

Kronik i Berlingske 8. juli 2015:

Hvad nu hvis væksten udebliver?

Transformation. I økonomisk teori hader man få ting mere end uigennemsigtighed. Men den kinesiske økonomi har en sigtbarhed som det smogplagede Beijing i vintermånederne. Skal vi retfærdiggøre troen på ny stærk vækst - ikke bare for de udvalgte, men for verdensøkonomien som sådan - kræver det ideer, som ingen har fået endnu.

af CLEMENT BEHRENDT KJERSGAARD TV-vært og udgiver af magasinet Ræson

I årene efter finanskrisen lærte politikerne langsomt at holde op med at tale om, hvornår den ville være overstået. Men sidste sommer var beskæftigelsen i USA tilbage på niveauet fra før 2009, og i den danske valgkamp turde SR-regeringen kalde krisen slut. Indtil for nylig ville rygterne vide, at USA planlagde at hæve renten til efteråret - et tegn på normalisering.

Men her er et simpelt spørgsmål: Hvad fortæller det os, at renten så længe kan have været næsten nul, uden at økonomien er eksploderet i investeringer, innovation og eksperimenter? At der er en basal mistillid til fremtiden - og en mangel på gode, solide, overbevisende forretningsideer. Anden forklaring kan der ikke være. Det er dermed overfladisk blot at vente på, hvornår opsvinget »får fat«. Noget er forandret. Den vækst, vi får, bliver en anden end den, vi har kendt.

Tilbage i 2009 spåede jeg i en artikel, at krisen ville indvarsle en »en tiårs lavvækstperiode«. I 2012 skrev jeg, at den amerikanske økonom Tyler Cowen havde en pointe, når han argumenterede for, at Vesten længe har haft overoptimistiske vækstforventninger - og tilføjede: »Investorerne er så urolige, fordi de ikke ved, hvad de skal gøre med de penge, de har tilbage« (25. januar 2012). I dag er spørgsmålet: Var finanskrisen en lang, mørk tunnel, der har ført lige ind i en ny boble?

Her er tre bekymrende billeder fra nyhedsstrømmen:

1) Væksten i Kina er faldet. Det var varslet - som en mere eller mindre kontrolleret opbremsning på regeringens initiativ, efterhånden som landet går ind i en ny fase af sin økonomiske udvikling. Men de seneste måneder er der sket noget, der virkelig ikke er et udtryk for politisk design: Aktiemarkedet i Shanghai er raslet ned og ejendomsmarkedet vakler. Den opbremsning, der finder sted, er ikke et bevidst valg - der foregår noget andet.

2) Grækenlands linedans på kanten af eurozonen skaber usikkerhed - ikke om, hvorvidt euroen overlever (det gør den), men om, hvorvidt EU kan gøre Europa til et vækstcenter.

3) I USA har de seneste jobtal skuffet. Nogle vurderer, at centralbanken derfor alligevel lader renten forblive meget lav. I givet fald ligner det, der lignede et opsving, igen kun undskyldningen for et opsving.

Og under disse tre nyhedshistorier ligger tre mere bekymrende perspektiver:

1) Det har virket umuligt at overvurdere betydningen af Kinas økonomiske forvandling over de sidste 15 år - men det er lykkedes. Lad os dog lige starte med et kæmpemæssigt forbehold. Prøv at ignorere pengene - vækstrater m. m. - og bare se på den fysiske virkelighed i Kina og de andre vækstøkonomier: De veje, huse og biler, der er blevet produceret, udgør ny, ægte rigdom.

Transformationen af disse samfund ligner stadig disse års største historiske begivenhed.

Problemet er, at turbovæksten er en midlertidig tilstand, og at det kapitel, der følger efter, ikke er skrevet endnu. Det gælder Kina, de tre andre BRIC-lande og de fleste emerging markets. Basalt: At oprette den type samlebandsfabrikker, som har skabt så stor en del af den nye velstand, er noget helt andet end at finde det, der skal erstatte dem, når den globale økonomi og investorerne søger mod lavere lønninger i det næste udviklingsland, bare spørg i Japan. I lande som Indien, Brasilien m. fl. står man - på trods af alle fremskridt og alt potentiale - med en serie af alt for velkendte samfundsudfordringer, herunder sundhed, uddannelse, infrastruktur og korruption. Hvis vækstforventningerne skal indfries, må man kunne konkurrere frontalt med USA, Europa og Japan på alle disse parametre.

I Kina er udfordringen endnu større. Dels på grund af landets størrelse, dels på grund af den rolle, staten spiller. Der er ikke bare tale om, at man har en »stor stat« over for et »frit marked« : Staten er så allestedsnærværende, at »det frie marked« ikke kun er et supplement til staten, men, som i tilfældet med aktiemarkedet, ofte fungerer som en forlængelse af staten. I økonomisk teori hader man få ting mere end uigennemsigthed. Men den kinesiske økonomi har en sigtbarhed som det smogplagede Beijing i vintermånederne.

Hvorfor har det ikke været et problem før? Fordi væksten har været så høj! Så længe en økonomi vokser i det tempo, som Kina har opretholdt, virker disse forbehold og ubalancer ligegyldige; alle vinder, hver gang. Og de, der føler, at de har noget til gode, kan bare se frem til næste år, hvor kagen har vokset sig endnu større. Men i samme sekund, væksten tager af, begynder man at afstemme sine regnskaber.

2) Grækenland udgør et eksistentielt dilemma for EU: Er også euroen et politisk projekt, hvor man altid vil finde praktiske løsninger (læs: kaotiske kompromiser) for at sikre Europas samling? Det er en diskussion, Europa har 60 års erfaring i at håndtere.

Til gengæld er det aldrig lykkedes EU at nå frem til sin ønskedagsorden: Vækst. Det nye stimuleringsprogram, som man vedtog op mod årsskiftet, var en tavs indrømmelse af, at de seneste års forsøg på at skabe fælles, europæisk fremdrift slet ikke har slået til.

I virkeligheden er det spørgsmålet, som man burde diskutere ved de nationale valg: Er væksten en opgave for Unionen, snarere end medlemsstaterne? Når de nationale politikere ikke indleder den samtale er grunden ikke blot, at de er bange for at vælgerne siger nej - de er også selv i tvivl om svaret.

3) I USA er aktierne efterhånden steget til et skyhøjt niveau. Er de blevet for dyre? Det mener køberne selvsagt ikke - for så var de ikke købere! Optimisterne ser stadig USA som en bomstærk økonomi - og beroliger skeptikerne med, at det gennemsnitlige kursniveau intet siger om potentialet i de enkelte virksomheder.

Var man Djævelens Advokat (eller børsmægler!) kunne man svare: Det er muligt. Men når pengene er så billige - og de sikre, hurtige afkast så sjældne - kan kurserne under ét befinde sig måske endog betydeligt over, hvor de burde være, simpelthen fordi pengene forgæves leder efter steder at løbe hen. At nogle investeringer er langt fornuftigere end andre udelukker ikke, at det meste af markedet ligger for højt.

Med disse udfordringer i både de nye og gamle økonomier er spørgsmålet: Hvem er lokomotivet? Og hvad bliver konsekvenserne, hvis der kommer et dyk i verdensøkonomien - en afmatning eller noget, der ligner en krise til? Tag Danmark. Hvad vil være konsekvenserne af en mærkbar 'korrektion' på det danske boligmarked? Optimisten vil minde om, at finanskrisen nok indebar tab, men at samfundet står endnu - masser af danskere mistede kolossale friværdier i deres faste ejendomme, uden at de af den grund greb høtyvene og marcherede mod Christiansborg for at få hævn. Men Nationalbanken advarer - og det er forståeligt. For vores hukommelse ER kort. I 2008 trillede planeten langs risikoen for en total nedsmeltning af det globale kapitaliske system.

Let overset, hurtigt glemt. Dertil kommer så, at politikerne i de sidste syv kriseår har tømt arsenalet i forsøget på at sparke økonomien i gang. De har prøvet med austerit (Tyskland på vegne af EU), med massiv statslig stimulans (USA siden 2008, EU siden december) og som sagt ikke mindst: Ved i princippet at gøre det gratis at låne penge, kvartal efter kvartal og år efter år. Den vækst, vi har set - som fx den amerikanske, britiske og tyske økonomi i stræk har demonstreret - er det samlede resultat af alle disse indgreb. Kan nogen regering - i lyset af, hvor ujævne resultaterne har været - påstå at have fundet den rigtige løsning? Og hvilke redskaber har politikerne i grunden tilbage, hvis renten ikke kan sænkes mere? Bag de øjeblikkelige krisetegn ligger en mere overordnet udfordring.

Skal vi retfærdiggøre troen på ny stærk vækst - ikke bare for de udvalgte, men for verdensøkonomien som sådan - kræver det ideer, ingen har fået endnu.