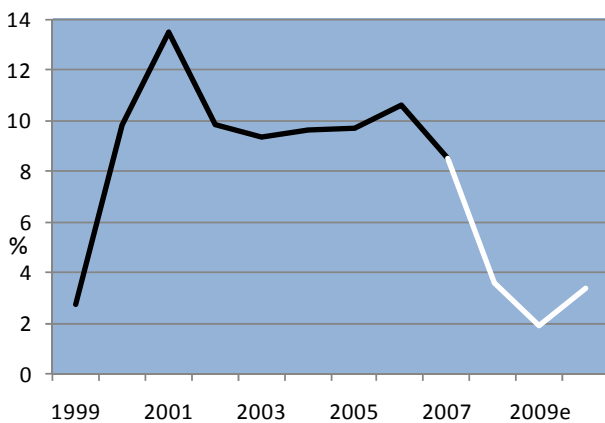


Ilkka Korhonen: Kazakstanin tengen devalvointi ei korjaa talouden rakenneongelmia.

Kazakstanin talous on kärsinyt viimeisten kuukausien aikana alentuneista raaka-aineiden hinnoista, mutta maan talouskasvu hidastui selvästi jo vuoden 2007 loppupuolella, kun useat kazakstanilaiset pankit joutuivat vaikeuksiin. Vuosien 2000 ja 2007 välisenä aikana Kazakstanin bruttokansantuote kasvoi keskimäärin noin 10 prosentin vuosivauhtia, mutta vuoden 2008 kasvu oli ilmeisesti alle neljä prosenttia. Tälle vuodelle eri tutkimuslaitosten BKT-ennusteiden keskiarvo on 1,9 % (kuvio 1).

Kuvio 1. Kazakstanin bruttokansantuotteen kasvu 1999-2010



Lähteet: Kazakstanin tilastoviranomaiset, 2008-2010 arvio ja ennusteet Consensus Economics, January 2009

Kazakstanin talouden nopean kasvun takana oli useita syitä. Kazakstanin tärkeimmät vientituotteet ovat öljy ja maakaasu, mutta se vie myös huomattavia määriä kuparia ja sinkkiä, joten raaka-aineiden korkeat hinnat toivat Kazakstanille vientituloja sekä nostivat julkisen sektorin verotuloja. Likviditeetin maailmanlaajuinen kasvu auttoi kazakstanilaisia pankkeja ja yrityksiä lainaamaan varoja ulkomailta, mikä johti kotimaisen lainanannon nopeaan kasvuun. Pankkien lainanannon kasvu ruokki muun muassa rakennusbuumia. Maailmanlaajuisen finanssikriisin alkaessa vuonna 2007 kazakstanilaiset pankit olivat varsin haavoittuvaisia jälleenerhoitusriskille ja ulkomainen lainanotto tyrehtyi lähes kokonaan. Samaan aikaan pankkien luottotappioiden määrä kasvoi selvästi rakennussektorin ja muun aktiviteetin hiipussa. Nämä seikat ovat johtaneet siihen, että vuonna 2008 ja vuoden 2009 ensimmäisten viikkojen aikana valtio on joutunut ottamaan haltuunsa useita pankkeja. Hal-

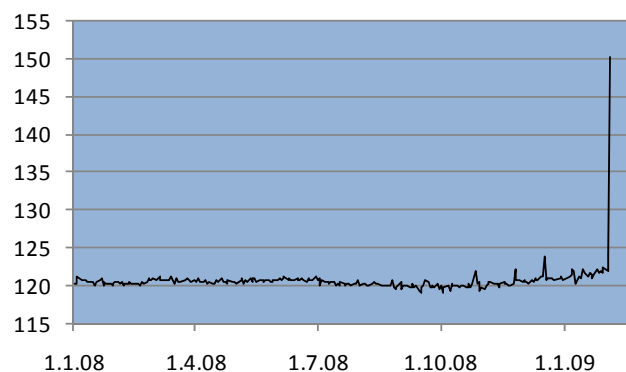
litus on kuitenkin pyrkinyt tähdentämään, että kyseessä on väliaikainen toimenpide ja että pankit pyrittään myymään.

Tenge on raaka-ainevaluutta

Raaka-aineiden hintojen laskiessa Kazakstanin vientitulot ovat supistuneet selvästi, mutta tuonti on säilynyt edelleen suhteellisen korkeana. Tuonnin kanssa kilpailevien kazakstanilaisten yritysten asemaa on heikentänyt se, että Kazakstan on pitänyt valuuttansa arvon vakaana Yhdysvaltain dollaria vastaan, kun samaan aikaan esimerkiksi Venäjän rupla on heikentynyt selvästi.

Ulkoisen kilpailukyvyyn ja pankkikriisin yhdistelmä pakotti Kazakstanin keskuspankin kuitenkin devalvoimaan tengen 4. helmikuuta 2009. Ennen devalvaatiota yhden Yhdysvaltain dollarin ostamiseen vaadittiin noin 123 tengeä, mutta nyt tengen kurssi liikkuu tasolla 150 tengeä dollaria kohden. Kazakstanin valuutta heikentyi siis lähes 20 prosenttia (kuvio 2). Kyseessä oli kertadevalvaatio eikä valuuttakurssi-järjestelmää devalvoinnin yhteydessä muutettu. Jatkossa keskuspankki pyrkii pitämään tengen kurssin suhteessa Yhdysvaltojen dollariin arvossa 150 sallien 3 prosentin vaihtelun tavoitearvon ympärillä. Aikaisemmin valuuttaputken keskipiste oli 120 tengeä dollarilta.

Kuvio 2. Kazakstanin tengen dollarikurssi 2008-2009

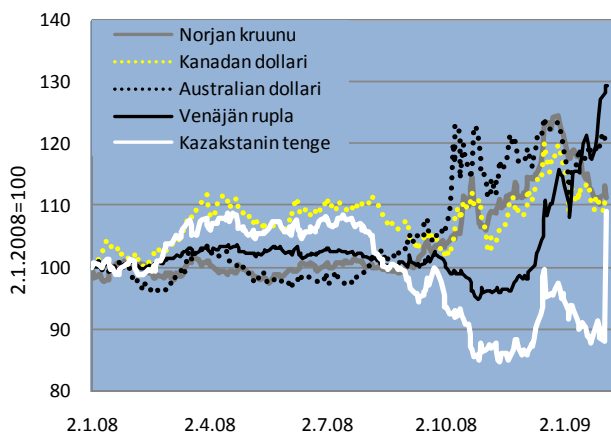


Lähde: Reuters

Devalvaatio ei lisää viennin volyyymiä nykyisessä markkinatilanteessa, koska kysyntä on heikkoa ja vienti koostuu raaka-aineista, joiden hinnat määritellään muissa valuutoissa. Tuonnin kanssa kilpaileva kazakstanilainen teollisuus saa kuitenkin ainakin väliaikaisen kilpailuedun. Tosin Kazakstanissa tuotetaan hyvin vähän esimerkiksi kestokulutushyödykkeitä ja niiden tuontia on siis vaikea korvata kotimaisella tuotannolla.

Vaikka tengen devalvaatioprosentti onkin varsin suuri, myös muiden raaka-aineista riippuvaisten maiden valuutat ovat heikentyneet huomattavasti viimeisen vuoden aikana. Kuviossa 3 esitetään Australian, Kanadan, Kazakstanin, Norjan ja Venäjän valuuttojen arvojen muutos euroa vastaan vuoden 2008 alusta. Kaikkien näiden maiden valuuttojen ulkoinen arvo on heikentynyt, kun niiden päävientituotteiden hinnat ovat laskeneet. Oheisesta kuvioista nähdään, että devalvaation jälkeenkin Kazakstanin valuutta on pitänyt arvonsa euroa vastaan paremmin kuin esimerkiksi Venäjän rupla tai Australian dollari. Saattaa siis olla, että valuuttamarkkinoilla on edelleen paineita tengen heikentymiseen.

Kuvio 3 Raaka-aineita vievien maiden valuuttakurssit suhteessa euroon 2008-2009*



* Käyrän noustessa valuutan kurssi heikkenee.

Lähde: Reuters

Talouden rakenneongelmat ennallaan

Tengen devalvointi auttaa osaa kazakstanilaisista yrityksistä, mutta talouden ja viennin yksipuolisen rakenteen mukanaan tuomia ongelmia sillä ei korjata. Kazakstan ei juuri vie jalostettuja teollisuustuotteita ja raaka-aineiden kysyntä ja hinnat pysyvät vuonna 2009 alhaisella tasollaan. Näin ollen valuutan halpeneminen vaikuttaa hyvin vähän vientiin. Tuonti vähentyy jonkin verran, mikä pienentää vaihtotaseen vajetta tänä vuonna. Toisaalta on vaikea nähdä, että maahan syntyisi kovinkaan nopeasti sellaista teollisuutta, joka pystyisi aidosti kilpailemaan esimerkiksi Kiinasta ja Etelä-Koreasta tulevien tuotteiden kanssa. Tengen ulkoisen arvon heikkeneminen vaikeuttaa entisestään monien pankkien toimintaa, koska ne ovat velkaantuneet ulkomaille. Kazakstanin hallitus on jo ottanut useita pankkeja haltuunsa ja saattaa olla, että pankkisektorin pelastustoimenpiteitä pitää jatkaa.

Iikka Korhonen on BOFITin tutkimusohjaaja.