

Tuleeko Trumpin uusimmista lisätullisuunnitelmista olla huolissaan?

Presidentti Trump ilmoitti viime viikolla mahdollisista lisätulleista kiinalaistuotteille. Ilmoitus lisäsi Kiinan ja Yhdysvaltain välisen kauppasodan uhkaa. Tuoreimmat selvitystyön kohteeksi nyt asetetut lisätullit koskisivat 100 miljardin dollarin arvosta kiinalaistuotteiden tuontia Yhdysvaltoihin. Ilmoitus oli Trumpin vastine Kiinan esittämään vastaukseen koskien Yhdysvaltojen aikaisempia tullisuunnitelmia, jotka koskivat 50 miljardin arvoista kiinalaistuotteiden tuontia Yhdysvaltoihin. Jos Trumpin lisätulliselvitykset etenevät ja Kiina vastaisi tuoreimpiin tuontitullisuunnitelmiin saman tasoisilla vastatoimilla, voi tullikiistalla olla jo laajempia negatiivisia vaikutuksia maailmantalouden pitkän aikavälin näkymiin.

Trumpin uusimmat tuontitullisuunnitelmat eivät kuitenkaan välttämättä etene seuraavista syistä. Ensinnäkin kyseessä saattaa olla Trumpin neuvottelutaktiikkaan liittyvä avaus. Tätä puoltaa se, että kovista puheista huolimatta Trump on edelleen korostanut lausunnoissaan halua neuvotella Kiinan kanssa tilanteen ratkaisusta. Myöskään Kiinan intresseissä ei missään nimessä ole täysimittaisen kauppasodan aloittaminen, vaikka se onkin ilmoittanut, ettei epäröi riittävien vastatoimien asettamisessa. Tilanteessa on todennäköisintä, että kiistakumppanit saavat aikaan jonkinlaisen neuvottelutuloksen, jossa nyt esillä olleet uusimmat tullisuunnitelmat toteutetaan joko maltillisempina tai tilanteeseen etsitään ratkaisua muilla myönnytyksillä. Jälkimmäiselle näkemykselle saatiin tukea Kiinan presidentti Xi Jinpingin tiistaina Boao-talousoorumuksissa pitämästä puheesta, jossa Xi lupasi Kiinan talouden avautumista. Asiantuntijakommenteissa on tosin muistutettu, että Kiina on tehnyt vastaavia lupauksia aikaisemminkin.

On kuitenkin myös mahdollista, että Trumpin hallinto näkee strategisesti ja poliittisesti hyödylliseksi ajaa Kiinaa ahtaalle kauppakysymyksissä. On siis hyvä pohtia, millaiset nykyisten tuontitullisuunnitelmien todelliset vaikutukset toteutuessaan olisivat. Jos oletetaan, että Kiina vastaisi Yhdysvaltain uusiin lisätullisuunnitelmiin täysimittaisesti ja kumpikin maa asettaisi 25 % tuontitullit 150 miljardin arvoiselle viennille, tullien *suora* vaikutus maailmantalouteen olisi vielä edelleen suhteellisen pieni. Ekonomistitalo Capital Economicsin mukaan tätä näkemystä puoltaa mm. se, että 150 miljardin dollarin arvoinen vienti on vain noin 0,8 % ja 1,2% USA:n ja Kiinan bruttokansantuotteesta. Monet maailman muut merkittävät taloudet eivät myöskään ole *suoraan* kovin riippuvaisia USA:n ja Kiinan kahdensivuisesta kaupasta, vaikkakin jotkin Aasian kehittyvistä talouksista joutuisivatkin tilanteessa hankalaan välikäteen. Tullisuunnitelmien kohteena olevien tuotteiden kauppa ei myöskään yhtäkkiä loppuisi kokonaan, vaikka tullit tulisivatkin sellaisenaan voimaan. Osalle tuotteista löytyisi korvaavia toimittajia muista maista ja osalla käytäisiin tulleistä huolimatta edelleen kauppaa, vaikkakin korkeammalla hinnalla. Samaan aikaan on kuitenkin syytä pitää mielessä, että Yhdysvallat ja Kiina ovat maailman kaksi suurinta taloutta.

Uhkakuvana protektionismin pysyvä paluu maailmantalouteen

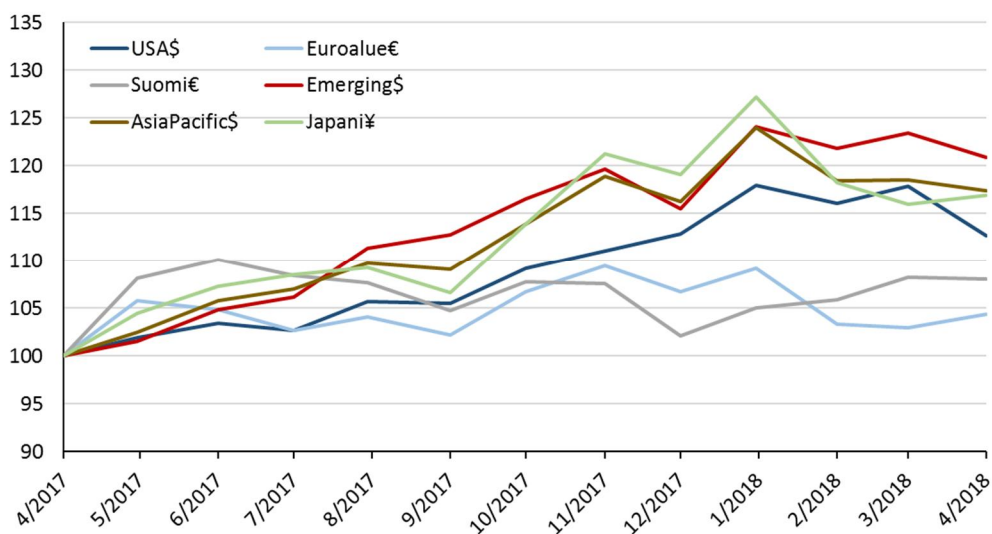
Pohjimmiltaan nykytilanteeseen liittyvä todellinen uhkakuva on nykyisten tullisuunnitelmien sijasta se, että meillä olevat tullinokittelut johtaisivat pysyvään käänteeseen globalisaatiokehityksessä kasvavan protektionismin muodossa. Tällä olisi laajempia negatiivisia vaikutuksia maailmantalouden pitkän aikavälin kasvunäkyymiin. Selvitystyön alaisten lisätullien ja yllä esitettyjen vastatulliskenaarioiden toteutuessa merkittävin vaikutus lyhyellä aikajänteellä nähtäisiin rahoitusmarkkinoilla ja talousluottamuksessa. Kasvava epävarmuus aiheuttaisi epävarmuutta rahoitusmarkkinoilla ja vähentäisi yritysten ja kuluttajien investointeja. Jos tilanne tästä edelleen kärjistyy, tällä olisi jo merkittäviä vaikutuksia pidemmän aikavälin talouskasvuun. On kuitenkin edelleen epätodennäköistä, että Yhdysvallat tai Kiina antaisivat tilanteen kehittyä varsinaiseksi kauppasodaksi. Viimeaikaisen kehi-

tyksen valossa korostuu kuitenkin edelleen myös huoli siitä, kuinka vaarallista peliä Trump on poliittisten tavoitteidensa eteen valmis pelaamaan. Huolta aiheuttaa myös se, että nykykehityksen valossa kansainvälisten sopimusten ja sopimusjärjestelmien pitävyyttä koiteltaneen mahdollisesti myös jatkossa.

Arvopaperimarkkinoiden reaktiot?

Epävarmuus tilanteen kehittymisestä on näkynyt viimeviikkoina negatiivisesti erityisesti osakemarkkinoilla. Yhdysvaltain osakemarkkinat ovat laskeneet kuukausitasolla yli 4 prosenttia. Viime viikolla laskua kertyi Yhdysvalloissa kokonaisuudessaan 1,3 prosenttia. Vastaavasti Kiinassa osakemarkkinat (MSCI China) ovat laskeneet kuukausitasolla 5,2 prosenttia ja viime viikolla 1,6 prosenttia. Jos Aasian osakemarkkinoita tarkastellaan laajempänä kokonaisuutena, osakemarkkinoiden kuukausilasku on ollut kuukausitasolla huomattavasti maltillisempaa, noin 1,1 prosenttia (ks. Kuvaaja). Vaikka Euroopassa osakekurssit ovat vuoden alusta tarkasteltuna pakkasella, kuukausitasolla Euroopan osakemarkkinat ovat pysytelleet kokonaisuudessaan edelleen aavistuksen plussalla. Ensi-reaktioiden perusteella Kiinan presidentti Xi Jinpingin puhe rauhoitti markkinoita tiistaina ainakin hetkellisesti.

Erityisesti Yhdysvaltain osakemarkkinoilla viime viikon tapahtumat ovat näkyneet merkittävänä kurssiheilunnan kasvuna. Viimeisen 10 päivän realisoitunut volatilitteetti on kohonnut noin 25 prosenttiin ja kuukausitasollakin liikutaan yli 20 prosentin tasolla. Ennustemallien perusteella osakemarkkinoiden kurssiheilunta tulee pysyttelemään toistaiseksi korkealla tasolla, kunnes arvopaperimarkkinat löytävät uuden nykytilanteen mukaisen tasapainon. Tilannetta hankaloittaa se, että tuontitulleihin liittyvä informaatio muuttuu päivittäin ja informaatio on sen luonteista, että osakemarkkinoiden on hankalaa arvioida informaation yksityiskohtaista merkitystä hinnoittelussaan. Merkittävää kurssiheiluntaa nähtäneen siis vielä jatkossakin, kunnes selvempi näkemys tullikiistan jatkokehityksestä muodostuu. Sijoittajan kannalta tilanteessa korostuu riittävä riskienhallinta ja pitkäjänteisyys.



Osakemarkkinoiden 12kk kuukausikehitys (Arvot: 6.4.2018)

Yhteystiedot

Jyri Kinnunen
Rahoitusmarkkinaekonomisti, KTT
LähiTapiola Varainhoito Oy
jyri.kinnunen@lahitapiola.fi
+358 40 650 3043
Twitter: @Jyri_Kinnunen

VASTUUVAPAUSLAUSEKE

Tämä esitys on LähiTapiola Varainhoito Oy:n laatima ja perustuu sen näkemyksiin taloudesta ja sijoitusmarkkinasta. Esityksen sisältämät arviot, tiedot ja mielipiteet perustuvat LähiTapiola Varainhoidon omiin laskelmiin tai lähteisiin, joita LähiTapiola Varainhoito pitää oikeina ja luotettavina. Tätä esitystä ei tule yksinään käyttää sijoituspäätöksen perustana eikä esityksessä esitettyä tietoa ole tarkoitettu kehotukseksi käydä kauppaa sijoitustuotteilla tai -palveluilla. Sijoitusten arvo voi nousta tai laskea ja sijoittaja voi menettää sijoittamiaan varoja. Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta tuotosta.

Asiakkaan tulee ennen sijoituspäätöksen tekemistä tutustua sijoitustuotetta tai -palvelua koskeviin materiaaleihin.

LähiTapiola Varainhoito Oy ei vastaa tämän esityksen mahdollisista puutteista, virheistä tai sen käytöstä aiheutuneista välittömistä tai välillisistä vahingoista.

Tätä esitystä tai sen osaa ei saa jäljentää tai siirtää elektronisesti, kopioimalla, nauhoittamalla tai muuten tallentaa ilman LähiTapiola Varainhoito Oy:n kirjallista lupaa.

Tämä julkaisu on tarkoitettu ainoastaan yksityiseen käyttöön. Kaikki oikeudet pidätetään. Esitystä siteerattaessa on lähteenä mainittava LähiTapiola Varainhoito Oy.