

Arne Jon Isachsen

MÅNEDSBREVET

August 2010

HALVANNET ÅR MED OBAMA

USA mener seg berettiget ”to lead the world”. President Obamas ønske om å føre an i kampen mot global oppvarming blir vanskelig når han ikke får Kongressen med på nødvendige tiltak på hjemmebane. Manglende lederskap internasjonalt svekker ham innenrikspolitisk. Den nye loven om helsevesenet i USA har for dårlig kontrollen på veksten i de samlede utgiftene. Og i den nye loven for finansnæringen savnes et opplegg der gjeld, for banker i krise, kan gjøres om til egenkapital.

Du verden som vi nordmenn frydet oss den 4. november 2008. Barack Hussein Obama vant valget i USA. Det hvite hus stod klart til å ta i mot en farget mann. Ikke som sjåfør. Men som USAs førtifjerde president. Den 20. januar året etter flyttet han til 1600 Pennsylvania Avenue. Med kone og barn.

Utfordringer i kø

Å si at Obama overtok et konkursbo etter George W. Bush, er å gå for langt. Men at Bush overlot nasjonen i adskillig dårligere forfatning enn han selv mottok den i, er helt klart. USAs posisjon i verden er svekket. Og den statsfinansielle situasjonen i landet er kraftig forverret. Mens president Bill Clinton (1992-2000) betalte ned på statens gjeld, økte president George W. Bush (2000-2008) den kraftig. Finanskrisen som brøt ut for alvor høsten 2008, og som har merkelappen ”Made in America” på seg, krevde store statlige uttelling. Både for å redde et vaklende finansvesen. Og for å holde kjøpekraften oppe blant folk flest. Hvilket førte til en markant forverring av de statlige finansene. Om ikke mange år vil den offentlige gjelden i USA kunne bli så stor at den drar ned økonomiens vekstevne.

På det utenrikspolitiske området må president Obama håndtere USAs militære engasjement i Irak og Afghanistan, et fremvoksende og mer selvbevisst Kina og et Iran som strever hardt for å skaffe seg atomvåpen. Båndene til Europa som tidligere forsvarsminister Donald Rumsfeld gjorde sitt beste for å ødelegge, blant annet ved å gjøre narr av "gamle Europa", arbeider Obama hardt for å styrke. Nå som "alenegang" rent militært ikke lenger virker fristende for USA – landet har ganske enkelt ikke økonomiske muskler til en slik eksklusiv strategi – blir det viktig å ha venner. Som stiller opp med soldater og penger.

To seire og ett nederlag

I sitt samarbeid med, eller i sin kamp mot Kongressen, i det vel halvannet år han har vært USAs fremste mann, kan president Obama notere to seire og ett nederlag. Han har fått på plass en ny lov om helsevesenet i USA og en ny lov om finansvesenet. Men i arbeidet med loven som skal bidra til mindre utslipp av klimagasser, har presidenten møtt mye motbør, også fra egne rekker, dvs. demokratiske senatorer. Målet om å sette et tak på de samlede utslippene av klimagasser i USA og å lage et marked for handel i utslippstillatelser, lar seg ikke realisere, i hvert fall ikke i denne omgangen.

USA mener seg berettiget "to lead the world". Obamas ønske om å føre an i kampen mot global oppvarming blir ikke lettere når han ikke klarer å få vedtatt nødvendige tiltak på hjemmebane. Manglende lederskap internasjonalt svekker ham innenrikspolitisk. Amerikanere vil ha en president som ikke bare gjør seg gjeldende hjemme, men som også i stor grad legger føringer for hva som skjer ute.

Kanskje kan en skatt på utslipp av klimagasser komme en gang i fremtiden. Kombineres denne med en bensinavgift på europeisk nivå, samt innføring av moms på 12-15 prosent, vil de statsfinansielle problemene i USA være løst. Men rent politisk er disse tre tiltakene helt dødfødte. Statsfinansene vil bli betydelig verre før de blir bedre. Senator John McCain sa i et foredrag for ett års tid siden at amerikanerne måtte gå til stemmeurnene tre ganger til før alvoret i den økonomiske situasjonen siger inn. Da – om syv år – kan det tenkes at et bærekraftig økonomisk opplegg kan få gjennomslag politisk.

Helsereformen er for tam

"Exit a clever but disappointed man", skriver The Economist den 26. juni. Peter Orszag, sjefen for Office of Management and Budget (OMB), takker for samarbeidet med Barack Obama. Budsjettsjefen er den første som trer ut av regjeringen.

Helsereformen som Obama fikk gjennom for et halvt års tid siden, var en stor politisk seier. Hadde ikke mange tidligere presidenter prøvd seg på det samme? Og hadde ikke Hillary Clinton, nåværende utenriksminister, i sin tid USAs førstedame, måtte bite i gresset i sitt forsøk på å få alle amerikanere inn under en form for helseforsikring?

Obama lyktes der andre feilet. Hvorfor da så skuffet, Mr. Orszag?

Fordi helsereformen ikke tar tak i det makroøkonomiske problemet, nemlig kontroll på veksten i de samlede utgiftene. Om underskuddene i de amerikanske statsfinansene skal komme ned på håndterlig nivå, og mulighetene for økte skatter og avgifter er beskjedent, må

tiltak som begrenser utgiftsveksten til de statlige programmene Medicare og Medicaid iverksettes. Slike tiltak ble ikke i tilstrekkelig grad bakt inn i den nye loven. Synes Peter Orszag.

Et annet problem med det amerikanske helsevesenet er erstatning etter feilbehandlinger. Det koster samfunnet flekk. Om guttungen har brukt beinet, vil legen som gips det, sende ham til en annen lege for å sjekke at alt har gått rett for seg. To sett av røntgenbilder. Konsultasjon hos to leger. Det er sløsing med realressurser. Og alt dette fordi advokater sitter klare til å kreve erstatning om noe går galt, og det kan hevdes at lege nummer én ikke gjorde en god nok jobb. Privatpraktiserende leger i USA betaler fort vekk hundretusen dollar årlig i forsikring.

Finansreformen har gode elementer

Den nye loven for finansvesenet som nylig ble vedtatt, er på over to tusen sider. Lurer på hvordan det føles for president Obama å undertegne en lov han knapt kan ha lest? Har han pløyd gjennom tyve sider mon tro? Eller kanskje førti? Én eller to prosent. Men kvittere dem alle ut, det må han likevel gjøre.

Den nye loven har mange bra elementer. Et eget kontor blir etablert, lagt inn under Fed, den amerikanske sentralbanken, som skal ivareta forbrukernes interesser og beskytte dem mot å bli lurt i finansmarkedene. En ordning som sikrer at når en finansinstitusjon gir lån, må den sitte tilbake med en del av risikoen, dvs. den kan ikke ved verdipapirisering selge seg helt ut. All politikk er lokal, heter det. Noe av det samme kan vi si om risiko. Din lokale bank vet mer om hvor risikofylt det er å gi deg lån enn en fjern investor som kjøper et verdipapir basert på at du betjener ditt lån.

Videre er bankenes anledning til egenhandel i verdipapir blitt begrenset. Og kravene til egenkapital er satt opp. Hensikten er hele veien den samme – ta ned risikoen for at den enkelte finansinstitusjon skal ta risiko utover hva den selv kan bære. Slik at skattebetalerne i fremtiden ikke skal behøve å bla opp penger om storbanker havner i uløkke.

..... men er ufullstendig

Men er dette nok? Nei. Problemet ”too big to fail” er ikke løst. Alle vet at om en storbank går på en smell slik at fundingen i markedet tørker inn, vil myndighetene ved Fed og Finansdepartementet tre støttende til. De som har penger til gode i banken, vil bli reddet. De vil bli ”bailed out”. Fristelsen til uvettig atferd i store finansinstitusjoner finnes fortsatt. Går det bra, tar jeg en del av potten. Går det på trynet, sendes regningen til staten.

Forslaget om ”bail in” har ikke fått den oppmerksomheten det fortjener i den nye loven. ”Bail in” innebærer at folk som har penger til gode på en bank, ved for eksempel å ha kjøpt obligasjoner utstedt av banken, må godta at deler eller hele fordringen de har kan bli gjort om til egenkapital i banken. Det vil kunne skje i banker som får uventede problemer med fundingen, ofte på grunn av svekket egenkapital. Vanlige innskytere, som gjerne står for mellom 40 og 60 prosent av fundingen til banker, må være unntatt fra en slik regel.

”Bail in” innebærer at gjeld byttes om til egenkapital. Dermed unngår man at banker går konkurs. Men i stedet for at skattebetalerne redder banker med problemer, vil folk som gjør forretninger med bankene, gjøre det.

Prisen på obligasjoner som banken utsteder for egen funding, vil gjenspeile risikoen for at eieren av en slik obligasjon en dag våkner opp som medeier i banken snarere enn som fordringshaver. Det er langt å foretrekke fremfor at staten skal påta seg ansvaret for at store banker ikke går ned. Synes jeg.

16. august 2010

Tidligere Månedsbrev finnes på min hjemmeside
<http://home.bi.no/fag87025/>