

Deprcon varoitus: rahoitusmarkkinoiden "skitsofrenia" (5.2.2021)

- Rahoitusmarkkinat ovat "skitsofreenisessa" tilassa.
- Äärimmäiset arvostustasot sekä keskuspankkien vetäytyvä tuki nostaa romahduksen riskiä.
- Sijoittajien euforia sekä ylimääräisten keskuspankkireservien "vuodon" riski lisäävät hintojen voimakkaan nousu mahdollisuutta.

Yhdysvaltojen osake- ja yrityslainamarkkinat liikkuvat tällä hetkellä äärimmäisissä arvostustasoissa. Esimerkiksi Schillerin PE (osakkeiden hinta suhteessa tuottoon) on noin 35. Tämä on korkein luku vuosituhannen vaihteen teknokuplan jälkeen, ja se ylittää mm. vuoden 1929 osakemarkkinaromahduksen "mustan tiistain" huippuluvun 30. Niin kutsuttuun roskalainaluokkaan arvostettujen yritysten velkakirjojen korot ovat puolestaan kaikkien aikojen alhaisimmalla tasollaan.

Samanaikaisesti Yhdysvaltain keskuspankki Fedin alukeskuspankkien johtajien puheenvuorot antavat vastakkaisia signaaleja keskuspankin tulevasta linjasta lisäten epävarmuutta rahoitusmarkkinoilla. Toiset esittävät, että Fedin pitäisi valmistautua koronnostoihin ja toiset puhuvat rahapoliittisen elvytyksen jatkamisesta.

Nämä tekijät lisäävät markkinaromahduksen riskiä. Yksityissijoittajien nopeasti lisääntynyt määrä, etenkin RobinHoodin ja WallStreetBetsin kaltaisten ilmiöiden kautta, sekä keskuspankkireservien "työntäminen" talouteen luovat tälle vastakkaisen voiman.

Keskuspankkien arvopapereiden osto-ohjelmat (QE) toimivat välittäjäpankkien kautta, joille keskuspankki kattaa niiden kautta tehdyt arvopaperiostot ylimääräisillä keskuspankkireserveillä (*excess reserves*). Tällä hetkellä reservit käytännössä "istuvat" pankkien taseissa, mutta pankit voivat alkaa työntää niitä ulos taseestaan esim. kasvaneena lainanantona, mikäli ne kokevat, että he saisivat niistä korkeamman koron sijoittajilta, kotitalouksilta tai yrittäjiltä.

Nyt kun Yhdysvaltojen talous toipuu, melko keinotekoisesti tosin, pankit saattavat alkaa työntää näitä reservejä, joita on noin 7 biljoonan dollarin edestä, talouteen. Jos näin kävisi, se todennäköisesti johtaisi valtavaan luottobuumiin, joka varmasti näkyisi myös lisääntyneinä sijoituksina ja spekulointina rahoitusmarkkinoilla. Yhdysvaltain valtionvarainministeriön keskuspankkitalilla on myös yli 1,6 biljoonaa dollaria, joita se voi ohjata esim. elvytykseen hyvin nopealla aikataululla.

Nämä kaksi tekijää lisäävät markkinoiden laajemman ylikuumentumisen (*melt-up*) mahdollisuutta.

Olemme keskellä rahoitusmarkkinamaniaa, joka voi lyhyellä aikavälillä (viikkojen sisällä) johtaa joko osakkeiden ym. hintojen voimakkaaseen nousuun tai sitten niiden romahtamiseen. Kehoitammekin äärimmäiseen varovaisuuteen kaikessa sijoitustoiminnassa.