

■ JOUKO MARTTILA

# Raha toimii kuin huume

**K**eskuspankit käyttäytyvät kuin huumekeisarit. Ihmisistä tehdään halvan rahan orjia ja pankit toimivat diilereinä. Ohjauskorot on painettu lähelle nolaa, mutta se ei riitä. Keskuspankit haluavat enemmän. Rahaa pusketaan markkinoille ostamalla velkakirjoja, jotka eivät kelpaa muille. Nollakorkoja luvataan vuosiksi eteenpäin. Pian on kansa kourussa ja uudessa velkaloukussa.

Euroopan keskuspankin pääjohtaja **Mario Draghi** lupaa painaa rajattomasti rahaa velkariippuvaisten maiden vierotusoireiden helpottamiseen. Yhdysvalloissa virkaveli **Ben Bernanke** auttaa pankkeja trokaamaan rahaa eteenpäin heittämällä joka kuukausi 40 miljardia dollaria pankkien kiinteistövakuudellisiin velkakirjoihin. Samaisten arvopapereiden arvottomuus vei kansainväliset rahoitusmarkkinat kriisiin neljä vuotta sitten.

Suurilla euromankeilla on jo aiemmin ilmennyt oireita huumeriippuvuudesta, kun ne ovat turvautu-

## LÖYSÄ RAHA ON LÄHES AINA JOHTANUT VELKARIIPPUVUUTEEN JA VARALLISUUSKUPLIEN PAISUMISEEN.

neet rahoituksessaan pelkkään keskuspankkirahaan. Jotkin pankit ottivat halpaa keskuspankkilainaa ostaakseen kriisimaiden riskipapereita, toiset pistivät rahat patjan alle eli talletuksina takaisin EKP:n tilille. Raha ei lähtenyt liikkeelle. Uusi elvytyskierros lisää entisestään pankkien ja valtioiden keskuspankki-riippuvuutta. Huumekeisarien valta kasvaa ja sen mukana riskit.

Matalilla ohjauskoroilla ja velkakirjaostoilla pakotetaan pankit lainaamaan ja asiakkaat ottamaan uutta velkaa vanhan perään. Tavoitteena on ajaa rahan ja luottojen määrä taloudessa kasvuun hinnalla millä hyvänsä, vaikka ylivelkaantumisesta koko kriisi alun perin alkoi. Rahariippuvuudella pönkitetään vanhoja rakenteita eikä anneta markkinoille mahdollisuutta



Kirjoittaja seuraa kolumnien välissä taloutta blogissaan <http://talouden-tulkki.com>

korjata itseään.

Euroalueella keskuspankki painaa kaasua ja jarrua samaan aikaan. Liikkeessä olevaa "ylimääräistä" keskuspankkirahaa imuroidaan takaisin markkinoilta hienosäätöoperaatioilla, joissa EKP:n yön yli -talletuksille maksama korko nousee. Inflaatio on pysynyt kurissa, kun talous käy säästöliikkeellä. Yhdysvalloissa Fed painaa pelkkää kaasua. Dollari saa vajota, kunhan työllisyys paranee.

Löysä raha on lähes aina johtanut velkariippuvuuteen ja varallisuuskuplien paisumiseen. Bernanken edeltäjä, aikalaistensa ylistämä **Alan Greenspan**, paljastui keisariksi ilman vaatteita. Aasian ja Venäjän kriisin aikana 1990-luvun lopulla Greenspan laski ohjauskorkoa ja kiihdytti it-osakkeiden rajua nousua. Muutaman koronnoston jälkeen it-kupla puhkesi. Parissa vuodessa ohjauskorko putosi yli kuudesta yhteen prosenttiin. Matala korko kasvatti seuraavaa kuplaa, jonka puhkeaminen huipentui Lehman Brothersin vararikoon syksyllä 2008.

EKP jatkoi halvan rahan jakamista koko 2000-luvun aina kriisin kynnykselle. Jarrua painettiin liian vähän, liian myöhään. Kuplat olisivat paisuneet vähemmän ilman keskuspankkien tarjoamia piristeitä.

Rahaa on taas paljon tarjolla, hyviä sijoituskohteita vähemmän. Taantuma ei houkuttele teollisuutta investoimaan, mutta velkaraha etsii uusia kohteita. Pörssi on yksi voittajista. Kurssit nousevat ja sijoittaja hymyilee, ainakin hetkellisesti.

Miten käy, jos huumeraha piristää vain spekulatiota, mutta ei saa kulutusksyntää tai investointeja liikkeelle? Inflaatiota ei ainakaan tarvitse silloin pelätä, mutta pettymys tyhjentää odotusten täyttämän kuplan.

Elvytyksen epäonnistuminen johtaa velka- ja finanssikriisin virheiden toistumiseen. Silloin edessä on Japanin kaltainen hitaan kasvun, matalan inflaation ja alati paisuvan velkataakan aikakausi. Siihen asti on hyvä nauttia kuplan paisumisesta ja osakekurssien noususta. **AF**

## ELVYTYKSEN EPÄONNISTUMINEN JOHTAA VELKA- JA FINANSSIKRIISIN VIRHEIDEN TOISTUMISEEN.