

Agro Nyt

Et månedligt nyhedsbrev fra Schiller Institutet

årgang 12 nr. 2

februar 2000

DEN AMERIKANSKE BOBLEØKONOMI

Vi danskere har fået en særlig økonomisk opdragelse. Landets lidenhed gør, at den økonomiske aktivitet er til at overskue. Vi ved, hvor meget vi producerer. Vi ved, hvor meget vi forbruger. Og vi ved også, hvornår vi forbruger mere, end vi producerer. Så toner Mogens Lykketoft frem på tv-skærmen og bebuder »finanspolitiske stramminger«. Det har vi prøvet så tit, at vi som de eneste i verden har kælenavne for økonomiske nedskæringer: »Kartoffelkure« og »pinsepakker«.

Anvender vi vor økonomiske indsigt på verden omkring os, er der grund til bekymring. Stor bekymring. I de sidste mange år har USA fungeret som verdens økonomiske lokomotiv. Mens økonomien i Japan er gået i koma, og Europa har ligget i dvale, har den amerikanske økonomi tilsyneladende »buldret derudad«. Alle taler om det amerikanske økonomiske mirakel. Men glansen går desværre af Skt. Gertrud, hvis vi ser nærmere på miraklet med danske økonomiske briller.

Amerikanerne har kastet sig ud i en forbrugsfest uden hold i den økonomiske virkelighed. De forbruger langt mere, end de producerer. Eller rettere: De rigeste tyve procent af den amerikanske befolkning forbruger mere end hele samfundet producerer. De resterende firs procent er slet ikke inviteret med til festen. Underskuddet på betalingsbalancen er på ti Storebæltsbroer om måneden. Så kan man spekulere over, hvor længe det varer.

Kernen i det amerikanske mirakel har været myten om den inflationsløse vækst. En ophøjet nationaløkonomisk tilstand, hvor de gamle økonomiske love er blevet ophævet af den nye informationsteknologi. Det er det rene nonsens. Drivkraften i den amerikanske forbrugsvækst er en aktiemarkedsboble uden sidestykke i historien. Med denne boble som sikkerhed, har de amerikanske familier taget lån i banken til det daglige forbrug og mere til. Lønningerne er ikke steget. Det er forbrugerpriserne heller ikke. Men det er den almindelige amerikaners gældsætning. Kolossalt endda.

Vi har længe advaret om den amerikanske bobleøkonomi. Nu begynder danske aviser og tv-kanaler at tage emnet op. Der kommer stadig flere beretninger om de oppustede internetaktier. Men man fremstiller problemet som et isoleret tilfælde af aktiespekulation. Det er det ikke. Det er hele den amerikanske økonomi, der er problemet. USA er ikke længere en industrination. Det mægtige land er blevet en serviceøkonomi, stadig mere afhængig af import af både kapital og varer. Det kan godt være, at hjulene kører på fuldt tryk. Men der produceres ingenting. Det hele går op i computerspil, internetsoftware og luftkasteller. Det varer ikke længe, før denne illusion brister. Måske midt i den amerikanske præsidentvalgkamp. Så kommer der fart i de politiske forandringer. Bare vent og se.

USA'S SKÆVE ØKONOMI

Den **1. februar** satte den amerikanske økonomi ny rekord i »økonomisk opsving«. Siden **marts 1991**, dvs. **107 måneder** i træk, har de officielle statistiske opgørelser vist en stigning i den økonomiske aktivitet. Det er den længste sammenhængende periode med økonomisk fremgang i USA's historie. Problemet er blot, at »økonomisk fremgang« ikke længere er det samme som almen velstand.

I begyndelsen af januar fremlagde to amerikanske økonomiske institutter, **Center on Budget and Policy Priorities** og **Economic Policy Institute**, en fælles rapport med titlen »*Pulling Apart, A State-by-State Analysis of Income Trends*«. Rapporten viser, at det stort set kun er den rigeste femtedel af den amerikanske befolkning, som har fået glæde af den økonomiske udvikling over de seneste **20 år**. Flertallet af amerikanere har kun oplevet en begrænset eller slet ingen økonomisk fremgang, mens der for den fattigste del af befolkningen endog har været tale om en markant økonomisk tilbagegang. Resultatet er, at skellet mellem rig og fattig i USA i dag er større end nogensinde.

I perioden **1978-98** oplevede de **fattigste 20%** af den amerikanske befolkning et fald på **6,5%** i den skattepligtige indkomst, mens de **rigeste 20%** så deres indtægter stige med hele **33,3%**. Middelklassen, den midterste femtedel, havde en moderat indkomststigning på **5,1%**. Forskellene bliver endnu mere markante, hvis man fokuserer på de **rigeste 5%** af den amerikanske befolkning. Her har man nemlig fået glæde af en indtægtsfremgang på hele **55,5%** i nævnte periode.

Indkomstudviklingen har været meget uensartet i de enkelte delstater. Kun i en enkelt stat har de fattigste oplevet en større procentvis fremgang end de rigeste. Det var **Alaska**. I andre delstater var forskellen i den økonomiske udvikling for de rigeste og de fattigste endog meget stor. I **Californien** oplevede de **fattigste 20%** et fald i levestandarden på **19,1%**, mens de **rigeste 20%** fik en indkomststigning på **27,8%**. I **New York** blev de fattige **21,2%** fattigere, mens de rige blev **52,2%** rigere. I den lille rigmandsenklave, delstaten **Rhode Island**, mistede de fattige **9%** af deres indkomst, mens de rige kunne indkassere en indkomststigning på **70,9%**.

I dag disponerer de **fattigste 20%** af den amerikanske befolkning over **4,9%** af den nationale indkomst, mens de **rigeste 20%** sidder på **45,4%**, næsten halvdelen, af de samlede indtægter i USA. Middelklassen fordeler så resten mellem sig. For **20 år** siden var tallene **6,5%** til de fattigste og **38,4%** til de rigeste.



USA's føderalbankdirektør Alan Greenspan har med sin rundhændede kreditpolitik skabt historiens største aktieboble.

Rapportens forfattere advarer om, at indkomstforskellene i USA faktisk er større, end rapporten gengiver. Da det vigtigste talgrundlag er husholdningernes indberetninger til skattevæsenet, er det primært almindelig lønindkomst og kun enkelte renteindtægter og kapitalindkomster, der er inkluderet i indkomsttallene. Kursgevinster er ikke skattepligtige i USA, og indgår derfor ikke i rapporten. Hele **48%** af de amerikanske husholdninger har i dag investeringer på aktiemarkederne, og hele **20%** af den personlige indkomst stammer fra kapitalinvesteringer. Men disse indkomster er meget ulige fordelt. De **rigeste 10%** af den amerikanske befolkning sidder på op mod **92%** af investeringerne i aktier og obligationer m.v. Indregnede man indtægterne herfra, ville forskellen mellem rig og fattig blive endnu større.

Som årsag til den voksende ulighed, peger rapportens forfattere på de omfattende strukturelle ændringer, man har set i den amerikanske økonomi over de seneste **20 år**. For det første har den stigende globalisering haft en direkte løntrykkende virkning. Dernæst er beskæftigelsen i produktionssektoren faldet med **11%** i perioden **1979-97**, mens beskæftigelsen i servicesektoren er steget med **111%** og handel med **47%**. Faktisk var **79%** af alle nye jobs i denne periode indenfor service og handel. Og det har betydet en generel løntilbagegang. Den gennemsnitlige ugeløn indefor detailhandel lå i **1997** på bare **44%** af ugelønnen i industrien. Samtidig er mindstelønnen købekraft faldet med **18%** over de seneste **20 år**.

Den faldende beskæftigelse i den produktive sektor slår nu for alvor igennem på USA's handel med udlandet. I **november '99** nåede det løbende betalingsbalanceunderskud op på **26,5 mia. dollars**. Det største nogensinde. Men fratrækker man det overskud i udvekslingen af serviceydelser, som indgår i betalingsbalancen, og kun indregner import og eksport af fysiske varer, så havde USA et nettounderskud i handelen med udlandet på hele **32,4 mia. dollars**.

SPEKULATIONSFONDE ATTER I KNIBE

Den **3. februar** medførte en pludselig kursstigning på de 30-årige amerikanske statsobligationer et tilsvarende fald i den lange obligationsrente fra **6,29%** til **6,14%**. Det var et af de største rentefald på en enkelt dag nogensinde. Dermed kom renten på de 30-årige obligationer under renten på både de 10-årige, 5-årige og 2-årige. Ja, den lange obligationsrente var endog kortvarigt under renten på de 1-årige obligationer. Da det er svært at overbevise investorer om, at de skal binde deres penge i obligationer med en lang løbetid, hvis afkastet på kortere obligationsserier er højere, er det yderst sjældent, at en sådan situation opstår. Derfor blev et stort antal banker og investeringsfonde fanget med bukserne nede omkring hælene.

Den tekniske baggrund for den pludselige kursstigning var kombinationen af en almindelig stigende interesse for statsobligationer og en meddelelse fra det amerikanske finansministerium om, at den føderale regering vil nedbringe den offentlige gæld ved at tilbagekøbe statsgældspapirer. I første omgang **30 mia. dollars** i langfristede statsobligationer. Udsigten til et mindre udbud af statsobligationer fik kurserne til at stige.

For nogle år siden var spekulation i valutakurser det største hit blandt de store spekulationsfonde, de såkaldte »hedgefonde«. Det er det ikke længere. Nu er det spekulation

i udsving i obligationsrenterne, der trækker. **2/3** af alle derivater, dvs. afledede investeringsinstrumenter som f.eks. optioner, futures, swaps m.v., er i dag relaterede til obligationsrenten. Da næsten alle havde forventet gradvist stigende renter i **USA**, kom flere banker og investeringsfonde i vanskeligheder allerede den **28. januar**, da renten på den 30-årige amerikanske statsobligation uventet røg ned under **6,5%**. Så stod man med købs- og salgskontrakter på optioner, der havde de forkerte rentesatser. Det førte til ren panik den **3. februar**, da renten faldt yderligere. Rentefaldet blev forstærket af, at banker og investeringsfonde var tvunget til at opkøbe obligationer, for at begrænse tabene på optioner der »vendte den forkerte vej«.

»Bevægelserne i obligationsmarkedet er de mest monstroser, jeg nogensinde har set. De viser, at der er et problem et eller andet sted. Hedgefondene er ved at blive slagtet, og vi kan endnu ikke sige, at det er overstået. Jeg har mistanke om, at der er noget i gang, som endnu ikke fuldt ud er kommet til offentlighedens bekendtskab«, sagde **Alan Newman**, teknisk analytiker ved det amerikanske investeringsselskab **H.D. Brous & Co** i **New York**, til *Reuters Bureau* den **3. februar**.

Ifølge *Agro-Nyt's* egne kilder i finansverdenen vil der gå et par uger, før offentligheden får at vide, hvilke spekulationsfonde eller banker, der eventuelt er bukket under for stormen på det amerikanske obligationsmarked. »I værste tilfælde står vi med en ny **LTCM**« (LTCM var den store amerikanske spekulationsfond, som krakkede i **september 1998** efter at have tabt adskillige milliarder på spekulation i russiske statsobligationer. LTCM's sammenbrud kastede hele det internationale bank- og finanssystem ud i en alvorlig krise *-red.*).

NEJ TIL FINANSIELT MODEFLIP

Ledende kredse i dansk erhvervsliv har tilsyneladende fået nok af børsmarkedernes modefænomener »shareholder value« og »IT-investeringer«. Selv styrmændene på erhvervslivets flagskib, **A.P. Møller**, skibsreder **Jess Søderberg**, tog den **4. februar** bladet fra munden i et interview med *Berlingske Tidende*. Anledningen var, at fondsbørsen har opfordret alle de børsnoterede selskaber til i fremtiden at offentliggøre kvartårslige regnskaber, så aktieejerne løbene kan sikre sig, at deres værdier, altså »shareholder value«, varetages på behørig vis af den daglige ledelse. Det vil **A.P. Møller** ikke være med til.

»Alt det her shareholder value ender let med kortsigtet tankegang. Når man eksempelvis skal vise en fremgang hvert kvartal, kan ledelsen føle sig tvunget til at træffe dispositioner, som ikke nødvendigvis er til selskabets fordel på den længere sigt«, sagde Søderberg til *Berlingske Tidende*. Heller ikke **Novo Nordisk** vil være med til at lefle for aktieejerne ved at fremlægge kvartalsregnskaber, og ifølge *Berlingske Tidende* har også **Tryg-Baltica** sagt fra.

Heller ikke de enøjede investeringer i alt, der har med internettet at gøre, vækker udelt begejstring hos de danske virksomhedsledere. Årsagen er til at føle på. Mens aktierne i internetselskaberne skyder i vejret som raketter, selv om selskaberne kun kan fremlægge gigantiske underskud i den daglige drift, så styrtdykker eller stagnerer aktierne i de almindelige industriselskaber, uanset hvor store overskud de præsterer. Det har bl.a. fået pumpefabrikken **Micro Matic** og industrikoncernen **V.T. Holding** til at søge væk fra **Københavns Fondsbørs**. Hvordan skal de gamle industrisel-

skaber kunne konkurrere om investorerne med unge nye selskaber som f.eks. det danske **NetDoktor**, der senere på året ventes at hente **5-6 mia. kr.** på børsen? Dermed bliver et to år gammelt selskab med **85** ansatte og **350** freelancere ligeså kapitalstærkt, som f.eks. **Rockwool** med over **6000** ansatte.

Men underdirektør **Flemming Barleth** fra **Den Danske Bank** opfordrer de danske virksomheder til holde ud lidt endnu, for IT-feberen slutter snart. »Jeg siger ikke at boblen brister, men vi når en grænse – snart«, sagde direktør Barleth til *Berlingske Tidende*.

NU-ER-DET-SLUT.COM

Sådan lød overskriften til **Anatole Kaletskys** rapport fra det verdensøkonomiske topmøde i **Davos, Schweiz**, i den britiske avis *The Times*, den **3. februar**. Kaletsky fortsatte: »Glem al den snak om den teknologiske revolution, hurtige internetformuer og e-handel. Revolutionen er forbi, de fleste formuer er ved at fordufte, og e-handelen er død. Det var det klare – og særdeles overraskende – indtryk, jeg fik efter at have brugt en uge på at møde mig med de ledende personer indenfor internetrevolutionen, inkl. bestyrelsesformændene for **Microsoft**, **AOL** og **Cisco Systems**, samt nogle af de ledende (og rigeste) teknologianalytikere fra investeringskapitalens, managementkonsulterings og **Wall Streets** verden.«

Anatole Kaletsky indrømmer i sin artikel, at det naturligvis ikke var det, man sagde offentligt i Davos. Alle, inkl. **USA's** finansminister **Larry Summers**, holdt lange taler om internettets enorme fremtidsmuligheder. Men bag facaden var billedet helt anderledes. Internettet ændrer i virkeligheden ikke ved de grundlæggende kriterier for god og dårlig forretning. Det har samme effekt, som indlæggelsen af elektrisk lys eller installeringen af telefoner havde for trekvart århundrede siden. Som bestyrelsesformanden for **Dell Computers**, **Michael Dell**, sagde til Kaletsky: »Man udpeger da ikke en vicepræsident for internettet, lige så lidt som man ville udpege en vicepræsident for elektricitet eller en vicepræsident for brug af telefonen.«

Om ikke ret længe er der intet eksotisk ved internettet. Det vil blive integreret i almindelige firmaers og selskabers daglige rutiner på lige fod med alle andre tekniske hjælpemidler. Hvad vil der så ske med de hundreder af nye firmaer, som ikke kan andet end at bruge internettet? Og som i dag er milliarder af dollars værd på børsene i **Wall Street**, **London** og **Tokyo**? Anatole Kaletsky skriver: »Langtidsudsigterne er ganske dårlige. Investorerne er ved at indse, at der intet magisk er ved at sælge bøger, legetøj, blomster eller hundemad over internettet.«

Ifølge **Mary Meeker**, teknologianalytiker ved det store amerikanske mæglerselskab **Morgan Stanley**, vil **90%** af de **300** internetselskaber, som er blevet introduceret på børsen siden **1995**, gå ned og hjem. Flere andre talere i Davos noterede sig, at af de ca. **1.000** bilfabrikker, som opstod i **USA** i begyndelsen af århundredet, er der kun **to**, som har overlevet. Og ikke ét eneste af de ca. **2000** flyselskaber, som blev dannet i **1930'erne** og **40'erne**, eksisterer i dag.

Kaletsky slutter sin artikel således: »De investorer, som ved hvilke af vor tids teknologiselskaber, der vil overleve, og hvilke, der vil bukke under, bør muligvis købe internetaktier til de nuværende priser. Alle andre bør holde sig til Lotto.«

EUROPA I POLITISK KRISE

I et åbent brev til den tyske befolkning den **21. januar** opfordrede **Schiller Instituttets** internationale præsident **Helga Zepp-LaRouche**, i sin egenskab af formand for det tyske parti **BüSo**, den tyske befolkning til ikke at lade sig begrave i de deprimerende deltaljer, der dagligt strømmer fra den stadigt voksende skandale om ulovlig partistøtte til **CDU** og tidligere forbundskansler **Helmut Kohl**. Skandalen kan kun forstås i en større sammenhæng, nemlig hele den vest-europæiske politiske orden efter **2. Verdenskrig**. »Det var en offentlig hemmelighed, at **Tyskland** var et besat land helt frem til **1989**«, skrev Zepp-LaRouche. Ingen politiker og intet politisk parti i den tyske forbundsdag kunne foretage sig noget som helst uden international forhåndsgodkendelse, og det ville primært sige fra det anglo-amerikanske politiske etablissement. Både i Tyskland og **Italien** blev efterkrigstidens politiske partier og grupperinger opbygget gennem hemmelige inden- og udenlandske økonomiske transaktioner. Nu har de samme anglo-amerikanske kredse, som opbyggede disse politiske strukturer, tilsyneladende besluttet sig for at opløse dem igen. Først i Italien med »Operation Rene Hænder« og nu i Tyskland med CDU-skandalen. Resultatet kan blive et politisk lammet **Europa**.

Den tyske skandale skal ses i lyset af tre storpolitiske begivenheder: 1) **Iran-Contra**-skandalen i **80'erne**, hvor daværende vicepræsident **George Bush** spillede en hovedrolle; 2) Det geopolitiske spil mellem »de fire magter« **Frankrig**, **Storbritannien**, **USA**, og **Sovjetunionen** omkring den tyske genforening; 3) **Golfkrigen** i **1991** og **Maastricht-traktaten**, med indførelsen af den fælles valuta.

En af CDU-skandalens nøglepersoner er den tysk-canadiske våbenhandler **Karlheinz Schreiber**. Ifølge det tyske ugemagasin *Die Stern* den **21. januar** har Schreiber pralet af »at kunne komme og gå i Pentagon, som han ville«. Schreiber var en af hovedpersonerne i Iran-Contra-skandalen.

Da **Berlinmuren** væltede i **1989**, gik premierminister **Margaret Thatcher**, præsident **Francois Mitterrand** og George Bush i panik over udsigten til tysk genforening og genetableringen af tysk suverænitæt. Thatcher startede en smædekampagne imod Kohl og kaldte ham en ny **Hitler**. Præsident Bush accepterede på rådgivning fra sine nærmeste medarbejdere den tyske genforening og sluttede sig til Mitterrands plan om en politisk-økonomisk »indeslutning« af Tyskland. Hovedpunkterne i denne plan kunne læses i Maastricht-traktaten: En opgivelse af den tyske **D-mark** (som blev erstattet af **euroen**) og en tæt europæisk politisk union. Helmut Kohls nære politiske rådgivere (og modstandere af indeslutningsplanen), **Deutsche Banks** direktør **Alfred Herrhausen** og **Treuhand's** direktør **Detlev Rohwedder**, blev myrdet i **1989** og **1990**. Kort tid efter modtog Kohl **30 mio. D-mark** fra præsident Mitterrand for at sikre, at Tyskland fuldt ud accepterede den franske plan.

Balladen omkring den østrigske højrepopulist **Jörg Haider** skal også ses i denne sammenhæng. **Østrig** spillede en særlig rolle i efterkrigstidens Europa. Et lille »neutralt« land

forbeholdt avispostkontoret

med landgrænse til Warszawaagtlandene. Derfor holdt de vestlige magter et usædvanligt godt øje med de østrigske politiske partier. **VDU**, forløberen for Haider's **Frihedsparti**, blev oprettet af de vestlige allieredes efterretnings-tjenester. Det var Haider som omdannede VDU til **FDÖ** med Margaret Thatchers økonomiske politik som forbillede. Haider selv har tætte kontakter til konservative politiske kredse i USA omkring **Newt Gingrich** og **Henry Kissinger**.

UFORUDSIGELIG VALGKAMP I USA

Den amerikanske præsidentvalgkamp år **2000** bliver mere uforudsigelig end den amerikanske elite havde tænkt sig. Indtil det første primærvalg i delstaten **New Hampshire** den **1. februar** tog de fleste det for givet, at de to kandidater til præsidentvalget i **november** ville blive vicepræsident **Al Gore** for **Det demokratiske Parti** og **George W. Bush** for **Det republikanske Parti**. Det er ikke længere helt så sikkert. Den amerikanske befolkning vil tydeligvis også have noget at skulle have sagt.

Med **49%** af stemmerne vandt senator **John McCain** fra **Arizona** uventet en jordskredssejr over Bush, der kun fik **31%** (resten var fordelt på en håndfuld andre kandidater). Samtidig hos demokraterne kom tidligere senator **Bill Bradley** med **46%** uventet tæt på Al Gore, der fik **50%** af stemmerne. Andre demokratiske kandidater, herunder **Lyndon LaRouche**, fik tilsammen **3%**. Faktisk var McCains jordskredssejr en medvirkende årsag til, at Bradley ikke slog Gore. I New Hampshire er **30%** af vælgerne hverken registrerede som demokrater eller republikanere, og de kan selv vælge hvilket primærvalg, de vil deltage i. Her valgte hovedparten at stemme på McCain.

Både Bill Bradley og John McCain går en hård tid i møde. Ingen af dem er populære i det amerikanske etablissement, som har mange penge og ikke går af vejen for beskidte tricks. Det har McCain blandt andet fået at føle i **New York**, hvor George Bush' støtter i Det republikanske Parti forsøgte at få McCain slettet fra valglisten. Det lykkedes ikke.

Lyndon LaRouche er dog den kandidat, der er blevet udsat for den værste chikane indtil nu. Han er nu opstillet i **26** delstater og regner med at være på valgsedlen i mindst **45** inden primærvalgene er ovre. Men det har holdt hårdt. I Al Gores hjemstat, **Tennessee**, måtte LaRouches kampagne-stab gå rettens vej for at få ham på valglisten, selv om man havde indsamlet mere end det dobbelte af det påkrævede antal stillere. Samtidig har Det demokratiske Partis lederskab udtalt, at man i udvælgelsen af valgmænd til parti-konventet vil ignorere LaRouches stemmer. Den beslutning er også under behandling ved de amerikanske domstole.

AGRO-NYT udgives hver måned af **Schiller Instituttet**, Postboks 2613, 2100 København Ø, tlf: 35 43 00 33, Giro 564-8408, e-mail: sch-inst@inet.uni2.dk Internet-adresse: <http://www.schillerinstitut.dk/> Redaktion: Poul Rasmussen (ansvh.), Percy Rosell, Tom Gillesberg, Thomas Vissing og Executive Intelligence Review News Service. Abonnement: 1 år - 2000 kr. 6 mdr. - 1000 kr. 3 mdr. - 600 kr. Eftertryk kun tilladt med kildeangivelse ISSN: 0905-3786 Eget tryk