

Aktiefest, men ingen jobs!

Siden januar 2012 og frem til efteråret 2013 har der udspillet sig en aktiefest på de nordeuropæiske og amerikanske aktiemarkeder. De forskellige aktieindekser viser en stigning på ca. 50 procent¹. Aktieejere, finansielle investorer og spekulanter har fantastiske afkast. Er den globale økonomiske krise ovre? En analyse af udviklingen i antallet af jobs og landenes produktion af varer og tjenesteydelser (BNP) viser desværre, at det ikke er tilfældet.

I en OECD rapport fra 2013² fremgår det klart, at der ikke er kommet gang i de vestlige landes produktion. I Euroområdet var væksten i BNP i 2012 på -0,5 pct. og man forventer, at det i år bliver på -0,6 pct. I USA falder BNP fra 2.1 pct. til 1.9 pct. Arbejdsløsheden i euroområdet var i 2012 på 11,2 pct. og skønnes i år at vokse til 12,1 pct. I USA ser det bedre ud. Arbejdsløsheden forventes at falde fra 8,1 pct. til 7,5 pct. Samme dystre tal findes i rapporten fra Den internationale Valutafond (IMF)³. Euroområdet vil også her have en negativ økonomisk vækst både i 2012 (-0,6 pct.) og i år (-0,3 pct.)⁴. Arbejdsløsheden vil vokse fra 11,4 pct. til 12,3 pct. For USA skønnes det, at der sker et fald fra 8,1 pct. til 7,7 pct. i år⁵.

Danmark er et lille land med en åben økonomi. Derfor er vi afhængige af, hvad der sker i de store lande, vi handler med. Muligheden for at føre en selvstændig økonomisk politik er begrænset. Alligevel er det interessant at undersøge udviklingen i de ledende danske aktieindekser, BNP og beskæftigelsen. Siden januar 2012 er aktieindekserne også her steget med mindst 50 pct. I 2013 skønner regeringen, at produktionen af varer og tjenesteydelser (BNP) kun vil vokse med sølle 0,2 pct. i Danmark⁶. Som en anden gyser skriver Danmarks Statistik i november 2013, at: *"Bruttonationalproduktet (BNP) faldt med 0,4 pct. i 2012...Nedgangen i den danske økonomi kommer efter to år med en lille positiv vækst. BNP steg 1,4 pct. i 2010 og 1,1 pct. i 2011"*⁷. Altså den samlede danske erhvervs-mæssige produktion af varer- og tjenesteydelser faldt i 2012. Det samme gjorde beskæftigelsen⁸. Færre har et job!

De makroøkonomiske nøgletal viser bestemt ikke, at krisen er ovre. Hvorfor kan der festes på verdens aktiebørser? Hvem betaler?

Centralbankerne tilbyder kredit og lav rente

Årsagen til aktiefesten er ikke bedre økonomiske nøgletal, men nationalbankernes indblanding i økonomierne. Igennem flere år har både den amerikanske (FED) og den europæiske centralbank (ECB) ført

¹ Se f.eks. Euroinvestor 8. november 2013: <http://www.euroinvestor.dk/stock/chart.aspx?id=6313776>. Se også bilag 1

² OECD Economic Outlook, May 2013. http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/economics/oecd-economic-outlook-volume-2013-issue-1_eco_outlook-v2013-1-en#page1

³ World Economic Outlook (WEO), Hopes, Realities, and Risks, April 2013, IMF, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/>

⁴ Table A1. Summary of World Output, IMF: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/pdf/tables.pdf>

⁵ Ibid.

⁶ Økonomisk redegørelse, Økonomi og Indenrigsministeriet, august 2013.

<http://oim.dk/media/510019/%C3%98konomisk%20Redeg%C3%B8relse%20august%202013.pdf>

⁷ Nyt fra Danmarks Statistik, 8. november 2013, nr. 597: <http://www.dst.dk/pukora/epub/Nyt/2013/NR597.pdf>

⁸ Ibid.

en meget lempelig pengepolitik⁹. Det vil sige, at de løbende har sat renten ned, udvidet de private bankers kreditmuligheder og opkøbt både realkredit- og statsobligationer. Økonomerne taler om en såkaldt "transmissionsmekanisme"¹⁰, hvor tanken er, at når det bliver billigere at låne vil erhvervsinvesteringerne øges, boligbyggeri og det lånefinansierede forbrug stige. Når renten falder stiger obligationskurserne og obligationsejerne bliver rigere. Endelige betyder rentenedsættelser, at landenes valuta svækkes, da investorer placerer deres penge i de lande, hvor renten er højst. Det øgede udbud af et lands valuta svækker denne, og landets konkurrenceevne bliver bedre. Det kan sidestilles med en devaluering. USA, Europa og senest Japan¹¹ er således indirekte i gang med via pengepolitikken at føre en valutakrig i et forsøg på at eksportere sig ud af krisen. Men hvem skal købe varerne, når alle sparer?

Desværre ser det ud til, at den økonomiske krise har skabt så meget utryghed og pessimisme, at økonomernes teorier ikke længere virker. Angsten for arbejdsløshed og fremtiden har bevirket, at borgerne ikke begynder at forbruge, og at virksomhederne ikke begynder at investere. En ting er teori, en anden ting er virkelighed. På trods af at centralbankernes rente på begge sider af Atlanterhavet nu er næsten nede på nul procent¹², betyder det ikke, at de private banker velvilligt låner ud til husholdninger og virksomheder. De er blevet endog meget forsigtige og stiller store krav til lånerne. Det er blevet svært at låne penge uanset rentens størrelse¹³. Pengepolitikken skaber ikke jobs og økonomisk vækst.

Hvor bliver pengene af?

Den øgede likviditet, der skulle skabe vækst og beskæftigelse er i stedet vandret over i verdens børser¹⁴. Med den lave rente koster det ligefrem penge, at have penge stående på en opsparingskonto. Folk, der har kapital og råd til at løbe en risiko, investerer i aktier. Når renten er nærmest nul vil det være u hensigtsmæssigt at købe obligationer, som ved den mindste rentestigning vil falde i kurs og dermed værdi. Tallene ovenfor antyder kraftigt, at når aktierne stiger, skyldes det ikke, at der produceres flere varer og tjenesteydelser, dvs. BNP vokser, men snarere at centralbankerne pumper penge ud i kredsløbet. Den amerikanske centralbank opkøber pt. for 85 milliarder dollars obligationer om måneden¹⁵. At der er noget om snakken ses af, at aktiemarkedene opfører sig hysterisk i forhold til centralbankernes udmeldinger. Også selv om budskabet er, at nu falder arbejdsløsheden i USA, hvilket jo normalt anses som positivt. I en avis kunne man læse lørdag den 9. november: "Aktierne lå i rødt dagen igennem og dykkede yderligere ved opgørelsen af den amerikanske jobrapport kl.14.30 af frygt for, at det ville fremrykke Federal Reserves

⁹ "Federal Reserve gambler med verdensøkonomien", Investering, Danske Bank, december 2012 pp. 4-7. Se også "Usikkert slutspil om renten", Jyllands-Posten den 22. maj 2013.

¹⁰ Henrik Kureer (2010): *International Økonomi*, A-niveau, 2. udgave, p.256. Forlaget Kurlund.

¹¹ Se "Troen på Japansk optur og Abenomics begynder at vakle", Berlingske Business, 5. november 2013:

<http://www.business.dk/global/troen-paa-japansk-optur-og-abenomics-begynder-af-vakle>

¹² Den 7. november 2013 satte ECB renten ned fra 0,5 pct. Til 0,25 pct. Se "Draghi slog til mod spørgelset", Jyllands-Posten den 8. november 2013.

¹³ Se f.eks. "Forhandling om renten kan skaffe en ny bil", Berlingske 18.5.2013 og "Banker retter hård kritik mod Finanstilsynet", Jyllands-Posten den 27.3.2013.

¹⁴ "Usikkert slutspil om renten", Jyllands-Posten den 22. maj 2013.

¹⁵ Se f.eks. "The perils of falling inflation", Economist 9. november til 15. november 2013. Se også "Hjælp til USA's økonomi", Jyllands-Posten den 11.12.2012.

nedtrapning af de kvantitative lettelser.”¹⁶ Jobtallene var positive og aktieejerne frygter, at centralbanken vil stoppe med at pumpe penge i omløb. Er tankegangen ikke moralsk forkastelig? Omvendt glæder aktierejerne sig over, når det går dårligt i økonomien! I en aktieanalyse kan man i foråret 2013 læse: ”I en tale til den amerikanske Kongres sagde centralbankchefen, at den amerikanske økonomi fortsat lider under høj arbejdsløshed og offentlige besparelser, og hvis pengepolitikken strammes for tidligt, vil det kunne skade det økonomiske opsving. Det fik aktierne i både USA og Europa til at stige mærkbart, og Danmark var ingen undtagelse”¹⁷ Strømmen af billig kapital vil således forsætte til aktieejerne og de kan feste videre.

Hvem betaler for festen?

I sidste ende er det landenes skatteydere og småsparere med lidt penge på bankkontoen, der kommer til at betale. Landene fortsætter med at køre med store statslige underskud, som de finansierer ved at udstede statsobligationer, som opkøbes af centralbankerne. Landene får dækket deres underskud til en lavere rente. Aktieejerne fester, og de rige bliver endnu rigere. Hvorfor skal centralbankerne sende billige penge ud på aktiemarkedene? Metoden skaber ikke økonomisk vækst og sætter ikke gang i beskæftigelsen.

Mit forslag er, at man i stedet for den globale lempelige pengepolitik i større udstrækning begynder at anvende finanspolitikken. Staterne skal gå i gang med at iværksætte store projekter til gavn for deres borgere. Det kan være investeringer i uddannelse, forskning, vedvarende energi, sundhed eller måske blot parker, museer og biblioteker. Ifølge nobelprismodtageren Poul Krugman er det en katastrofe, at politikerne tror, at de kan spare sig ud af krisen¹⁸. Et elementært kendskab til pengenes kredsløb siger, at hvad der er udgifter for nogle (staten) er indtægter for andre (borgere og virksomheder).

Investorer og spekulanter kunne også bidrage med lidt fra deres fest. Hvorfor ikke indføre en lille skat på finansielle transaktioner og handel med værdipapirer, som det er forslået af Europa Kommissionen? Den konservative Angela Merkel i Tyskland er positiv, hvorimod den danske regering er skeptisk!¹⁹

I en dansk sammenhæng kunne vi hæve skatterne og igangsætte flere offentlige investeringer og ansætte flere varme hænder i den offentlige sektor. Den usynlige hånd og det frie marked kan ikke få os ud af krisen. Jeg er uenig med økonomi- og erhvervsministeren, som siger, ”at hun vil...strække sig langt for at tækkes finansmarkederne”²⁰. Margrethe Vestager og regeringen mener, at Danmark skal føre en stram finanspolitik, hvor der skal spares for ikke, at statens underskud skal blive for stort, da det vil kunne skræmme de internationale investorer til at sælge ud af deres danske obligationer og dermed få renten til at stige. Altså dansk økonomisk politik skal underlægge sig ukendte folk med såkaldte ”hot money”, der er på evig jagt efter større afkast. De økonomiske vismænd har i deres seneste rapport også advokeret for en

¹⁶ Se ”Aktier. Småsur udgang på børssugen”, Jyllands-Posten den 9. november 2013.

¹⁷ ”Aktier”, Jyllands-Posten den 23. maj 2013.

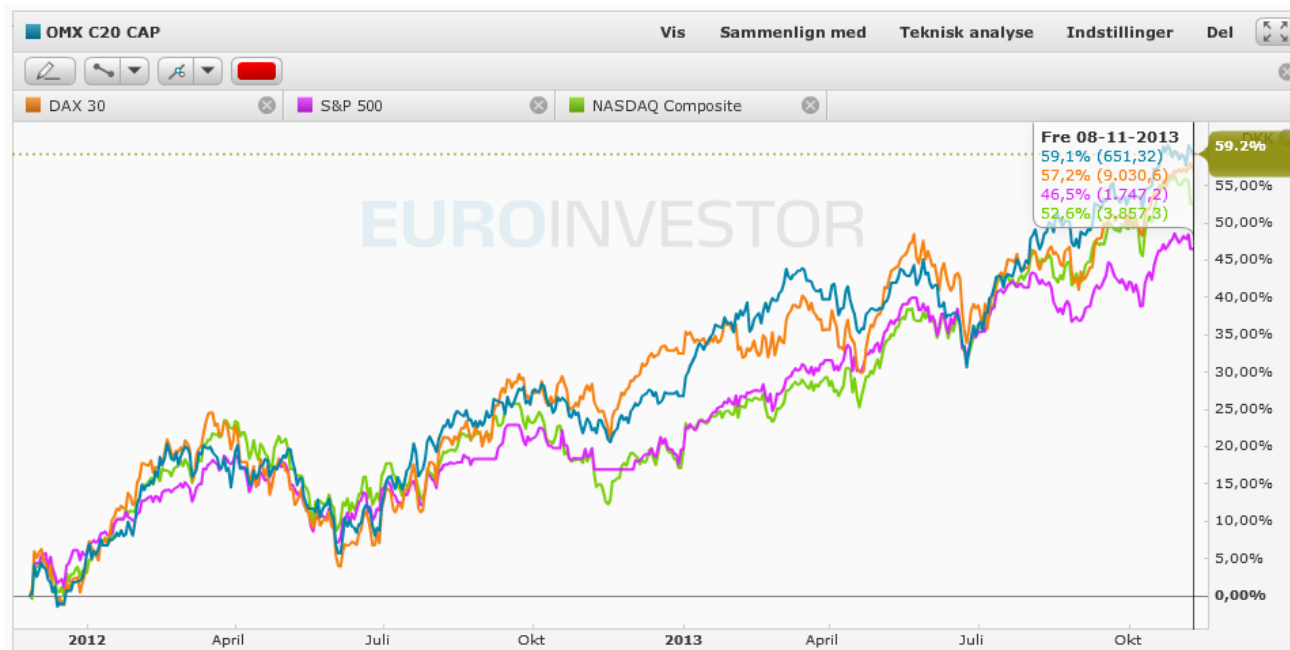
¹⁸ Se Poul Krugman (2012): **End This Depression Now**, W. W. NORTON & COMPANY NEW YORK LONDON.

¹⁹ Se Europabevægelsen: <http://www.eubev.dk/nyheder/nyheder-2/202-den-europaeiske-finanssskat.html>

²⁰ Jyllands-Posten onsdag den 29. august 2012 p. 7

mere lempelig finanspolitik²¹. Målet må være at skabe flere jobs frem for aktiefester og kunstige bobler. Spekulanterne får os ikke ud af krisen.

Bilag 1: Udviklingen i aktieindekser siden januar 2012 og frem til november 2013



Kilde: <http://www.euroinvestor.dk/stock/chart.aspx?id=6313776>

November 2013

Lektor i international økonomi

Handelsgymnasiet i Thisted

Cand. scient. pol. og Master i evaluering

Peter Gorm Larsen

Hortensiavej 33.

7700 Thisted.

²¹ Dansk økonomi efterår 2013, Resume http://www.dors.dk/graphics/Synkron-Library/Publikationer/Rapporter/Efteraar_2013/Disk/Resume.pdf