

Advarsler om krak af virksomhedsgæld tager til; aktier og obligationer falder

Den 20. november (EIRNS) – En række af advarsler om et 'blowout' af markedet for gearede virksomhedslån på \$3.5 billioner kommer samtidig med en tiltagende nedgang på aktiemarkedene internationalt, og med en kraftigt faldende økonomisk vækst i hele Europa og De Forenede Stater.

De meget højtlydende advarsler begyndte med årsrapporten udgivet af Bank of International Settlements i juli. Den blev fulgt op af Bank of England i oktober – på et tidspunkt hvor dens direktør, Mark Carney, igen advarede om, at en "hård Brexit" for alvor kunne destabilisere de finansielle derivatmarkeder – og derefter IMF's tydelige advarsel på "IMF-bloggen" den 12. november om en forværring på markederne for virksomhedsobligationer. Senator Elizabeth Warren skrev den 14. november til de fem vigtigste amerikanske bankregulatorer: "Jeg er bekymret over, at markederne for de store gearede virksomhedslån udviser mange af de samme karakteristika som 'subprime' realkreditmarkedet før 2008." Og Janet Yellen, den tidligere formand for Federal Reserve, gav d. 25. oktober et interview til *Financial Times*, hvor hun pegede på en "kæmpestor forringelse" i udlånsstandarder på de gearede lånemarkeder. Hun advarede om, at disse lån snart kunne forårsage konkurser for et stort antal virksomheder, og derved forvandle en økonomisk nedtur til noget meget værre. Hun sagde, at "belært af krisen i 2008 må man indse: Det er ikke bare et spørgsmål om hvad banker gør i retning af at skade sig selv; det er det de gør, der kan skabe risici for hele det finansielle system."

Uagtet at der er blevet udstedt for 1,5 billioner \$ i gearede virksomhedslån i 2017-18, og markedet i USA er steget brat til

1,3 billioner \$, har [de nuværende] amerikanske regulatorer ingenting sagt om dette. Men siden 1. oktober er renten på markederne for 'dårlig gæld' (gearede lån, uønskede obligationer) omsider begyndt at bevæge sig opad. Den gennemsnitlige rente i Bloomberg Barclays 'U.S. Corporate High Yield Total Return Index' er steget fra 6,2% til 7,2% i løbet af 45 dage. De lavere klasser af dårlig gæld, som "CCC", er i gennemsnit steget fra 8,8% til 10,8% i samme periode.

Det betyder, at de midler, der forlader de transatlantiske aktiemarkeder i takt med at de falder, ikke går ind på obligationsmarkederne, men går til finansielt set "sikre nødhavne" på det store amerikanske finansmarked – og der er renten faldet næsten 0,25% på en måned. Faldende aktieværdier bliver anført af FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google) teknologiaktier, på trods af at disse virksomheder tilbagekøber deres egne aktier i rekordfart, 115 milliarder dollars fra januar til september for disse fem alene.

Bag dette begyndende krak har den underliggende amerikanske økonomi nu sluttet sig til den europæiske med hensyn til opbremsning. Den amerikanske industriproduktion, der voksede med 0,4%/måned i juni, er faldet 4 måneder i træk, til 0,1% vækst i oktober. Amerikanske reallønninger faldt igen i oktober. For produktions- og ikke-tilsynsførende arbejdere, faldt både den gennemsnitlige timeløn og de gennemsnitlige ugelønninger reelt med 0,1% i oktober. Også boligbyggeriet flopper; bygning af enfamiliehuse er i oktober faldet i tre på hinanden følgende måneder i lighed med udstedelse af byggetilladelser. Salget af enfamiliehuse har også været faldende igennem efteråret. En årrække med 5,5-6,0% inflation i boligpriser og 2-3% lønstigning har skabt et "overkommelighedsproblem", som med en realkreditrente, der pludseligt ligger på 5%, er blevet til en "overkommelighedskrise".