

En boligrente på otte procent er ikke nok til dræbe USA's økonomi

De seneste nøgletal fra USA afspejler slet ikke en økonomi, der har oplevet de mest omfattende renteforhøjelser i 40 år. Der bliver skabt hundredtusindvis af nye job hver måned. Også selv en boligrente på otte procent kan ikke få boligjerne ned med nakken. [...]

Af Ulrik Bie, Berlingske den 7. oktober 2023

[...]

Der blev skabt hele 336.000 nye job i september, hvilket er dobbelt så meget, som analytikerne havde forventet. Samtidig blev jobskabelsen i de forrige måneder opjusteret. Der var flot jobvækst på tværs af økonomien. Det er altså ikke bare en enkelt sektor i stor fremgang, der trækker gennemsnittet op. Det gør fremgangen mere velfunderet og dermed også sværere at vælte omkuld.

Arbejdsløsheden forblev uændret på 3,8 procent. Det skal ses i sammenhæng med, at der er kommet flere ind i den amerikanske arbejdsstyrke. Vækst i arbejdsstyrken er en afgørende forudsætning for, at den fortsat pæne vækst i økonomien ikke fører til overophedning og en ny runde med tiltagende lønstigninger og inflation.

[...]

Det vidner også om, at mangel på arbejdskraft ikke kun er udbredt, men også en hæmmende faktor i produktionen. Amerikansk vækst ville være højere, hvis der var mere relevant arbejdskraft til rådighed.

Ledige stillinger udgør knap syv procent af den samlede beskæftigelse, og der er 1,5 ledige par hænder for hver ledig stilling.



Signalerne fra andre dele af økonomien er også nogenlunde opmuntrende. Amerikansk industri har været ramt af den samme globale bølgedal som også har sendt omsætningen i de danske virksomheder kraftigt nedad. Men optimismen steg i september til det højeste niveau i ti måneder og har været stigende siden juni. Produktionen viste den største fremgang siden sidste sommer, og ordreindgangen steg langt mere end forventet i august.

Det er dog mest af alt produktion til det hjemlige marked. Eksporten har haltet markant efter resten af økonomien, siden præsident Donald Trump begyndte sine handelskrige i 2018.

Optimismen i servicesektoren faldt en anelse, men peger fortsat mod robust vækst og jobskabelse.

Byggeriet har også trods de stigende renter, som ellers ifølge de økonomiske lærebøger skulle være hårdt ramt på nuværende tidspunkt. Boligbyggeriet er igen på vej op. De offentlige bygge- og anlægsinvesteringer har fået næring fra den store infrastrukturpakke; vejbyggeriet er 23 procent højere end sidste sommer. Der er sket en tidobling i byggeriet af elektronikfabrikker de seneste to år.

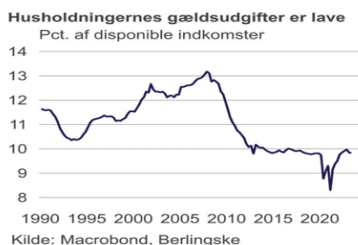
Erhvervsinvesteringerne, der ifølge de økonomiske lærebøger også burde være ramt af højere renter, bliver ved med at vokse med rekordhøje investeringer i produktionsudstyr og software. Det skaber ikke kun vækst her og nu, men betyder, at amerikanske virksomheder bliver mere effektive, hvilket giver højere produktivitetsvækst og økonomisk vækst fremover.

Det er ret bemærkelsesværdigt, at der både er pæn jobvækst og store investeringer i effektiviseringer på samme tid. Det er også modsat årene før finanskrisen, hvor samfundsressourcerne blev sendt over i boligbyggeri og forbrug. Ingen af delene er noget, der løfter den langsigtede vækst.

Her og nu er det ikke mindst husholdningernes ukuelighed, der sikrer fremdrift i økonomien.

Indkomsterne stiger nu hurtigere end priserne, og privatforbruget fortsætter med at vokse ganske pænt. Det er ikke mindst købet af tjenesteydelser, der har holdt en pæn og stabil fremgang. Der er mange flere amerikanske job på spil, når det gælder husholdningernes køb af tjenester som at rejse eller gå ud, end der er ved forbrugsvarer. Det er også her, at der er risiko for en ny runde af prisstigninger.

Samtidig er de fleste husholdninger i finansiell god stand. Gældsbyrden fortsætter med at falde i forhold til indkomsterne, og er tilbage på niveauet omkring årtusindskiftet. Det er en massiv forandring i forhold til vækstmodellen fra starten af 1980'erne til finanskrisen, hvor en stor del af væksten i privatforbruget blev finansieret ved øget gæld.



På trods af de eksploderende renter bruger husholdningerne ikke en større andel af deres indkomster på at håndtere gælden, end de gjorde før coronatiden.

[...]

Samtidig har boligformuerne aldrig været større. Pensionsformuerne har aldrig været større. Og husholdningernes frie indeståender i bankerne er fortsat fire gange så store som før coronatiden og udgør 17 procent af et helt års privatforbrug.

[...]

De pæne signaler fra økonomien og ikke mindst fra arbejdsmarkedet bliver ved med at skabe komplikationer for den amerikanske centralbank, Federal Reserve.

Ved det seneste møde for et par uger siden konstaterede man, at »de seneste indikatorer tyder på, at økonomien er vokset med solid fart. Jobskabelsen er aftaget de seneste måneder, men er fortsat stærkt og ledigheden er forblevet lav.« Det gælder fortsat – faktisk bør vurderingen af arbejdsmarkedet opjusteres. USA's inflation ligger fortsat over tre procent – både, når man ser på den samlede og når man fjerner energi og fødevarer.

[...]

Men problemet er fortsat arbejdsmarkedet og amerikanske forbrugere, der bare ikke vil kues. Der skal ikke meget yderligere vækst til, for at den moderate fremgang bliver forvandlet til overophedning med nye høje lønstigninger og dermed endnu mere inflation. Derfor vil centralbanken fortsat gerne have en stram pengepolitik med renter, der er betydeligt højere end inflationen.

De seneste ugers kraftige rentestigninger og faldende aktiekurser kan paradoksalt betyde, at den amerikanske centralbank ikke hæver renten yderligere på trods af den høje jobskabelse.

Højere markedsrenter og lavere aktieværdier strammer de finansielle forhold, ved at det bliver dyrere at låne, virksomheder får sværere ved at rejse kapital – og husholdningernes aktieformuer falder. Det virker langt bedre som bremse på den økonomiske aktivitet end nok så mange renteforhøjelser.

Federal Reserve har sat renten op til 5,5 procent, og forventningen i de finansielle markeder er, at renten bliver fastholdt på dette niveau på det næste møde i begyndelsen af november. Federal Reserve vil nok hellere forblive på det nuværende niveau i lidt længere tid end blive ved med at sætte renten op og så risikere, at økonomien går i rødt.

[...]

USA har en høj rente, fordi det går langt bedre med væksten og beskæftigelsen, end de fleste analytikere havde forestillet sig. Fordi økonomien er langt, langt mindre rentefølsom end tidligere. Meget tyder på, at det nuværende spor med moderat vækst og jobskabelse kan fortsætte en rum tid.

