määräytymisperiaatteet tarkistetaan. Vuonna 2016 IMF:n perusrahoitusresurssien vuotuinen nostolimiitti asetettiin 145 prosenttiin jäsenmaan kiintiöstä ja kumulatiivinen 435 prosenttiin kiintiöstä. Nostolimiittejä on kuitenkin mukautettu tarpeen vaatiessa myös kiintiötarkastelujen ulkopuolella, esimerkiksi finanssikriisin ja COVID-19-pandemian yhteydessä.

Tukeakseen jäsenmaitaan IMF nosti jälleen maaliskuussa 2023 jäsenmaidensa vuosittaisia ja kumulatiivisia nostolimiittejä perusrahoitusresursseista myönnettyissä rahoitusohjelmissa. Vuotuinen raja korotettiin 145 prosentista 200 prosenttiin kiintiöstä ja kumulatiivinen raja 435 prosentista 600 prosenttiin kiintiöstä. Uudet rajat ovat

voimassa 12 kuukauden ajan, mutta mikäli olosuhteet edellyttävät, IMF:n johtokunta voi pidentää niiden voimassaoloaikaa.

IMF:n rahoitusohjelma mahdolliseksi poikkeuksellisen epävarmuuden vallitessa

Maaliskuussa 2023 IMF:n johtokunta hyväksyi myös toisen merkittävän muutoksen rahoitusohjelmien myöntämisen kriteereihin. Ohjelman myöntäminen tehtiin mahdolliseksi jäsenmaalle, jonka tilanne on poikkeuksellisen epävarma johtuen ulkoisista tekijöistä, joihin maan päättäjät eivät voi vaikuttaa.

IMF:n rahoitusohjelmia ei lähtökohtaisesti voida myöntää ilman varmuutta siitä, että maa kykenee maksamaan lainansa takaisin. Tämä voidaan varmistaa mm. sillä, että maa saa nk. rahoitustakuut (financing assurances) muilta velkojiltaan tai tukijamailtaan taaten siten takaisinmaksukyvyn. Tarvittavien takuiden määrä on kuitenkin hyvin vaikea määrittellä poikkeuksellisen epävarmuuden vallitessa.

Ratkaisu on ohjelman myöntämisen edellytysten muuttaminen siten, että rahoitustakuiden tarvittavalle määrälle hahmotellaan kaksi skenaariota: perusskenaario ja pessimistisempi skenaario. Jotta ohjelman kanssa voidaan edetä, on rahoitustakuut löydettävä molempiin skenaarioihin.

Tällöinkin rahoitusohjelman toimenpänön ja takaisinmaksuun kohdistuvat riskit ovat luonnollisesti hyvin suuret. Sen vuoksi IMF on määritellyt hyvin tiukat kriteerit tilanteille, joissa tällainen järjestely on mahdollinen. Maan kohtaaman ulkoisen shokin ja sen vaikutusten on oltava täysin viranomaisten kontrollin ulkopuolella ja maksutaseen vakautustarpeen on oltava hyvin suuri. Lisäksi epävarmuus on niin suurta, että tavanomainen, yhteen todennäköisimpään skenaarioon perustuva arvio maan rahoitustarpeista ei ole mahdollista.

Ehdot olisivat täyttyneet vain muutamassa maassa viime vuosikymmenten aikana: Irakissa vuonna 2005, Libanonissa vuonna 2007 ja Ukrainassa vuonna 2022.

Avainsanat

IMF, rahoitustuki, nostolimiitti, kansainvälinen talous, kansainvälinen valuuttarahasto