

Agro Nyt

Et månedligt nyhedsbrev fra Schiller Institutet

årgang 12 nr. 3

marts 2000

DEN »NYE ØKONOMI«

Den store tyske matematiker Bernhard Riemann (1826-1866) fandt ud af, at når vi mennesker danner os forestillinger om rum og tid, tvinges vi ind i den fysiske videnskabs verden. Abstrakte matematiske og geometriske begreber er ikke tilstrækkelige. Enten bliver vore forestillinger for simple, som når vi f.eks. overfører vore sansers tredimensionale rum til en matematisk geometri. Eller også bliver de til komplicerede matematiske konstruktioner, der intet har med virkeligheden at gøre. Skellet mellem fantasi og virkelighed træder frem, når vor hypotese afprøves på den fysiske verden.

Det vigtigste forsøgslaboratorium er i denne sammenhæng vor samfundsøkonomi. Mere præcist den fysiske økonomi. Vi omsætter hele tiden ny viden til ny teknologi. Samfundets fysiske reproduktion omdefineres løbende. Den ultimative målestok for vor samfunds totale viden bliver derfor: Hvor mange mennesker kan vi brødføde på hvilket niveau af levestandard? Projekteret ud i fremtiden, bliver det: Hvad er vort samfunds relative potentielle befolkningstilvækst?

Fortiden fremsættes der en påstand om, at den nye computerbaserede informations-teknologi på grundlæggende vis vil omdefinere vor samfundsøkonomi. I fremtiden vil den primære aktivitet ikke ligge i fysisk produktion, men i elektronisk udveksling af informationer. Det kalder man den »nye økonomi«. Denne »nye økonomi« skulle endog være så fremskreden, at vi allerede nu kan begynde at afvikle den »gamle økonomi«. Det ville Riemann nok kalde et fysisk eksperiment af betydelige dimensioner og konsekvenser.

Det økonomiske eksperiment kompliceres yderligere af, at finansverdenen er i færd med at forhåndsdiskontere et succesrigt udfald. Man spekulerer hæmningsløst i forestillingen om en fager ny verden, hvor fremtidens mennesker lever, ånder og formerer sig gennem internettet. Fantasi blandes med virkelighed. Samtidigt afmonterer man »den gamle« fysiske økonomi, hvor milliarder af mennesker stadig lever og bor. Det er opskriften på en katastrofe. Dermed vil et børskrak ikke kun ramme nogle få tusinde spekulanter. Hele samfundsøkonomien vil blive lagt i ruiner. Og vi vil med al tydelighed kunne måle eksperimentets udfald, som en dramatisk nedgang i det antal mennesker vi kan brødføde på en anstændig levestof.

Man vil aldrig kunne erstatte millionbøf med megabytes eller kartofler med computerchips. Derfor skal der prikkes hul på spekulationsboblen, før galskaben får tag i resten af befolkningen. Lad os komme tilbage til virkeligheden, før det går helt galt. Internettet skal nok få sin naturlige plads i fremtidens økonomi, ligesom telefoner, radioer og andet elektronik. Men så er historien heller ikke længere.

GREENSPAN RYSTER AKTIEMARKEDET

Den **17. februar** fremlagde direktøren for **Den amerikanske Føderalbank, Alan Greenspan**, sin halvårslige rapport om den amerikanske økonomis tilstand for **Repræsentanternes Hus' Bank- og Finanskomité** ved den såkaldte **Humphrey-Hawkins-høring**. Og for første gang i meget lang tid indeholdt Greenspans rapport klare og ubehagelige varsler om, at festen på det amerikanske aktiemarked nok snart er ved at være forbi.

Alan Greenspan fastholdt sin velkendte historie om, at den mytiske inflationsløse vækst i den amerikanske økonomi (læs: lånefinansieret forbrugsfest *-red.*) har sin rod i indførelsen af ny computerteknologi og den heraf følgende produktivitetsstigning (en analyse, som ikke deles af alle økonomer, se *Agro-Nyt*, nov. '99). Men han tilføjede også noget, som Den føderale Bank aldrig tidligere har bragt på bane. Ifølge Greenspan er der to »sikkerhedsventiler«, som har forhindret det konstant voksende privatforbrug i at fremkalde massive løn- og prisstigninger: **1) Import af ny (og billig *-red.*) arbejdskraft**, både fra den hjemlige arbejdsløshedspulje og fra udlandet; og **2) En stadig voksende import af varer og tjenester fra udlandet**, med et permanent underskud på betalingsbalancen og en hastigt voksende udlandsgæld som resultat.

Når der ikke har været væsentlige lønstigninger, hvordan har den amerikanske befolkning så haft råd til at øge privatforbruget? I sin mundtlige rapport sagde Greenspan bl.a.: »Historiske tal antyder, at omkring **tre eller fire cent** af hver dollar aktiemarkedet stiger i værdi, før eller siden afspejles i en stigning i forbruget. De seneste års markante stigning i forbrugernes udgifter set i forhold til deres disponible indkomst, og det heraf følgende fald i opsparingsraten, har svaret til det, man kalder rigdomseffekten på husholdningernes indkøb.« Han fortsatte: »Udgifter, fremkaldt af kapitalgevinster oven på stigninger i indkomsten, har, så vidt vi kan vurdere, gennemsnitligt lagt **et procentpoint** til den årlige vækst i bruttonationalforbruget over de seneste **fem år**. Den ekstra vækst i de seneste års forbrug, som sammen med andre

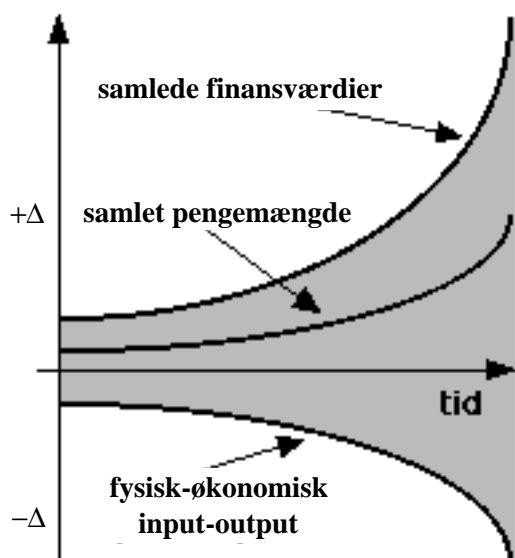
positive indvirkninger på økonomien har fulgt i kølvandet på disse rigdomsgevinster, er tilsyneladende blevet tilfredsstillende gennem en tilsvarende stigning i nettoimporten og af varer og tjenesteydelser produceret af nyansatte arbejdere udover den normale vækst i arbejdsstyrken, herunder en væsentlig nettotilførsel af udenlandsk arbejdskraft.«

Og så kom advarslen: »Men disse sikkerhedsventiler, som har leveret varer og tjenesteydelser til en tilfredsstillende af den seneste tids stigninger i købekraften, hovedsagelig skabt af kapitalgevinster, kan ikke forventes i al evighed at kunne absorbere en efterspørgsel, der er større end udbuddet. Først og fremmest fordi en voksende nettoimport og et voksende underskud på betalingsbalancen vil kræve stadig større udenlandske porteføljer og direkte investeringer, hvilket ikke kan fortsætte ubegrænset.«

Under den efterfølgende spørgerunde i Bank- og Finansudvalget, som fandt sted den **24. februar**, forsøgte Alan Greenspan at skære problemet ud i pap: Den amerikanske befolkning forbruger mere end den producerer. Dette overforbrug har sin rod i de seneste års massive stigninger i de amerikanske aktiekurser; den såkaldte »rigdomseffekt«. Hvis ikke dette overforbrug kommer under kontrol, vil **USA's økonomi »lide alvorlig skade«**, som Greenspan udtrykte det. Derfor vil Den amerikanske Føderalbank hæve udlånsrenten indtil forbruget er bragt under kontrol. Ydermere, skal aktiekursstigningerne bringes ned på niveau med den almindelige indkomststigning (det vil for **Nasdaq**-indeksets vedkommende sige fra en stigning på **86% i 1999** til en fremtidig vækst på bare **3-4% *-red.***).

Spørgsmålene fra finanskomiteens medlemmer afslørede, at de havde overordentligt svært ved at forstå nødvendigheden af at sænke det amerikanske forbrug ved hjælp af rentestigninger. Kun **15%** af den amerikanske nationaløkonomi er forbundet til import og eksport, så »overforbrug« er et relativt ukendt begreb – i modsætning til **Danmark**, hvor regeringen straks kommer farende med finanspolitiske indgreb ved det mindste tegn på, at vor forbrugsglæde får importen til at stige. Greenspan forsøgte at sammenligne økono-

EN TYPISK KOLLAPSFUNKTION



Allerede i **1996** konstruerede **Lyndon LaRouche** en grafisk illustration af den hastigt accelererende finanskriser. Han kaldte den »en typisk kollapsfunktion«. Den øverste kurve illustrerer de seneste års eksponentielle vækst i finansielle værdier. Introduktionen af et utal af nye finansinstrumenter har i det seneste årti mangedoblet mulighederne for spekulative investeringer. Denne finansielle vækst er sket på bekostning af investeringer i den fysiske økonomi, som er illustreret af den nederste kurve. I **USA** er antallet af arbejdspladser i produktionssektoren faldet med **11%** over de seneste **20 år**. Den meget omtalte »rigdomseffekt«, altså vækst i privatforbruget som resultat af stigninger i de finansielle værdier, er delvist afspejlet i den midterste kurve. Det er her hyperinflationen viser sig, når økonomien går amok.

Denne kollapsfunktion er nu gået ind i sin slutfase. Både i **USA** og **Europa** afvikler tusinder af investorer i disse måneder deres engagementer i industrisektoren, også kaldet den »gamle økonomi«, for at flytte dem over i den finansielle spekulationsboble, der går under navnet den »nye økonomi«. Som de illustrative kurver viser, er det en proces, der hurtigt finder sin afslutning.

mien med et stort skib, som i fuld fart er på vej ind i en mole. For at undgå et katastrofalt sammenstød, må man i tide lægge kursen om og sænke farten. Dermed man får en blød landing, sagde Greenspan. Et af kongresmedlemmerne protesterede vredt og sagde, at det aldeles ikke er føderalbankdirektørens opgave at lægge den amerikanske økonomi til kaj. Den skal bare have lov til at fortsætte for fuld kraft derudad.

Her burde Alan Greenspan have forklaret Finansudvalget, at så vil den amerikanske dollar styrtdykke, og USA blive kastet ud i en uoverskuelig hyperinflation, men det turde han ikke. Desuden er det faktisk ikke føderalbankdirektør Greenspans opgave at bringe et amerikanske forbrug under kontrol, men derimod kongressens og regeringens. Men hvem kan forestille sig nye skatter og afgifter midt i en præsidentvalgkampagne? Derfor er der kun Føderalbanken tilbage. Alan Greenspan har næppe megen lyst til at prikke hul på den spekulationsboble, han selv har skabt gennem sin alt for rundhåndede kreditpolitik, men ifølge føderalbankchefens egen rapport til Bank- og Finansudvalget i Repræsentanternes Hus har han ikke længere noget valg.

Agro-Nyt's kilder i finansverdenen tvivler på, at Greenspan får held til at stoppe den eksplosive vækst i Nasdaq-indekset, som er hoveddrivkraften i »rigdomseffekten«. IT-selskaberne har nemlig ingen problemer med at hente ny kapital hos spekulanterne. Industriselskaberne i den »gamle økonomi« får det derimod svært. De henter deres kapital i banken. Så gør højere renter ondt. Den manglende effekt på Nasdaq kan tvinge Greenspan ud i desperate manøvrer, der kan få hele aktiemarkedet til at bryde sammen.

FANTASIEN OM DEN NYE ØKONOMI

Dow Jones-indekset på aktiebørsen i **New York** faldt, da det stod klart, at **USA's** føderalbankchef **Alan Greenspan** mener alvor med at hæve renterne i de kommende måneder. Den **25. februar** nåede indekset ned under **10.000 point** for første gang siden **april '99**. Højere renter har altid betydet lavere aktiekurser. Men denne gamle økonomiske lov gælder åbenbart ikke for den fagre »nye økonomi«. **Nasdaq**-indekset, hvor de fleste boble.com og **IT-aktier** er noteret, fortsatte sin himmelflugt. Mens Dow Jones-indekset i slutningen af februar var faldet med **13%** siden nytår, var Nasdaq-indekset steget med **15%** (oven i de **86%** indekset steg i **1999**).

Forestillingen om, at vi allerede er trådt ind i en helt ny økonomi baseret på informationsteknologi, har udviklet sig til en sand mani på de internationale aktiemarkeder. Private investorer sælger deres aktier i traditionelle, ofte bundsolide, industriselskaber, for i stedet at købe aktier i nystartede internetselskaber, der ikke kan fremvise andet end massive underskud i den daglige drift. Sammenligner man aktiekurserne med selskabernes indtjeningsevne, ligger den gennemsnitlige aktiekurs i Nasdaq-indekset på **356** gange den årlige indtjening. Det vil sige, at det i gennemsnit vil tage disse nye selskaber **356** år at indtjene værdien af deres egen aktiekapital. Til sammenligning ligger det gennemsnitlige aktiekurs/indtjeningsforhold i de **30** industriselskaber, der indgår i Dow Jones-indekset, på **23**. Og det er endda alt for højt i forhold til de »gamle dage«, hvor man ikke brød sig om et aktiekurs/indtjeningsforhold på meget over **10-15**.

Tusinder af nye investorer, der intet ved om aktiehandel, sætter i disse måneder alle deres sparepenge i de nye IT-aktier. I USA låner man oven i købet penge af sin børsmægler

for at kunne købe endnu flere aktier. Margininvesteringer hedder det. Typisk er det dobbelt op, så man f.eks. med sine **10.000 dollars** kan købe for **20.000 dollars** aktier. Ifølge *Reuters Bureau* den **19. februar** opfører investorerne på **Wall Street** sig som »en flok fordrukne sømænd til et lænedrikkegilde«. I **januar** måned satte marginlånene ny historisk rekord med **243,5 mia. dollars**. For **10 år** siden lå de samlede margininvesteringer på **35 mia. dollars**.

Men problemet er faktisk endnu større. **15-20%** af den daglige omsætning på Nasdaq-børsen ligger i hænderne på de såkaldte »daytraders«, daghandlere. Det er tusinder af små private spekulanter, der lejer sig ind hos særlige børsmæglerselskaber og selv handler direkte på børserne via computere. Mens margininvesteringerne hos de almindelige børsmæglere ved lov er begrænset til **50%**, lader disse daytradermæglere deres kunder låne op til både **10** og **15** gange egen indsats. Med **10.000 dollars** på hånden kan man altså købe for **100.000 dollars** aktier. Den låneforretning er de amerikanske myndigheder ved at se nærmere på.

Den officielle forklaring på IT-aktiernes skyhøje kurser er investorerens store forventninger til de lysende indtjeningsmuligheder i den kommende informationsbaserede »nye økonomi«. Men i virkeligheden har de færreste overhovedet gjort forsøg på at vurdere aktiernes reelle indhold. Man køber aktier i blind tiltro til, at der er andre, som vil give endnu mere. Ifølge *Berlingske Tidende* den **27. februar**, er det den simpleste og farligste af alle investeringsmetoder. På engelsk kaldes den »the greater fool«-metoden. At der »derude et sted« findes et endnu større fjols end en selv, som er villig til at betale endnu mere for de aktier, man lige har købt til overpris.

Ifølge *Agro-Nyt's* kilder i finansverdenen er der både i **USA** og **Europa** et kæmpe pres på lederne af de pensionskasser og investeringsforeninger, som har holdt fingrene fra de galoperende IT-aktier. Kunderne vil have del i festen, og de vil ikke høre tale om, at toget for længst er kørt. Det kostede i slutningen af februar en af **City of Londons** mest berømte investeringseksperter jobbet. **Tony Dye**, der leder investeringsselskabet **Phillips & Drew**, der ejes af Europas største bank, **United Bank of Switzerland**, måtte trække sig, efter at flere pensionskasser havde truet med at afbryde samarbejdet pga. Dyes stejle afvisning af at gå ind i det oppustede IT-marked. Avisen *The Sunday Telegraph* skrev i sin leder den **27. februar**: »Et yderligere varsel om, at et katastrofalt krak nu er en realistisk mulighed, er afskedigelsen af Tony Dye fra Phillips & Drew, den investeringseksperter i City, der var bedst kendt for sin forsigtighed... Netop som hr. Dyes dommedagsprofetier langt om længe ser ud til at gå i opfyldelse, vil hans kunder allermindst høre hans advarsler«.

FINANSIEL SKUMRINGSTIME

På FN's handels- og udviklingsorganisation **UNCTAD's** konference i **Bangkok** den **12.-19. februar** benyttede **Den internationale Valutafond**, IMF's, afgående direktør, **Michel Camdessus**, sin sidste offentlige tale til at advare om, at verdens finanssystem atter står overfor problemer af samme natur som dem, der førte til krisen i **Asien** i **1997**. Ifølge Camdessus er verdensøkonomien gået ind i en »farlig skumringstid«. Den **14. februar** uddybede han sine bemærkninger i et interview til avisen *The International Herald Tribune*. Han sagde bl.a.: »Selvfølgelig gentager tingene sig aldrig helt på samme måde. Men jeg ringer med alarm-

klokkerne overfor medlemslandene for at fortælle dem, at vi løber risikoen for en ny finanskriser«. Camdessus pegede i særdeleshed på de voksende problemer i USA's økonomi med de høje aktiekurser, den faldende opsparingsrate og det hurtigt voksende betalingsbalanceunderskud. Men der er også bekymrende svagheder andre steder i verden, sagde han, som forstærkes af den udbredte laden-stå-til-holdning og den om sig gribende eufori i finansverdenen.

Også **Den tyske Forbundsbank** har fundet det nødvendigt at løfte pegefingern. I månedsrapporten for **februar** udpegede Forbundsbanken en række risikoforhold i verdensøkonomien lige nu: »Blandt disse bør man i særdeleshed notere sig de meget høje aktieværdier, hovedsagelig i **OECD**-landene. I lyset af det private forbrugs relativt høje afhængighed af velstanden vil et betydeligt fald på aktiemarkederne få særdeles negative konsekvenser, især for USA«. Forbundsbanken pegede desuden på USA's voksende underskud på betalingsbalancen og **Japans** skrøbelige økonomi som yderligere risikomomenter i verdensøkonomien.

VOKSENDE FARE FOR STORKRIG

Den **18. marts** går indbyggerne i **Taiwan** til præsidentvalg. Resultatet kan blive afgørende for, om der opstår en væbnet konflikt mellem Taiwan og **Kina**. En konflikt som i værste fald kan inddrage **USA** og udvikle sig til en storkrig. Den afgående præsident **Lee Teng-hui** har med støtte fra ultrakonservative kredse i USA skabt alvorlige spændinger mellem Taiwan og fastlandet ved, i meget provokative vendinger, at kræve taiwansk uafhængighed. Denne konfrontationslinje støttes kun af den ene af de tre præsidentkandidater, **Lien Chan** fra det **Demokratiske Progressive Parti**. De to andre, den uafhængige **James Soong** og den nuværende vicepræsident og kandidat fra **Guomindang-partiet**, **Lien Chen**, ventes at føre en betydelig mere afdæmpet politik overfor fastlandet.

Forholdet mellem Taiwan og Kina kompliceres af en aktiv intervention fra konservative kredse i USA. Den **23. februar** kunne avisen *The Washington Post* dokumentere, at den ultra-højreorienterede mængemillionær **Richard Mellon Scaife** er dybt involveret i finansieringen og organiseringen af en kampagne i **Den amerikanske Kongres** til støtte for en militærkonflikt med Kina. Mellon Scaife var i sin tid også pengemanden bag den særlige statsanklager **Kenneth Starr** og hans forsøg på at afsætte præsident Clinton gennem **Whitewater**-skandalen. Scaifes anti-Kina-gruppe kalder sig »**Det Blå Hold**« (det var den betegnelse som **Folkets Befrielseshær** brugte om deres modstander under den kinesiske borgerkrig -red.). Scaife har i årevis plejet nær omgang med britiske efterretningskredse.

Den **21. februar** offentliggjorde den kinesiske regering en omfattende rapport om forholdet mellem Taiwan og Kina. Hovedindholdet var en forsigtigt formuleret beskrivelse af de historiske årsager til at Kina og Taiwan stadig må betragtes som ét land. En politik som både **USA** og **Europa** officielt tilslutter sig. I en enkelt sætning gentages den længe etable-

rede kinesiske politik, at denne enhed i værste fald må forsvares med militære midler. Det blev i den amerikanske og internationale presse til at »Kina truer med krig«. Den **28. februar** svarede den kinesiske hærledelse så igen med en forsideartikel i *Folkets Hærs Dagblad*. Artiklen slog fast, at en konflikt mellem Taiwan og Kina i værste fald kan ende i en militærkonfrontation, og at **Vesten** må huske på, at Kina hverken er **Irak**, eller **Jugoslavien**.

LAROCHE VANDT PRIMÆRVALG

Den **22. februar** vandt **Lyndon LaRouche Det demokratiske Partis** primærvalg i delstaten **Michigan**. Det var ikke nogen overraskelse. Han var nemlig den eneste demokratiske kandidat på valgsedlen, efter at både vicepræsident **Al Gore** og tidligere senator **Bill Bradley** havde trukket sig ud af valget. Det demokratiske Partis lederskab havde af valgtaktiske årsager besluttet at fordele delstatens delegerede på lukkede valgmøder den **11. marts**. Dermed blev primærvalget kun vejledende.

Selv om det ikke var overraskende, at LaRouche vandt, så var det bemærkelsesværdigt, at hele **12.731** vælgere mødte op for at stemme på ham. Ikke alene førte Det demokratiske Parti ikke nogen valgkamp i Michigan, men lederskabet opfordrede oven i købet partiets medlemmer til at stemme på den republikanske kandidat **John McCain**. Derfor måtte LaRouche med sine begrænsede økonomiske midler selv gøre delstatens vælgere opmærksom på, at der faktisk stod en demokratisk kandidat på valgsedlen. Der blev omdelt **200.000** flyveblade, købt to tv-udsendelser på hver en halv time, mange to-minutters radioreklamer, og LaRouche mødte op til flere velbesøgte valgmøder og pressekonferencer. Valgkampagnen var hovedsageligt koncentreret i byen **Detroit**, og her fik LaRouche flere stemmer end den republikanske spidskandidat **George W. Bush**.

Det demokratiske Partis lederskab støtter åbent **Al Gore**, og modarbejder både **Bill Bradley** og **Lyndon LaRouche**. Som et gustent valgtaktisk træk har man ved alle primærvalgene opfordret både uafhængige og demokratiske vælgere til stemme på republikaneren **John McCain**. Ikke for at støtte **McCain**, men for at svække **Bradley** og **LaRouche**. Det var sådan, **Gore** vandt primærvalget i **New Hampshire**. **McCain** tiltrak de uafhængige og demokratiske stemmer, som ellers ville have sikret **Bradley** en komfortabel sejr over **Gore**. **McCains** kandidatur skal derfor holdes i live, indtil **Bradley** er knækket. Derefter sætter man sin lid til, at **Det republikanske Partis** lederskab begraver **McCain** i skandaler.

Et heftigt finanskrak vil selvfølgelig sætte **LaRouches** kandidatur i et helt nyt lys.

Følg kampagnen på: www.larouchecampaign.org.