

Penge og følelser

af cheføkonom **Anne E. Jensen**, Økonomisk Sekretariat, Unibank A/S

Den økonomiske sektor virker ofte som en kunstig verden. Det er nemt at glemme jordforbindelsen, fordi man aldrig ser de ufattelige beløb man handler med. Og man kan blive grebet af troen på, at penge lever deres eget liv løsrevet fra den virkelige verden. Når man er midt i stormens centrum, kan man ofte ikke se begivenhedernes konsekvens.



Anne E. Jensen

”Penge regerer” er en gammel påstand, som mange vil udråbe som sandhed i en tidsalder, der ofte karakteriseres som følelseskold og materialistisk.

Men når man arbejder i den finansielle sektor, tæt på pengene og pengemagten, opleves det modsat meget stærkt, at følelser og psykologi er nok så bestemmende for økonomiske dispositioner som tallenes tale i form af ”kolde” kontante kalkulationer. En kreditvurdering rummer således i høj grad en bedømmelse af personer, graden af tillid til disse personers vilje og evne til at leve op til deres forpligtelser, og ikke alene en kontant opgørelse af økonomi og sikkerhed. Der er tale om subjektive bedømmelser og personlige relationer. Penge og følelser hænger sammen.

Det er der intet mærkeligt i. Økonomi styres af forventninger og dermed af følelser og medmenneskelige relationer, og de kan kun i begrænset omfang sættes på matematisk formel og indgå i kalkyler. Beregninger af økonomien i projekter, værdipapirinvesteringer

o.s.v. er således baseret på forventninger om udviklingen i en lang række økonomiske nøglestørrelser. Udmøntningen af forventningerne i tal sker ud fra økonomisk teori tilsat historiske erfaringer. Det kan være simple statistiske sammenhænge, der har vist sig at holde i en årrække. Men der er jo ingen garanti for, at de også gælder i fremtiden. Demografiske fremskrivninger hører til de mere stabile modelbygninger, mens de senere år har givet kontante belæringer om at simple statistiske sammenhænge mellem finansielle størrelser, f.eks. valutakurser med mellemrum bryder sammen. Verden forandrer sig på uforudsigelig vis.

Erfaringer er med til at forme forventningerne. Men som bekendt er den vigtigste lære af historien, at menneskeheden aldrig lærer af historien. De nære erfaringer kan overskygge et mere afstandtagende klarsyn, og de økonomiske aktører kan blive grebet af en stemning, der tilsyneladende får dem til at handle mod sund fornuft.

Økonomiske skandaler

Det er nok værd at holde sig for øje, når der fældes dom over de senere års store økonomiske skandaler i de vestlige industrilande. For almindelige mennesker kan det være svært at forstå, hvorledes milliarder pludselig kan forsvinde op i den blå luft, og hvordan velkvalificerede og erfarne erhvervsfolk tilsyneladende har kunnet styre på tværs af sunde forretningsprincipper.

Enkelte af de senere års milliardskandaler skyldes decideret bedrageri, og det har affødt en moraldiskussion i mange lande. Men hovedparten af skandalerne skyldes snarere dårlig forretning, ikke mindst set i bakspejlet. Det skal ikke glemmes, at ændringer af de makroøkonomiske vilkår, bl.a. gennem en inflationsbekæmpende politik og en strukturpolitik, der betød friere og hårdere konkurrence i mange brancher, har været medvirkende til, at projekter, der tidligere var økonomisk rentable, skulle vurderes i et andet lys. Spekulationsbobler og faldende ejendomspriser er ikke kommet ud af den blå luft. De er skabt af den økonomiske politik.

Det fritager selvfølgelig ikke den finansielle sektor og det øvrige erhvervsliv for ansvaret for de senere års ulykker, og det er væsentligt at analysere, hvad der skete, og hvad der kan læres af det skete.

Udviklingen i den finansielle sektor de senere år har placeret de nordiske lande i et lidet flatterende lys. De norske banker er de facto blevet statsejede, den svenske og finske stat har måttet støtte enkelte banker og i en periode garantere for banksystemet generelt. Ja selv i Danmark, hvor den finansielle sektor generelt har klaret krisen selv, er udviklingen kommet så vidt, at staten har måttet yde garanti for en bank. Og også andre dele af den finansielle sektor er blevet kraftigt rystet. Hafnias og Balticas sammenbrud i Danmark er markante eksempler på en udvikling, ingen ville have

kunnet forestille sig for blot fem år siden. Hvad gik galt?

I den offentlige debat fokuseres meget på dårlig forretningsmoral og urealistiske ambitioner hos enkeltpersoner. Der tales også om liberaliseringsprocessen som en faktor. Gik dereguleringen af den finansielle sektor for hurtigt? Var det forkert at liberalisere?

Desværre er der også en tendens til at forveksle dårlig forretning og dårlig ledelse med dårlig forretningsmoral, og således fælde en moralsk dom over de ansvarlige for de fejlslagne dispositioner. Det kan skyldes et såre menneskeligt behov for at finde sydebukke og dermed frakende systemet skyld.

Hafniasagen

Da ledelsen af Hafnia i 1992 blev udskiftet og nye koste havde fejlet gennem organisationen, udtalte den nye bestyrelsesformand, at der havde været "en forsumpet forretningsmoral" i koncernen. Dermed henviste han til en række transaktioner og aftaler, som var blevet holdt hemmelige for topledelsen, og som næppe heller var helt korrekte i forhold til den etik, der gælder på Fondsbørsen. Aktionærerne har et naturligt krav på at vide, hvad der sker i den virksomhed, som de har placeret deres opsparing i.

Det interessante er imidlertid, at det ikke var den forsumpede forretningsmoral men derimod dårlig forretning, der blev årsag til, at Hafniakoncernen bevægede sig mod konkurs.

Det var først og fremmest de alt for store og risikobetonede investeringer i Baltica- og Skandia-aktier, der rev tæppet væk under Hafnia. Og disse dispositioner var velkendte af offentligheden. Det var bl.a. de investeringer, der fik store dele af pressen til at udnævne Hafnias daværende førstedirektør Per Villum Hansen til at være en slags finansiell troldmand. Det var en overmodig satsning, som i første omgang blev mødt med

respekt og begejstring. Projektet mislykkes. Og så kommer den moralske dom.

Den dårlige forretningsmoral, som blev afdækket i dele af koncernen, gav imidlertid kun tab på en brøkdel af tabet ved den dårlige forretning, der var lagt åbent frem for offentligheden.

Der er således ikke behov for en moralsk dom men snarere en forretningsmæssig dom over den manglende risikobevisthed, der fik Hafnias ledelse til at eksponere sig så kraftigt. Den del af pressen og offentligheden, der ikke havde blik for dette, men tværtimod priste de dristige dispositioner, har nok også brug for en vis eftertænsksomhed.

De lange bølger

I 1985 udgav Dr. Ravi Batra, Massachusetts Institute of Technology (MIT), en bog "The great Depression of 1990", hvor han forudsagde et sammenbrud i ejendomspriserne og en verdensomspændende krise i 1990. Bogen udkom i 1989 i Danmark under titlen "Overlev verdenskrisen 1990", og på det tidspunkt var det desværre allerede for sent at tage ved lære af den.

Dr. Batra havde igennem en årrække sammen med en gruppe økonomer på Massachusetts Institute of Technology studeret teorierne om de lange bølger i økonomien, som blandt andet er udviklet af den russiske økonom Kondratieff på basis af studier af lange tidsserier over råvarepriserne. Han observerede tilbagevendende bølger over ca 50 år. Andre økonomer, herunder Schumpeter, har givet en realøkonomisk fortolkning af de lange bølger, og ikke mindst fra slutningen af 80'erne er der fremkommet mange studier af fænomenet. Selv Kommissionens økonomer har viet fænomenet interesse.

Ifølge Schumpeter udvikler hver lang bølge sig i fire faser:

- 1) velstand, hvor væksten er høj
- 2) recession, hvor væksten tager af
- 3) depression, hvor væksten er nær nul eller negativ og
- 4) genopretningsfase, hvor væksten er beskedent.

Over disse fire faser sker der forskydninger i profitraten. Således er fase 1) præget af voksende profitrate, i fase 2) aftager den, og der er voksende uro på arbejdsmarkedet, stigende løninflation og samtidig tendens til overakkumulation (for store investeringer). I fase tre falder profitraten, og i fase 4) genoprettes den, dels gennem lavere løninflation, og dels fordi der sker en gennemgribende strukturel tilpasning, idet de svageste virksomheder bukker under.

Nogle økonomer sammenkæder de lange bølger med teknologisk udvikling og fremkomsten af innovationer. Det interessante ved Batras analyser er imidlertid, at han fik inspirationen til det fra et social-psykologiske studie af den indiske professor P.R. Sankar, der kunne observere lange bølger i Indien og Rusland. Den socialpsykologiske fortolkning rummer mange aspekter, men det enkleste og mest besnærende er måske den observation, at menneskeheden lærer af sine forældres fejltagelser og gentager bedsteforældrenes.

Teorien om de lange bølger er meget omstridt blandt økonomer og vækker modstand ikke mindst på grund af sin deterministiske natur. Det er acceptabelt i vor tid at anerkende, at menneskets handlinger skulle følge nogle ubrydelige psykologiske love, og vi således skulle være dømt til blindt at skulle gentage tidligere tiders dumheder.

Når sådanne teorier alligevel vækkes til live og bearbejdes af seriøse økonomer, er det vel også fordi det kan undre, at menneskets hukommelse er så kort. De gamle vil således kunne huske 20'ernes inflationsøkonomi, med dereguleringer og aktieboom efterfulgt af sam-

menbruddet i 1929 og 30'erne krise med deflation også på ejendomsmarkedet, efterfulgt af en periode med store strukturelle tilpasninger og indførelse af nye snærende bånd for de frie markeds kræfter. Det faktum, at alle forudsigelser og bedømmelser af den økonomiske udvikling fokuserede på erfaringerne fra efterkrigstiden, har indsnævret synsfeltet for beslutningstagerne og derved mindsket deres evne til at forudse hvor markant vilkårene kan ændre sig.

Selv om det var historiske studier, der ledte Dr. Batra til de rigtige forudsigelser om, at man i slutningen af 80'erne med fordel kunne afhænde alt fast ejendom, at man skulle holde sig likvid i begyndelsen af 1990'erne, har han selv svært ved at acceptere den historiske determinisme. Han mener, at mennesket kan handle mod denne determinisme. Det var derfor, han skrev sin bog. Historien melder ikke noget om, hvorvidt han også selv handlede efter konklusionen i den.

Hvad er læren?

De senere års økonomiske udvikling har kostet dyre lærepenge i opbygningen af erfaringer med at leve med de frie markeds kræfter. Mennesker, der har været vant til at handle under regulerede forhold, savner naturligt forståelse for risici. Det er klart, at risikobevistheden forsvinder, hvis risikoen aldrig materialiserer sig. Til gengæld vil den kommende generation af unge være båret af de erfaringer, finansskandalerne har givet. Der tales om, at bankerne er blevet for restriktive og tilbageholdende i deres kreditgivning. Men det er vel blot en naturlig reaktion på baggrund af de senere års erfaringer. Husholdningerne er blevet mere forsigtige i deres dispositioner. Den kontante belæring om nytten af at have penge på kistebunden, som de mange tvangsauktioner har givet unge generationer, der eller var opvokset i en ubekymret

inflationsekonomi, hvor det gjaldt om at låne så meget som muligt, vil påvirke økonomien i årtier frem.

Nogle vil mene, at ud over de lærepenge, som virksomheder, husholdninger og finansiel sektor har måttet betale, er der behov for en reregulering. Det kan absolut betvivles. For når først risikoerkendelse er inde i systemet, og den enkelte handler mere ansvarligt, er der ingen grund til at hæmme økonomiens effektivitet gennem snærende reguleringer. Men det kan meget vel vise sig, at der også her er nogle social-psykologiske kræfter, der melder sig med en vis determinisme, så politikerne synes de må handle.

Følelser og penge

Såvel som følelser er bestemmende for den økonomiske udvikling for økonomiske dispositioner, er følelsesliv og medmenneskelige relationer til enhver tid afhængig af de materielle vilkår. Og det er måske mere kontroversielt, noget der er vanskeligere at indrømme. Det afspejles i gamle ordsprog som "Når krybben er tom, bides hestene" eller som tyskerne udtrykker det "Wer dir das Essen gibst, dessen Lied singst du".

Sådanne udsagn bærer i sig en forståelse af, at materiel armod og afhængighed har negativ betydning for medmenneskelige relationer. Omvendt behøver materiel velstand ikke at give varme følelser mellem mennesker.

"Lykken er ikke gods eller guld" sang vi før i tiden. Nu er denne enkle sang udrenset af Højskolesangbogen. Måske ikke det store kulturtab, men dog tankevækkende. Udrensningen kan fortolkes som udtryk for tidens materialisme og manglende forståelse og accept af andre livsværdier end netop de materielle. Den kan også fortolkes som udtryk for, at vi har mindre behov for den slags påmindelser i vor tid. Måske ser vi tidligere og materielt fattigere perioder i et alt for romantisk skær,

og glemmer den følelsesmæssige armod, der også kunne følge den materielle armod, som det til overflod er beskrevet i litteraturen.

I 80'erne opstod begrebet "casino"-økonomi. Flere og flere almindelige mennesker kastede sig ud i marginspekulationer på børserne, finansielle transaktioner, der skulle give den store gevinst. Finanssektoren blev mode. Børnehavebørnene drømte ikke længere om at blive brandmand — bankmand var sagen.

Få år efter fortonede virakken om finansverdenen sig, primært fordi gevinsterne udeblev. Dansen om guldkalven hørte op.

Om også holdningerne til materiel rigdom har ændret sig, er så et andet spørgsmål. Der tales meget om ny tidsånd, ny moral, nye værdinormer. Den store arbejdsløshed, der i kraft af de sociale velfærdssystemer i mindre grad skaber økonomisk elendighed, men fortsat skaber menneskelig elendighed, har ført til en debat om hele vores værdibegreb, hvor et

menneskes værdi og status hænger sammen med dets rolle som arbejdskraft og dets økonomiske formåen. Umiddelbart er det svært at se grundlag for markante ændringer i vore værdinormer. Det er ikke økonomisk holdbart at fjerne sammenhængen mellem arbejde og forsørgelse. Og den hovedkulds beundring af økonomiske troldmænd synes ikke at være forsvundet. Offentligheden —herunder pressen—burde af de senere år have lært at se med en vis sund skepsis på fremkomsten af hurtige penge, men der er ikke mange tegn på at det sker.

Kildehenvisning:

Dr. Ravi Batra, "Overlever verden krisen i 1990?", Borgen 1989
European Economy nr. 46, December 1990, Kommissionen