

Viden

Redaktør: Klaus Dohm – viden@jp.dk



Præcis som Tivolis rutsjebane, så har vi været vant til, at økonomien går op og ned. Men måske skal vi til at forberede os på en permanent stagnation. Arkivfoto: Jens Dresling/Polfoto

Vi spenderer for lidt

Økonomi: Den lave vækst efter finanskrisen har fået en for længst glemt teori om permanent stagnation til at gense dagens lys. Den siger, at vi generelt må indstille os på stilstand i økonomien og kaster skylden på den menneskelige natur: Vi reagerer ud fra stemninger og er alt for påholdende.

ASTRID SCHOU
indblik@jp.dk

Takt med at hækkene grønnes, og påske-liljer, rabarber og purløg pibler frem, spirer forhåbningerne i det politiske og økonomiske landskab med nyt liv. Da det blev offentliggjort, at væksten i Danmark i fjor var på 1,1 pct., og ikke mindst at væksten i årets sidste kvartal var på 0,4 pct., jubledes politikere, bankøkonomer og erhvervsfolk om kap. Begejstrede europæiske stemmer føjede sig til det danske glædeskor, da EU-kommissionen annoncerede, at den forventer en vækst i euro-zonen på 1,3 pct. i 2015, hvilket er det højeste siden 2010. Økonomien har fået forårsfor-nemmelser, forkynder koret. For bare en halv snes år siden var årlige

vækstrater på godt 1 pct. imidlertid snarere noget, man ville forbinde med lavvækst og krise. Udfordringen er, at selv om renten i euro-zonen nærmest er sænket til nulpunktet, får det ikke virksomhederne til at investere så meget, som det burde, når det er så billigt at låne. Det leverer såvel vækst- som ledighedsstatistikkerne vidnesbyrd om på trods af den aktuelle grøde. Lavkonjunkturen fortsætter år efter år, mens aktiekurserne til gengæld stryger i vejret. »Det er som om, man er ved at varme noget om, som skal varme hele økonomien op. Men der sker især det, at det, du varmer op, bliver gloende hedt. Varmen spredes sig ikke så meget til resten af økonomien,« illustrerer bankdirektør i Nykredit Jesper Berg situationen.

»Tallene taler deres egen kolde historie, vi har store problemer,« samtykker økonomiprofessor ved Aarhus Universitet Torben M. Andersen og sætter fingeren på et ømt punkt: »Når aktiekurserne stiger, skulle det blive mere interessant for virksomheder at investere, fordi det så er nemmere at rejse kapital på aktiemarkedet. Men den sammenhæng er ikke så stærk i øjeblikket.«

Vi troede, vi kom ud af det
I januar 2015 sænkede Den Internationale Valutafond, IMF, forventningerne til væksten i eurozonen til 1,2 pct. i 2015, og det er ikke første gang, at der nedjusteres på det felt. »Vi troede, vi kom ud af det, men det gjorde vi tilsyneladende ikke,« opsummerer

Torben M. Andersen erfaringerne gennem de senere år. Måske belært af dette advarede Organisationen for Økonomisk Udvikling og Samarbejde, OECD, i efteråret 2014 europæerne om, at den svage økonomiske vækst kunne fortsætte en rum tid endnu. Og muligvis skal vi endegyldigt vinke farvel til den gennemsnitsvækst på op til et par procent om året, der igennem årtier har fordoblet vores velstand, hver gang der er gået 35 år. »Ifølge prognoserne vil det tage tre, så fire og så fem år at komme ud af krisen, men opsvinget lader stadig vente på sig. Derfor er der nu nogle, der mener, at den traditionelle opfattelse af, at økonomien relativt hurtigt kommer tilbage på sporet, ikke holder,« siger Torben M. Andersen og pointerer:

»Her er det springende punkt så, om vi bare har undervurderet, hvor lang tid det tager at komme tilbage, eller om vi permanent hænger fast i det her.«

Animal spirits
Netop spørgsmålet om, hvorvidt vi "hænger fast i det her" er genstand for en ophedet debat blandt især amerikanske økonomer. Den vedvarende træghed i den vestlige økonomi i årene efter finanskrisen har givet Bill Clintons tidligere finansminister Larry Summers mindelser om 1930'ernes depression, og fået ham til at hente en gammel teori frem fra glemmebogen. Teorien om permanent stagnation hedder den og er udviklet af dansk-amerikaneren Alvin Hansen, der var en indflydelsesrig keynesiansk økonom i denne periode.

»Det afgørende i teorien om permanent stagnation er den mekanisme, hvor virksomhederne ikke sætter investeringer i gang, og husholdningerne holder tilbage på forbruget af frygt for fremtiden. Kort sagt, der bliver sparet meget op og ikke investeret i produktion og beskæftigelse. Hvis tilstrækkelig mange tænker på den måde, så er det med til at holde efterspørgslen tilbage, og i et eller andet omfang kan det blive selvbe-kræftende,« forklarer Torben M. Andersen og konkluderer: »Så får man en situation med lav aktivitet og måske også et permanent arbejdsløsheds-problem.«

»Keynes snakkede om *the animal spirits*. Han mente, at mennesker er mere påvirket af stemningen i økonomien end af renten, når det gælder investering og forbrug,« supplerer bankdirektør Jesper Berg og fortsætter: »Vi kender det også fra os selv. Hvis vi skal ud og købe ny bil eller nyt køkken, så gør vi det i en situation, hvor vi føler os på sikker grund. Hvis vi føler stor risiko for at blive arbejdsløse, og verdenssituationen i øvrigt ser sort ud, gør vi det ikke, selv om renten er lav.«

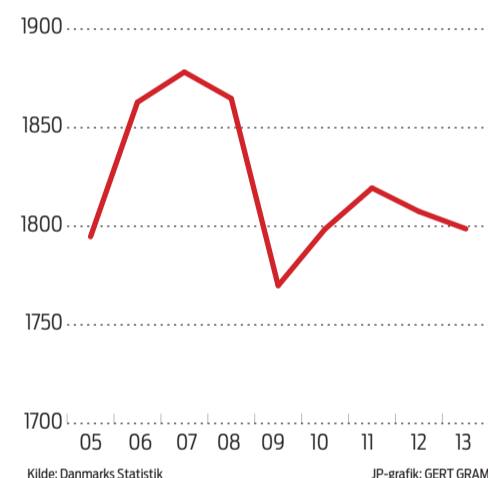
De ledende danske aktier er steget støt i værdi selv under de seneste års krise

Indekstal for de ledende danske C20 aktier (3. juli 1989 = 100). 2005-2014



Væksten i Danmark har haft svært ved at genvinde pusten efter det bratte fald i 2009

Dansk BNP/mia. kr. (i faste 2010-priser)



Kilde: Danmark Statistik JP-grafik: GERT GRAM

Færre gode idéer

Som keynesianer havde Alvin Hansen sit fokus på efterspørgsels-effekter, og helt i tråd med det retter teorien om permanent stagnation søgelyset mod, hvad der kan bremse forbrug og investeringer. Fænomener som mindre produktivitet og faldende arbejdsstyrke, der hører til på udbudssiden i en økonomi, kan imidlertid også føre til en lavere vækst. Den udvikling har gennem længere tid optaget vestlige økonomer og er nu også blevet inddraget i den aktuelle debat om permanent stagnation. Det gælder ikke mindst argumentet om, at potentialet fra teknologisk udvikling bliver mindre og mindre i de vestlige økonomier. »Det vil medføre, at produktivitetsvæksten bliver lavere, og hvis det er rigtigt, så skal vi til at vænne os til lavere vækstrater,« forklarer Torben M. Andersen. Sammen med den teknologiske udvikling er demografien helt afgørende for økonomisk vækst. Og også her halter det i den vestlige verden. »Befolkningstilvæksten falder generelt i den vestlige verden med startpunkt i Japan, og dermed skal væksten lavere ned,« fremhæver Jesper Berg, idet han tilføjer, at udsigterne på denne front dog er betydeligt mere positive i USA end i Europa.

Automatiske stabilisatorer

Det samme gælder den økonomiske udvikling. Mens debatten om permanent stagnation har raset i USA, er de amerikanske væksttal så småt begyndt at stige, mens det går langsommere i Europa, ikke mindst i eurozonen. En mulighed for at fyre op under den europæiske økonomi som alternativ til pengepolitikken, der tilsyneladende ikke rigtig formår at give så meget varme videre, er – i Keynes' ånd – at føre finanspolitik. »Man kan argumentere for, at det er en god idé at sætte gang i offentlige investeringer i en periode med lave renter og høj ledighed. Der er i det hele taget ingen tvivl om, at finanspolitikken kan gøre nogle ting, og i Europa sker det også via automatiske stabilisatorer,« siger Torben M. Andersen med en henvisning til f.eks. udbetalingen af offentlige dagpenge, som i sagens natur stiger i takt med, at konjunkturerne falder. Her er udfordringen, at en del af de kriserammede lande har alvorlige statsgældsproblemer. »I det tilfælde er det ikke helt oplagt, at der er tillid til, at man lånefinansierer mere,« mener Torben M. Andersen og peger på, at det i Europa reelt handler om, hvorvidt Tyskland kan gøre noget mere.

ØKONOMI

Rutsjebanen

Da den folkekære økonom Anders Ølgaard på sine gamle dage tænkte tilbage på sin tid som overvismand først i 1970'erne, mindedes han med fornøjelse sin optræden en sommereftermiddag i Tivoli. Nøje fulgt af linserne fra et helt kamerahold tog han sig en tur i rutsjebanen: Op og ned, op og ned gik det, så seerne hjemme i stuerne kunne få en idé om, hvad økonomiske konjunkturer er for en omskiftelig størrelse.

En markedsøkonomi som den danske vil nemlig altid svinge mellem op- og nedgange. Det skyldes dels såkaldte stød, der er påvirkninger udefra (f.eks. oliepriser), dels at der altid vil være en træghed i en økonomi, da det tager tid at omstille sig fra gode til dårlige tider og omvendt.

Sådan en udsving kan imidlertid være forstyrrende, hvis man f.eks. gerne vil kende det generelle ledighedsniveau i et land. Derfor opererer man med såkaldte strukturelle nøgletal, hvor tallene er rensset for konjunktursving. Strukturledighed er således størrelsen af ledigheden rensset for den aktuelle konjunktursituation.

Konjunktural betegner altså noget af kortere varighed, mens struktural betegner noget på længere sigt. I den aktuelle debat om permanent stagnation er det centrale spørgsmål, om der er tale om en kraftig lavkonjunktur, men dog en konjunktur, der skifter igen på et tidspunkt, eller om vi har en struktural lavvækst, dvs. den lave vækst har en mere permanent karakter.

Økonomen fra Viborg på prærien

ASTRID SCHOU
indblik@jp.dk

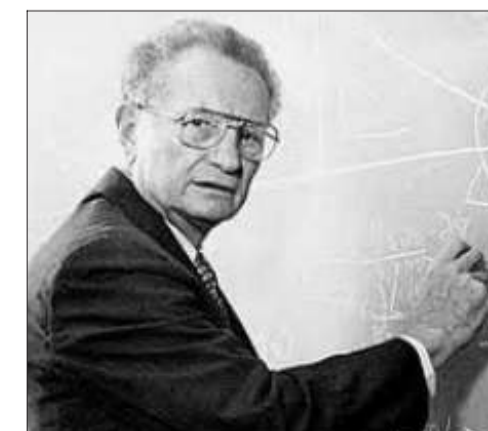
Alvin Hansen, økonomen bag teorien om permanent stagnation, har danske aner. Begge hans forældre stammer fra Viborg, men mødte hinanden på South Dakotas prærie, hvor de var med til at grundlægge en lille dansktalende by, som også blev kaldt Viborg. Her blev Alvin født i 1887. I 1916 giftede han sig med Mabel Lewis, hvis familie var bekendte med familien Wilder, som er kendt fra Laura Ingalls Wilders bøger om livet som nybygger i Midtvesten.

Ud af dette ode præriemiljø voksede så en af USA's mest indflydelsesrige økonomer i midten af 1900-tallet. Alvin Hansen blev professor på Harvard og kaldes af mange "den amerikanske Keynes", da han introducerede amerikanerne for den britiske økonomis teorier. »I starten var Alvin Hansen faktisk lidt kritisk over for Keynes idéer, f.eks. at staten skulle booste økonomien med offentlige investeringer for at komme arbejdsløshed til livs. Han ændrede imidlertid opfattelse og blev en stor keynesianer, der også var meget aktiv i den politisk-økonomiske debat,« fortæller økonomiprofessor Torben M. Andersen.

Alvin Hansens teori om permanent stagnation bygger da også netop på Keynes' tanker om, at væksten hænger sammen med efterspørgslen i samfundet. Og hvis der ikke er tilstrækkeligt med efterspørgsel på investeringer, som dermed vil opsure opsparingen i en økonomi, så går det ud over væksten og beskæftigelsen.

Teorien om permanent stagnation så dagens lys i slutningen af 1930'erne og passede meget godt på situationen i USA på det tidspunkt, hvor økonomien ikke rigtig kunne komme i omdrejning igen efter det store krak og depressionen. »Men så kom krigen, og efter krigen var der en ny situation med stabil vedvarende vækst, og diskussionen om permanent stagnation gik i glemmebogen,« siger Torben M. Andersen.

Der lå den godt gemt af vejen, indtil den amerikanske økonom Larry Summers fandt den frem igen i efteråret 2013 og gjorde teorien til et hot emne i især den amerikanske økonomiske debat.



billedtekst tag with dummy text. Duis aute irure dolor in reprehenderit in voluptate velit esse cillum dolore eu fugiat nulla pariatur. Lorem ipsum dolor

»Tallene taler deres egen kolde historie, vi har store problemer.«
Torben M. Andersen
Professor i økonomi
Aarhus Universitet