

Agro Nyt

Et månedligt nyhedsbrev fra Schiller Institutet

årgang 12 nr. 5

maj 2000

SEJLIVET GRÅDIGHED

Hvert sprog har sine egne indbyggede metaforer og poetiske omskrivelser. Heldigvis, for livet ville være fattigt, hvis vi kun kunne kommunikere faktuelle oplysninger til hinanden. Alle de vigtigste meddelelser os mennesker imellem ville gå tabt, hvis ikke vi kunne farve, strække, vride og omskrive det, vi gerne vil sige. Men det skaber problemer, når man skal oversætte fra ét sprog til et andet. Det er faktisk de færreste vendinger, der kan oversættes direkte. Hvad hedder en bondefanger på engelsk for eksempel? En »peasant catcher« eller »farmer snatcher«? En englænder eller amerikaner ville ikke ane, hvad vi snakkede om.

I den engelsksprogede presse har der været én bestemt vending, som er dukket op igen og igen, når Nasdaq-børsen og de populære IT-aktier skulle beskrives. Et »Ponzi scheme«, har man kaldt det. Og hvad er så det? Joh, i december 1919 åbnede en ung italiensk immigrant ved navn Charles Ponzi et vekselererkontor i Boston, Massachusetts. Han indrykkede en annonce i de lokale aviser, hvori han tilbød investeringsbeviser, der ville give »halvtreds procents forrentning på kun halvfems dage«. Det var et tilbud, de færreste kunne afslå. I juli 1920 var Ponzis omsætning vokset til én million dollars om ugen. Alle ville have hans investeringsbeviser.

Men myndighederne var skeptiske. Hvordan kunne den gode Ponzi forrente sine kunders penge med halvtreds procent på bare tre måneder? Jamen, det kunne han sagtens forklare. Han tjente nemlig selv fire hundrede procent i valutakursgevinster ved at opkøbe internationale svarportokuponer i ét land og videresælge dem i et andet – påstod han. Da hele affæren sluttede i august samme år, havde Ponzi aldrig købt én eneste svarportokupon for de knap ti millioner dollars, han havde indsamlet fra omkring ti tusinde investorer. Han betalte bare de første investorer med de seneste indskud. Et simpelt pyramidespil.

Mange mener altså, at Nasdaq-børsen har udviklet sig til et pyramidenummer, hvor Ponzis historie om svarportokuponerne er erstattet af børsmæglernes fantasier om den »nye økonomi«. Andre mener, at det er hele USA's økonomi, der har udviklet sig til en pyramideboble, hvor udenlandske investorer lokkes til at indskyde penge ved hjælp af Alan Greenspans mytiske fortælling om den nye teknologi og USA's evigtvarende inflationsløse vækst.

Vi kan i hvert fald konstatere, at forestillingen om hurtig rigdom er lige så svær at slå ihjel som i Boston 1920. Mens tusinder af skræmte kunder løb storm på Ponzis kontor for at redde deres sparepenge, så stod andre tusinder i kø for at få lov til at købe nye investeringsbeviser – selv da han sad til afhøring på politigården. I dag falder folk stadig over hinanden for at købe aktier i Nasdaq. Uhyggeligt, ikke?

EN TUR I IT-RUTSJEBANEN

April blev en særdeles dramatisk måned for alle, der har sat deres sparepenge i de såkaldte IT-aktier. Især for dem, der først har ladet sig lokke til at hoppe på »bliv-hurtigt-rigvognen« her efter nytår. Rige er de ikke blevet, men de har fået sig en gevaldig tur i rutsjebanen. Turen er ikke slut endnu, og den bliver næppe heller billig.

Den **10. marts** havde **Nasdaq**-indekset på børsen i **New York** ellers sat ny rekord med hele **5.048 point**. Men derefter gik det langsomt ned ad bakke indtil tirsdag den **4. april**. Så tog Fanden ved Nasdaq. Efter en svag stigning først på dagen styrtdykkede aktiekurserne med **14,8%** på få minutter, for derefter, i de sidste minutter inden lukketid, at svinge tilbage og ende dagen med en mindre tilbagegang på **1,8%**. I de følgende tre dage steg Nasdaq nogle få procent, og mange drog et lettelsens suk. Nu var rutsjeturen endelig slut – troede de. Over de næste fem handelsdage faldt indekset med i alt **1.125 point** eller **25%**, og den **14. april** lukkede Nasdaq-børsen med et indeks på **3.321 point**, **34%** lavere end da festen toppede den **10. marts**. I de sidste dage af måneden gik turen atter opad, så ved indgangen til maj lå Nasdaq »kun« **23%** under topnoteringen.

Ifølge *The New York Times* den **20. april** barberede aktiekursernes nedtur et sted mellem **2.000** og **3.000 mia. dollars** af de amerikanske papirværdier. Heraf stod de private småinvestorer for omkring **1.500 mia. dollars**. Fordeler man tabene blandt de **50%** af den amerikanske befolkning, som har investeret i aktier, bliver det til godt **12.000 dollars** eller **98.400 kr.** per familie. Det er da også en slags penge. Men da det ikke er alle, der har tabt lige meget, er der nogen, som har indkasseret en gevaldig økonomisk lussing. Ikke mindst de mange tusinder, som har været fristet til at investere for lånte penge.

April månedens dramatiske udsving i aktiekurserne havde baggrund i rekordstore omsætninger på børserne. Det vil sige, at ekstra mange købte og solgte. Det betyder også, at ekstra mange tabte eller tjente. De fleste tabte. Hver gang kurserne går ned, er der nogen, der sælger med tab. Kurserne retter sig *New York Post* den 5. april 2000: »Skræmmende«.



så igen, når nye investorer melder sig med friske kontanter. De tjener selvfølgelig på papiret, når kurserne stiger. Indtil næste kursdyk. Så er det dem, som må bløde. Så melder et nyt hold købere sig med gode penge, som så bliver brændt af ved næste nedtur. Sådan kan bølge efter bølge af investorer blive befriet for deres sparepenge. For de mange, der holder fast i deres aktiebeholdning, er der selvfølgelig ingen skade sket – endnu. For man har hverken tjent eller tabt på sine aktier, før man har solgt dem. Alt man kan gøre, er at håbe, at aktierne er noget værd, den dag man har brug for kontanter.

Desværre tror mange, at man reducerer risikoen for at tabe penge, hvis man køber aktier, når kurserne falder. Man forveksler udsigten til højere fortjeneste med risikoen for mindre tab. Køber man eksempelvis en aktie til **kurs 50** i stedet for **kurs 100**, har man ikke kun tabt det halve, hvis bunden går ud af markedet, og aktierne kollapser til f.eks. **kurs 10**. Har man købt for **10.000 kr.** aktier til **kurs 100**, vil man tabe **9.000 kr.**, hvis man sælger ved **kurs 10**. Har man derimod været »heldig« at fange aktierne til **kurs 50**, da de var på vej ned, vil man alligevel have tabt **8.000 kr.**, hvis man sælger, når kursen rammer **10**. Ventede man med at købe til kursen nåede ned på **33**, ville ens tab på en aktieinvestering til **10.000 kr.** ved **kurs 10** løbe op i **6.970 kr.** (simpel forholdstalsregning: ((købspris=salgpris)/købspris) x investeringssum = tab).

Men det er ikke kun amatører, som har svært ved at regne den ud. I marts var det **Julian Robertsons** gamle spekulationsfond **Tiger Management**, der gav op (se også *Agro-Nyt*, april '00), og den **28. april** meddelte den berømte storspekulant **George Soros**, at hans **Quantum Fund** vil blive lagt om til mere fredelige og langsigtede investeringer, og at de to topdirektører **Stanley Druckenmiller** og **Nick Roditi** var blevet fyret. Mens Tiger Management gik ned, fordi man holdt sig til investeringer i den »gamle økonomi«, så var det fejlslagne spekulationer i den »nye økonomi«, som tog luften ud af Quantum Fund. April månedens rutsjebanetur på Nasdaq kostede fonden små **41 mia. kroner**. Så i fremtiden holder Soros sig til **Tivoli**. Det er billigere.

ET NYT 1987 ELLER 1929?

I USA har over halvdelen af befolkningen overbevist sig selv om, at de kvalificerer sig til betegnelsen »smarte investorer«, hvis de køber aktier, når kurserne falder. Det kaldes »buy on the dip«. Filosofien er, at uanset hvor dramatisk et kursfald måtte være, så vil kurserne alligevel rette sig på lang sigt. Det er lektien fra børskrakket i **oktober 1987**. Dengang faldt **Dow Jones**-indekset på **Wall Street** med hele **22%** på en enkelt dag. Det største fald i historien.

Dem som købte, da kurserne ramte bunden den **19. oktober**, gjorde en rigtig god forretning, hvis de investerede i de aktier, der indgår i Dow Jones-indekset. Allerede ét år senere havde de tjent **23%**. Tre år senere var værdien af deres aktieportefølje steget med **45%**, og hvis de havde solgt hele deres beholdning af aktier den **19. oktober 1999**, bare **tolv år** efter krakket, ville de have tjent **487%**. Det kan man da kalde en forrentning.

Men man tager grueligt fejl, hvis man tror, at det er den normale udvikling for aktieinvesteringer. I **1987** greb den dengang nyudnævnte direktør for **Den amerikanske Føderalbank**, **Alan Greenspan**, ind, da aktiekurserne styrtdykkede. Han sænkede straks udlånsrenten, så de amerikanske

banker og store pensions- og investeringsfonde kunne låne billige penge til at købe aktier for. De gjorde de så. Samtidig fik den japanske regering et vink med en vognstang om, at det ville være en fantastisk god idé, hvis de japanske banker og industrifonde brugte en del af deres bugnende pengetanke til at købe amerikanske aktier og obligationer. Det diskrete budskab var noget med »vestligt sammenhold«, sikkerhedspolitik og den amerikanske »atomparaply«. Argumenter der vejede tungt under **Den kolde Krig**. Så japanerne købte stort ind af amerikanske værdipapirer.

Sådan blev et aktiekrak tryllet om til begyndelsen på historiens største aktieboom. Senere fulgte flere hjælpeforanstaltninger. Japan sænkede sin udlånsrente til en halv procent i **1995**, og da aktieboblen truede med at bryde under finanskriserne i '97 og '98, var Greenspan straks på pletten med en trøstende rentesænkning. Men hvad sker nu, hvis ballonen revner? Med et amerikansk betalingsbalanceunderskud, der nærmer sig **400 mia. dollars** om året, og en privat gældsætning på **205%** af bruttonationalproduktet kan Greenspan næppe velsigne aktiemarkedet med flere rentesænkninger. Og japanere er for længst løbet tør for penge. Derfor er det ikke klogt at anvende krakket i **1987** som model, hvis man skal planlægge sine investeringer. Man skulle nok hellere se nærmere på krakket i **1929**.

Den **26. august 1929** toppede Dow Jones-indekset på Wall Street med **380 point**. Forud var gået syv år med støt stigende aktiekurser, som i '28 og '29 udviklede sig til en sand investeringsfeber. Men fra slutningen af august til slutningen af oktober sivede indekset langsomt ned i nærheden af **300 point**. Onsdag den **24. oktober** tog Fanden ved Dow Jones. Først på dagen steg kurserne en smule for så på få minutter at styrtdykke med **13%**. Kort før lukketid steg kurserne igen, så Dow Jones sluttede med et fald på bare **2%**. Mange åndede lettede op, men magien var brudt. Den efterfølgende mandag faldt aktiekurserne med **13%**, og tirsdag den **29. oktober** med yderligere **12%**, så Dow Jones-indekset endte i **230 point**. Det var det berømte børskrak.

Hvordan gik det så dem, der købte aktier »on the dip« den **29. oktober 1929**? Ja, **ét år** senere stod Dow Jones i **190 point**, et minus på **17%**, og **tre år** senere, i **oktober 1932**, var indekset nået helt ned på **62 point**. De »smarte investorer« havde sat **73%** til på deres investeringer. Ventede man til **oktober 1941**, altså **tolv år** ligesom i eksemplet fra '87, ville ens tab stadig være **48%**, og man skulle helt frem til den **19. december 1950**, før Dow Jones-indekset atter krydsede **230 point**. Først da kunne man få alle sine penge igen ved at sælge sin aktiebeholdning, men det var uden forrentning i **21 år og en måned**.

De uheldige, som havde købt aktier, da Dow Jones toppede den **26. august 1929**, kunne se deres opsparing smuldre helt frem til **juli 1932**. Her nåede indekset bunden, **41 point**, et fald på **89%**. Fra da af gik det meget langsomt op igen, og først den **23. november 1954** krydsede indekset atter **380**. Det betød nul forrentning i **25 år og tre måneder**.

EUROEN HOLDES NEDE AF USA

Siden sin fødsel den **1. januar 1999** har den fælles europæiske mønt, **euroen**, været på én lang nedtur. På **16 måneder** har den mistet **24%** af sin værdi overfor den amerikanske **dollar** og **26%** overfor den japanske **yen**. I de første mange måneder var forklaringen ligetil. I årene op til indførelsen af

den fælles valuta blev de europæiske økonomier holdt i finanspolitiske spændetrøjer for at opfylde de strenge optagelseskriterier til **Den monetære Union**. Samtidig buldrede den amerikanske økonomi fremad, drevet af et gigantisk aktiemarkeds- og lånefinansieret privat overforbrug. Derfor måtte den nye mønt nødvendigvis synke i værdi overfor dollaren. Mindre indlysende var værditabet overfor yennen, da den japanske økonomi har ligget i koma i årevis. Men de fleste økonomer ventede trods alt, at euroens kurs nok skulle rette sig, når først den europæiske, og især den tyske, økonomi fik gang i væksten i den første halvdel af år **2000**.

Den forventede økonomiske vækst er også indtruffet, men det er euroens kursfremgang ikke. Det har fået mange finansfolk til at undre sig over, hvad det er, der egentligt foregår. Euroens indbyggede svagheder er indlysende nok. **Den europæiske Centralbank, ECB**, under **Wim Duisenbergs** farveløse ledelse har ikke virket som en troværdig efterfølger til den tyske **Bundesbank** med en **Hans Tietmeyer** ved roret. Heller ikke den politiske vision om, at de **11** deltagerlande skulle være i stand til at gennemføre koordinerede finanspolitiske tiltag, hvis et forsvar for den fælles valuta kræver det, har fremstået særligt troværdigt (hvilket allerede har fremkaldt krav om en endnu tættere politisk union *-red.*). Derfor har euroen ligget åben for spekulative angreb, som er taget til i de seneste uger. Det kunne ECB's rentestigning på **0,25%** den **27. april** ikke ændre på.

Men i sammenhæng med de hastigt voksende problemer i den amerikanske økonomi virker euroens fald mindre indlysende. Ifølge **Den amerikanske Føderalbank** leverede **Europa** hovedparten af de **370 mia. dollars**, som sidste år strømmede ind i **USA**. Trods dette massive kapitaltilskud præsterede de amerikanske forbrugere alligevel at købe og omsætte importerede varer i et omfang, der fik den amerikanske betalingsbalance ned på et rungende minus **338 mia. dollars**. Samtidig er den amerikanske private gældssætning, som tidligere nævnt, eksploderet til **205%** af bruttonationalproduktet. Dette massive overforbrug burde få enhver udenlandsk investor til at tænke sig om to gange, før han kaster flere penge over Atlanten. Da føderalbankdirektør **Alan Greenspan** ydermere har lovet at bringe den amerikanske økonomiske vækst under kontrol på et tidspunkt, hvor Europas økonomi er i fremgang, er der ingen plausible teknisk-økonomiske forklaringer på, at euroen ikke for længst er blevet styrket overfor dollaren.

Den manglende kursregulering kan i første omgang ligge i problemets omfang. Både den amerikanske økonomi og de amerikanske aktiemarkeder er dybt afhængige af forsat tilskud af kapital fra omverdenen. Den mindste ændring af kapitalstrømmen ind i **USA** kunne på nuværende tidspunkt udløse en kædereaktion, hvor dollaren, aktiemarkederne og økonomien sendes ud i et ukontrollabelt frit fald. Ikke ulig det, der skete med valutaen og økonomien i **Thailand** i **sommeren 1997**, og som blev indledningen til finanskrisen i **Asien**.

Men det hører også med til billedet, at det er valgår i **USA**. Nok vil føderalbankdirektør Greenspan gerne bringe det amerikanske forbrug under kontrol. Men finansminister **Larry Summers** vil ikke høre tale om pengepolitiske tiltag, der kunne forstyrre det rosenrøde billede af **Clinton**-æraens »uovertrufne økonomiske opsving« og dermed skade vicepræsident **Al Gores** chancer for at blive valgt som **USA's** næste præsident. Ifølge den amerikanske presse har uroen på

Nasdaq-børsen allerede svækket Gores kandidatur.

Heller ikke finanskredsene i **Wall Street**, som støtter både Al Gore og republikanernes kandidat, **Texas**-guvernør **George W. Bush**, ønsker nogen dramatisk ændring i den økonomiske udvikling i USA på denne side af præsidentvalget til november. Et børskrak og økonomisk usikkerhed kunne stadig nå at fremprovokere andre kandidater inden partikonventionerne til sommer. Den amerikanske befolkning er i forvejen ikke alt for begejstret for Gore og Bush. Det værste etablerementet kunne forestille sig, ville være en ny **Franklin D. Roosevelt**. Han stækkede effektivt Wall Streets indflydelse på amerikansk politik i de **12 år**, han sad som præsident.

Derfor er det meget vigtigt for både det amerikanske politiske etablerement og finanskredsene i Wall Street, at der fortsat flyder udenlandsk kapital ind i USA. Det er nødvendigt for at holde aktiekurserne oppe, og det er nødvendigt for at finansiere amerikanernes overforbrug. På et eller andet tidspunkt skal regningen selvfølgelig betales, men står det til Larry Summers og Wall Street, bliver det ikke på denne side af præsidentvalget. Og det er et problem for euroen.

Efter spekulationsfondenes sammenbrud er centralbankerne atter blevet de største aktører på valutamarkedet. Ifølge *Agro-Nyt's* kilder i finansverdenen ville det blot tage nogle få telefonopkald fra det amerikanske finansministerium til centralbankerne i lande, som har en egen interesse i en fortsat stærk dollar, at forhindre en stigning i euroens kurs. Det kunne for eksempel være **Canada, Australien, New Zealand, Storbritannien** og flere latinamerikanske lande. En diskret koordineret fastlæggelse af forward-positionerne på dollars og euro ville være nok til at holde dollaren oppe og euroen nede. I hvert fald i et stykke tid. Samtidig kunne man via de amerikanske storbanker sende ekstra likviditet ind i aktiemarkedet, så både **Dow Jones** og Nasdaq forholdt sig relativt roligt frem til november. Det er man allerede gået i gang med.

Spørgsmålet er dog, om det holder. Kan man manipulere med dollarkursen og aktiemarkedet længe nok, eller vil både den amerikanske økonomi og det internationale betalingssystem eksplodere i ansigtet på Al Gore, Wall Street, Larry Summers og Alan Greenspan? Som en finanskilde sagde til *Agro-Nyt*: »Deres tricks gør kun tingene værre. Og hvis det kikser – ja, så går det helt galt«.

AD HOC-KOMITÉ FOR ET NYT BRETTON WOODS

Den **7. april** blev der dannet en international ad hoc-komité med det formål at arbejde for en reorganisering af det internationale betalingssystem. Komiteen udsendte følgende erklæring:

»De syv førende industrilandes regeringer, **G-7**, har gentagne gange udstillet deres manglende vilje og evne til at foretage en hurtig og gennemgribende reform af det internationale finanssystem med henblik på at imødegå det truende systemsammenbrud. Derfor er det bydende nødvendigt, at de mange rundt om i verden, der forstår de ødelæggende konsekvenser af en finansiel systemkrise, lader deres stemme blive hørt.

forbeholdt avispostkontoret

Vi, de undertegnede, henviser til **Lyndon LaRouche** som den økonom i verden, der først og mest dybtgående har analyseret årsagerne til systemkrisen og samtidig formuleret et fuldstændigt kompleks af tiltag til en løsning: Et antikriseprogram for et **Nyt Bretton Woods**.

Vi henviser desuden til et nyligt initiativ fra medlemmer af **Europa-Parlamentet**, der lyder som følger:

*Idet Bretton Woods-aftalerne fra 1944 medvirkede til monetær stabilitet i efterkrigstidens genopbygningsperiode; idet der efter afkoblingen af dollaren fra guldet er opstået en adskillelse mellem den reelle og den finansielle økonomi; idet der siden 1997 er udbrudt finanskriser forskellige steder i verden; idet de monetære og finansielle institutioner ikke løser deres opgaver tilfredsstillende; idet man har kunnet konstatere, at den spekulative boble har haft en ødelæggende virkning på udviklingslandenes økonomier ved fuldstændigt at omdanne verdensøkonomiens strukturer, og ved at nå op på et niveau omkring 300.000 mia. dollars, mens verdens samlede bruttonationalprodukt til sammenligning ligger omkring 40.000 mia. dollars, opfordrer Europa-Parlamentet derfor **Europa-Kommissionen** til:*

a) at foreslå indkaldelsen til en ny konference, magen til den i Bretton Woods, der skal have til formål at skabe et nyt internationalt monetært system med henblik på gradvist at eliminere de mekanismer, som har skabt den spekulative boble;

b) at undersøge muligheden af at forbinde valutakurserne til et reelt referencepunkt, samt en bedre og mere omfattende kontrol med udsving i valutakurserne;

c) at foreslå oprettelsen af nye kreditmekanismer med det formål at fremme investeringer i realøkonomiske sektorer, samt fastlæggelsen af infrastrukturprojekter af kontinentale dimensioner.

Det tjener kun til understregning af det farlige og absurde i den nuværende situation, når **Det hvide Hus i USA** og regeringsledere i **Europa** vælger at hylde den såkaldte **Nye Økonomi**, netop som den finansboble, som denne myte har skabt, brister.

I stedet for at fremme vækst og udvikling i verdensøkonomien, har den såkaldte globalisering i virkeligheden vist sig at være en slags tøjlesløs rovkapitalisme, der på uacceptabel vis har uddybet kløften mellem finansværdierne og den reelle økonomi, og kløften mellem rig og fattig både nationalt og internationalt.

I betragtning af den hastigt voksende systemkrise, har undertegnede besluttet at danne en ad hoc-komité for et **Nyt Bretton Woods**«.

Helga Zepp-LaRouche, præsident for **Schiller Institut**; prof. **John Erickson**, **Skotland**; tidl. senator og præsidentkandidat **Eugene McCarthy**, **USA**; prof. **Stanislaw Menschikov**, **Videnskaberens Akademi i Rusland**; prof. **Vakhntang Gogvadze**, tidl. parlamentsformand, **Georgien**; prof. **Khurshid Ahmad**, **Pakistan**; **Laith Shubailat**, tidl. parlamentsmedlem, **Jordan**; m.fl.

AGRO-NYT udgives hver måned af **Schiller Institut**, 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.), Tom Gillesberg, Percy Rosell, 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