

Järkälemäinen esitys globaalin finanssikriisin synnystä, kulusta ja vaikutuksista

Juhana Vartiainen

Adam Tooze,

Crashed. How a Decade of Financial Crises Changed the World,

Allen Lane ja Penguin Random House 2018, 706 sivua

Vuonna 1967 syntynyt Cambridgen yliopiston professori Adam Tooze on tuottelias ja huolellinen brittihistorioitsija, joka jäi ensi kertaa mieleeni perinpohjaisesta natsi-Saksan taloushistoriasta *Wages of Destruction* (2006). Se analysoi urauurtavalla tavalla Saksan ja natsihallinnon sotaprojektin taloudellisen haurauden, sen, miten Saksa läpi koko toisen maailmansodan konfliktin ponnisteli ja improvisoi taloudellisilla ääriajoillaan.

Tooze on kiinnostunut modernin maailman historian suurista linjoista ja kapitalismin elinkelpoisuudesta. Ei ole yllättävää, että hän on valinnut uuden magnum opuksensa *Crashed* aiheeksi vuonna 2007 alkaneen finanssikriisin. Toozen teos on järkälemäinen esitys uuden vuosituhannen globaalin rahoituskriisin synnystä, kulusta ja vaikutuksista.

Finanssikriisi on ollut taloustieteilijöille sekä tieteen että talouspolitiikan oppeja ravis-

televa perustavanlaatuinen kokemus. Kriisistä on kirjoitettu monesta näkökulmasta, ja sitä ovat analysoineet niin keskuspankkien avaintoimijat – esimerkiksi Alan Greenspan, Ben Bernanke, Mervyn King – kuin tutkijat ja talousjournalistitkin.

Toozen teos on alan harrastajan kirjahyllyn kulmakivi. Taloustieteilijälle Toozen teoksen anti on siinä, että se pukee lihat luiden ympärille. Taloustieteen vahvuus on tunnetusti abstraktiokyky. Osaamme luoda matemaattisia malleja siitä, miten rahoituskriisin ainekset kehkeytyvät. Ymmärrämme, miten jatkuvan arvonnousun odotuksille perustuva subprime-asuntolainojen markkinointi heikon luottokelpoisuuden kotitalouksille ja näiden luottojen arvopaperistaminen ja leviäminen kaikille maailman pankeille loivat romahduksen edellytykset. Mutta Tooze kertoo tarkkaan, miten kaikki tämä tapahtui. Mitkä nimenomaiset pankit olivat mu-

kana, mikä oli julkisten rahoituslaitosten Fannie Maen ja Freddie Macin osuus ja mitä luottoluokittajat tekivät: mikä oli kehittyvien talouksien säästöjen tarjonnan merkitys ja miten valtava oli eurooppalaisten pankkien osuus subprime-kuplaan johtaneissa sijoituksissa (eurooppalaiset investoijat omistivat 29% USA:n kiinteistövaikudellisista subprime-ongelmaluotoista). Ja kun kupla on puhjennut, Tooze käy myös läpi vaikutukset Kiinaan, Venäjään ja kehittyviin talouksiin, niin politiikan kuin talouden kannalta. Urakka on mammuttimainen ja Tooze suoriutuu siitä upeasti. Teoksen taustalla on selvästikin käsittämättömän laaja tutkimus- ja perehtymisurakka.

Nämä ovat siis vain esimerkkejä käsittelyn tarkkuudesta. Tooze selostaa miten rahoituskriisiin jouduttiin ja miksi, kriisin kulun ja poliittiset reaktiot ja seuraukset, eurokriisivaiheen, seuraukset eri puolilla Eurooppaa ja maailmaa sekä poliittiset jälkijärjestykset. Lukuisiin taulukoihin on kaivettu finanssikriisin avainmuuttujia.

Tooze ei yritä todistaa todeksi mitään yhtä suurta teesiä tai perusväitettä, vaan maalaa valttavan freskon maailmantalouden ja maailmanpolitiikan kokonaisuudesta. Jos häneltä haluaa poimia joitakin punaisia lankoja, yksi sellainen on varmasti maailman finanssijärjestelmän yhteenkytkeytyneisyys ja keskinäisriippuvuus. Eurooppalaiset sijoittajat olivat keskeisessä osassa luomassa subprime-kriisiä, ja kun kriisiä sittemmin hoidettiin, USA:n Federal Reserve piti huolen dollarimääräisen likviditeetin tarjonnasta myös eurooppalaisille pankeille. Kuten Tooze korostaa, Euroopan ja USA:n finanssikriisejä ei voidakaan kuvata, analysoida tai ymmärtää toisistaan erillisinä ilmiöinä (s. 206). Subprime-kriisi ei ollut ensisijaisesti USA:n asuntomarkkinakriisi vaan transatlantisen

pankkijärjestelmän kriisi. Toozen jännitysnäytelmä nivoo yhteen USA:n, euroalueen, Venäjän, Itä-Euroopan, Kiinan ja kehittyvät maat. Sen geopolitiittinen näkemys on vaikuttava.

Siksi teoksesta oppii ja oivaltaa monia yhteyksiä. Tulitko ajatelleeksi, tiedostitko tai muistitko,että:

- Kun Kreikan uudesta lainapaketista käytiin raivokkaita neuvotteluja kesäkuussa 2015, Kreikan johtokaksikko Tsipras ja Varoufakis leikkittelivät ajatuksella, että voisivat uhata Saksaa ja muita euromaita Kreikan pankkiromahduksen mahdollisella leviämällä. Mutta Euroopan Keskuspankin 22.1.2015 antama ilmoitus valtion obligatioiden ostoista – vaikka se oli periaatteessa myötäsukainen Kreikan johtokaksikon ajattelun kanssa – oli vienyt terän tältä uhkaukselta, koska se alensi ratkaisevasti Kreikan mahdollisen kriisin tartuntavaaraa (luku 22).
- Federal Reserven vihjaus (Ben Bernanken suulla) lähteä purkamaan laajoja keskuspankkisijoituksia toukokuussa 2013 oli yksi keskeinen tekijä, joka sai Turkin autoritaarisen johtajan kääntämään lopullisesti selkänsä USA:lle ja Länsi-Euroopalle. Bernanken ilmoitus romahdutti Turkin liiran, ja kun presidentti Erdogan oli muutenkin mielenosoitusten keskellä, hän tulkitsti muutta mutkitta Bernanken ilmoituksen länsimaiden ilkeäksi salajuoneksi.
- Euromaat onnistuivat jo vuonna 2008 melkein sopimaan samantapaisesta pankkien pelastamisen operaatiosta kuin mistä oli päästy sopuun Yhdysvalloissa, mutta Saksa lopulta kaatoi hankkeen (luku 7).

- Unkari sai vuonna 2008 neuvotelluksi EU:n ja IMF:n kanssa 25 miljardin dollarin lainan, jonka ehtona oli talouskuritoimia. Vaikka lainan ehdot olivat suotuisat, sen poliittiset ehdot nostattivat Unkarissa niin paljon katkeruutta, että järjestely saattoi olla omalta osaltaan sysäämässä maata autoritaarisen politiikan tielle.
- Kun finanssikriisi kärjistyi, Kiinan johto säikähti niin, että se keitti kokoon kaikkien aikojen mahtavimman kokonaisuusnäytteen lisäävän elvytyspaketin, joka vastasi noin 12 prosenttia jättiläisvaltion bruttokansantuotteesta (luku 10).
- Saksan uuden äärioikeistopuolueen, sittemmin isoksi puolueeksi nousseen AfD:n (Alternativ für Deutschland) synnyin alkuperäinen syytyke oli siinä, että konservatiiviset lakitieteen ja taloustieteen professorit mobilisoivat oikeistolaista vastarintaa Merkelin eurokriisipolitiikan kompromissihakuisuutta ja Mario Draghin ”whatever it takes” -puhetta kohtaan.
- Trumpin nousua olisi USA:ssa vaikea kuvitella ilman finanssikriisiä ja sen jättämää katkeruutta pankkien pelastamisesta.

Tooze siis asettaa pankkikriisin poliittisiin ja geopolittisiin konteksteihinsa sävyttävällä tavalla. Taloustieteilijä näkee finanssikriisin ja sen hoidon herkästi älyllisenä harjoituksena, mutta meidän ammattikuntamme päähänpistot heiluttavat koko maapalloa. Kapitalismin poliittinen hallinta on vaikeaa, eikä kovin moni näytä saavan kiitosta vastuullisesta politiikasta. USA:ssa Obaman kriisipolitiikka oli järkevää, mutta se ei estänyt Trumpin valtaannousua.

Tooze ei jakele politiikkaohjeita, mutta rivien välistä huokuu hänen ymmärryksensä anglosaksisten keynesiläisten kriitikkojen näkemyksille. Hän ei selvästikään anna kovin paljon arvoa Saksan vuosien 2003-2004 tarjontauudistuksille ja pitää saksalaista talouskuripolitiikkaa päähänpintymänä. Hänen sydämensä on mukana ihmettelystä siitä, miten Kreikan velkojat osoittivat, että vuoden 2015 kansanäänestyksen tuloksen yli voitiin kävellä.

Vaikka mielestäni tiedostan mahdolliset kokonaisuusnäytteen puutteen ongelmat, minun on vaikea ostaa tämän ajattelutavan mukaista, anglosaksisen ”vasemmistokeynesiläisyyden” koko pakettia, jota ovat markkinoinneet niin Joseph Stiglitz kuin Paul Krugman. Kriitikki ei ota millään lailla huomioon Euroopan maiden julkistalouksien vakavia kestävyysongelmia, vaan kaikki talouskuripyrkimykset tulkitaan lähinnä ideologiseksi typeryydeksi. Saksan näkökulmasta talouskuripolitiikalla on silti myös hyviä perusteluja.

En oikein myöskään ymmärrä paheksuntaa siitä, miten Saksa ja muut euromaat muka rajoittivat Kreikan demokratiaa, jos ne eivät suostuneet keräämään maalle mittavampaa tukipakettia ja antamaan velkoja anteeksi. Kreikka oli keväällä 2015 tilanteessa, jossa kukaan ei lainannut sille rahaa. Jokainen poliittinen johtaja, joka olisi koettanut kerätä äänestäjiltään valtakirjaa uusille Kreikka-lainoille, olisi pian ollut entinen johtaja. Kun maa ylivelkaantuu, sillä ei enää ole hyviä vaihtoehtoja, eikä siinä tilanteessa voi kovin pätevästi vedota kansanäänestykseen, jossa toivottaisiin velkojen anteeksiantoa.

Nämä kriittiset huomiot kohdistuvat siis Toozen teoksen rivien väleihin, eivät riveille. Tooze on historiankirjoituksen rautainen ammattilainen, joka kuvaa sitä mitä tapahtui, sor-

tumatta eksplisiittisesti viisastelemaan siitä, mitä olisi pitänyt tapahtua.

Kriisin syyt ymmärretään nyt kohtuuhyvin ja monia niistä voi sanoa politiikkavirheiksi. Euroopassa olisi todennäköisesti ollut viisasta toteuttaa varhainen velkojen uudelleenjärjestely USA:n tapaan. Mutta isossa kuvassa kriisin hoito oli kuitenkin sillä tavalla viisasta, että oli opittu Keynesiltä ja suuresta lamakaudesta jotakin. Erityisesti USA mutta muutkin maat ymmärsivät, että kokonaisyksyntää ei saanut päästää romahtamaan ja että oli vältettävä sellainen maailmanromahdus kuin mitä oli koettu 80 vuotta aikaisemmin. EKP:n johdossa Mario Draghi osasi käyttää EKP:n mandaatin täysimääräisesti, sen reunoja koetellen ja improvisoiden. Eikä tämä jännitysnäytelmä ole vielä lopussa. □

Kirjallisuus

- Tooze, Adam (2006): *Wages of Destruction. The Making and Breaking of the Nazi Economy*. Penguin Books 2006.
- Tooze, Adam (2018): *Crashed. How a Decade of Financial Crises Changed the World*. Allen Lane ja Penguin Random House 2018.