

# UTVIKLINGEN I INTERNASJONAL ØKONOMI

Arne Jon Isachsen  
Handelshøyskolen BI

12/10/2003

Presentasjon på Seminar for  
Gjensidige NOR 4. desember  
2003

- Diskutere de store linjer i internasjonal politikk og internasjonal økonomi, med særlig vekt på forholdene i USA og Kina
- Lett å være optimistisk på kort sikt – ikke så lett på lang sikt
- President Bush kjører en risikofylt linje, både politisk og økonomisk

# Disposisjon

1. Det globale bildet
2. Strukturelle ubalanser
3. Tre år med Bush
4. Nærmere om Kina
5. Skattepolitikk i USA
6. Relasjonen Kina - USA
7. Utsiktene for 2004

# 1. Det globale bildet

- Har vi fått en "Pax America" på linje med "Pax Britannica" og "Pax Romana"?
- Britene sikret fri handel og eksporterte kapital, tilsvarende 5% av BNP, perioden 1875-1913
- Romerne sikret lov og orden, og fred
- USA låner 5% av BNP – og fred er ikke hva som har preget den sittende regjering

- USA har i tillegg problem med
  - ◆ Nok militært mannskap?
  - ◆ ”Attention deficit”, dvs. folket godtar ikke store tap og store utgifter ved kriger i andre land

## 2. Strukturelle ubalanser

- Befolkningsutviklingen i Europa og USA - og velstanden her - burde tilsi at vi stod for netto finansinvesteringer, dvs. at vi låner ut penger til andre land. Det gjør vi ikke i særlig grad – bortsett fra Norge
- Sentralbanker i Asia kjøper fordringer i dollar. Finansierer dermed underskuddet på USAs statsbudsjett (og på USAs handelsbalanse)

## 3. Tre år med Bush

- Straight shooter and straight talker?  
Eller: Lone, arrogant cowboy?
- Fokuserer på to-tre ting
  - Betydelige skattelettelser
  - To kriger
  - Frispiller USA fra internasjonale forpliktelser
- Økt makt til Det hvite hus

- Mindre flink til å informere. Sort/hvitt
- Clinton: “360 graders” politikk
- Produktivitetsvekst på 3-4%. Målefeil?  
Ny teknologi - folk jobber hjemme
- Mer fleksibelt arbeidsmarked i Europa.  
Lavere prod. vekst med flere ufaglærte



## 4. Nærmere om Kina

- Tre ganger så åpen økonomi som USA, og dobbelt så åpen som Japan
- "Burde" ha underskudd på handelsbalansen, pga. FDI
- 8,28 RMB mot USD siden 1994. Gir for god konkurransevne?

- Professor Niall Ferguson: China is attempting Tsarist Russian experiment: Rapid econ. growth plus political stagnation. Very dangerous
- Økende inntektsforskjeller

# 5. Skattepolitikk i USA

- Føderale inntekter i prosent av BNP:  
20,8% i 2000. Mot 16,2% i 2004
- Overskudd-estimer for 2004:  
Januar 2001: 397 mrd. USD  
August 2003: - 480 mrd. USD

- Hva kan man gjøre med overskudd?
  - ◆ Spare (Clinton)
  - ◆ Øke offentlige utgifter (Bush)
  - ◆ Senke skattene (Bush)
- Meget skjeve fordelings effekter av skattereduksjonene
- Debatten Gale versus Boskin

## 6. Relasjonen Kina - USA

- Mr. Snow: Kina bør vurdere friere kapitalbevegelser og flytende valutakurs
- Mr. Hu: Studere spørsmålet, bistand fra USA
- Bedre løsning: Binde RMB til kurv av valutaer og revaluere. Beholde kontroll på kapitalbevegelser
- Fordel: Mindre press for appresiering av euro

- Overskudd i handel med USA, fra 103 mrd. \$ i 2002 til 130 mrd. \$ i 2003
- MEN: Mye av dette fra utenlandske foretak
- Hva om PBC skulle diversifisere sine mer enn 300 mrd. \$ inn i euro? Amerikanske renter opp, dollaren ned
- The Economist: "China provides cheap credit to US government, to finance tax cuts". Gir Kina makt – svekker USAs legitimitet

# 7. Utsiktene for 2004

- Januar 1999 og nå: 1 euro = 1,18 dollar  
November 2000: 1 euro = 0,83 dollar
- 1985-1987: Dollaren falt fra 3,40 til 1,70 mark. Kan det skje igjen, dvs. 1,66 dollar pr. euro?
- Om RMB og JPY styrker seg mot USD, mindre press for en sterkere euro
- MEN: "A further decline in the dollar seems all but inevitable" (The Economist)

- Russland vurderer salg av olje i euro
- Valutamarkedet skifter fokus, fra vekst til driftsbalansen
- Betyr at økt konsumdrevet vekst i USA vil gi *svakere* dollar
- Solid oppsving i USA. Asia kommer også



- Rentekurven blir brattere 3-mndr. rentene ett år frem i tid ett prosentpoeng høyere enn i dag
- 10-åring i USA går opp fra 4% til nærmere 5% på ett år. Noe mindre stigning for euro-renter
- Sentralbankene sitter stille i seks måneder til

- Karen J. klar her: Markedet tar feil om de tror renten settes opp etter et par kvartaler med 4-5% økonomisk vekst
- Fare for betydelige porteføljeskift og stort dollarfall. Med politiske overtoner. Eller fordi USAs driftsbalanse stadig viser verre tall