

# Hvordan ville Keynes løst finanskrisen?

**Håndteringen av finanskrisen har kostet staten dyrt. I mange land, som Hellas, Italia og Spania vokser statens gjeld raskere enn hva som holdbart er, skriver E24-spaltist Arne Jon Isachsen.**

Finanskrisen kom kastende på oss, som lyn fra klar himmel. I skrivende stund kan det se ut for at verden har håndtert krisen rimelig bra. Myndighetene i USA får en god del av pengene tilbake som de gav i nødhjelpslån til et raskt skrantende bankvesen. Den økonomiske veksten er tilbake i mange land, og arbeidsløsheten har sluttet å stige.

Håndteringen av krisen har imidlertid kostet staten dyrt. I mange land, som Hellas, Italia og Spania – og også i USA og Storbritannia – vokser statens gjeld raskere enn hva som holdbart er.

De statsfinansielle problemene blir ikke mindre av at mange land rundt Middelhavet får et stadig sterkere preg av gamle hjem. Dette siste gjelder i enda større grad Japan. Og om noen tiår trolig også Kina.

Finanskrisen har vært håndtert med innsikten som John Maynard Keynes gav oss i boken *The General Theory of Employment, Interest, and Money* fra 1936.

En sterkere yuan mot dollar ville vel Keynes også anbefalt.

Her konstaterte Keynes at etablert teori ikke kunne forklare den økonomiske depresjonen som startet tidligere på 1930-tallet. Arbeidsledigheten økte, for deretter å bli liggende på et uhørt høyt nivå i mange land. Den keynesianske revolusjonen, som vi nå sier, satte fokus på en utelatt variabel, nemlig samlet etterspørsel.

Klassikerne – de som rådet grunnen på Keynes' tid – tok for gitt at den samlede etterspørselen alltid var stor nok. Dersom jeg odler frem Ringerikspoteter og selger dem på torget, vil jeg i neste omgang handle tomater og epler for pengene. Tilbudet av poteter skaper etterspørsel etter epler og tomater.

Men hva om jeg i stedet sparer pengene som salget av poteter innbringer? Det er intet problem. Økt sparing tvinger renten ned. Investeringene øker, dvs. etterspørselen etter realkapital går opp. Noen bekymring for arbeidsledighet trenger man ikke ha i en velfungerende markedsøkonomi. Tilbud skaper sin egen etterspørsel. Det er god latin i klassisk teori.

Nei, sa Keynes, så enkelt er det ikke. Om sparingen tar form av innskudd i bank, og bankene ikke finner gode prosjekter å låne pengene ut til, til tross for en rente nær null, kan et lands økonomi slå seg til ro – finne likevekt – med en stor skare arbeidsløse, mente han.

Keynes' forklaring på den økonomiske depresjonen på 1930-tallet bar i seg kimen for løsningen av problemet. Samlet etterspørsel i økonomien måtte stimuleres. Om ikke renter ned mot null løste problemet, fikk staten selv se til at etterspørselen etter varer og tjenester tok seg opp. Underskuddsbudsjettering på statens hånd måtte til, det vil si at myndighetene bruker mer penger enn de selv tar inn.

Det har vi alle gjort – dratt til så det holder med underskuddsbudgettering på statens hånd i mange land. Tenk bare på Kina med sitt program for bruk av fire tusen milliarder yuan over 27 måneder, eller USA som blar opp 787 milliarder dollar i økte bevilgninger over statsbudsjettet. Eller vårt eget lille Kongerike der handlingsreglen for bruk av oljepenger strekkes i lengste laget.

Våren 2005 holdt Ben Bernanke et godt foredrag om spareoverskuddene i Kina og spareunderskuddene i Amerika. Men han nøyde seg med å redegjøre for fenomenet snarere enn å gi noen anvisning på hvordan problemet med makroøkonomiske ubalanser skulle møtes. Hva ville Keynes gjort?

Om Keynes hadde stått fast på sine synspunkter fra Bretton Woods forhandlingene i 1944, ville han ha begrenset kapitalens mobilitet internasjonalt og lagt en avgift på akkumulerte overskudd.

Med begrenset kapitalmobilitet blir det ikke så enkelt for underskuddsland å finansiere sitt overforbruk. Og med avgift på akkumulerte valutareserver, blir det mindre interessant å ha overdrevne store beholdning av andre lands verdipapirer.

En sterkere yuan mot dollar ville vel Keynes også anbefalt. Trolig i form av en engangs oppskrivning. Flytende valutakurser hadde han lite til overs for. Om en sterkere yuan skal bidra til å bedre USAs handelsbalanse, må imidlertid produksjonen i Amerika opp relativt til egen bruk av varer og tjenester.

Det problemet kan ikke kineserne løse for amerikanerne. Men kineserne kan bidra ved selv å legge om til en mer konsumdrevet økonomisk vekst.