

Arne Jon Isachsen  
Handelshøyskolen BI  
12. mai 2003

## **MED USA SOM KONGEN PÅ HAUGEN**

I et notat av september 2002 fra Det hvite hus heter det: ”The course of this nation does not depend on the decisions of others”. Det er en sterk melding. Tenk litt over den. I en lukket forening – som verden er – er det bare plass til at én aktør sier noe slikt.

I siste halvdel av 1960-årene trappet USA opp sin krigføring i Vietnam, samtidig som president Lyndon B. Johnson arbeidet hardt for sitt Great Society-program. Begge deler kostet penger. Med liten villighet til å øke skattene, ble litt for mange nye dollar trykket ligg for økte offentlige utgifter. Resultatet ble en tiltakende prisstigningstakt. Dette likte amerikanerne dårlig – og general De Gaulle enda dårligere.

Hvorfor skulle en franske general – som nå var blitt president – bry seg om amerikansk inflasjon? At dollaren mister kjøpekraft innenlands, er vel ikke noe han trenger bekymre seg over? Jo – det er det – av minst to grunner.

For det første betyr amerikansk inflasjon at prisstigningen i andre land kan komme til å skyte fart. Med en fast pris på dollar målt i franske franc, så vel som i tyske mark og norske kroner (vi over 50 husker prisen 7,14 kr for en dollar), vil amerikansk inflasjon etter hvert føre til økt prisstigning også i Europa.

For det andre vil amerikansk inflasjon lede til svekket konkurranseevne for amerikanske bedrifter. Resultatet blir underskudd på driftsbalansen med utlandet. Det må finansieres ved låneopptak i andre land. Det spesielle med verdens førende nasjon er at den kan låne penger i andre land i egen valuta. Det betyr at resten av verden samler opp fordringer på USA denominert i amerikanske dollar. Det gir Amerika et visst ”tak” på oss. For ved å la seddelpressen gå friskt, vil inflasjonen øke, og kjøpekraften av de dollarfordringene som De Gaulle og andre samler opp, mister verdi.

De Gaulle ante seg vel at denne situasjonen ikke var holdbar. Og ganske riktig – i august 1971 stengte president Nixon, som da bodde i Det hvite hus, ”gullvinduet”. Han gikk fra løftet om alltid å stå rede til å veksle om dollar fra andre lands sentralbanker til gull til den faste prisen på 35 dollar pr. unse fint gull. I desember samme år snekret man sammen et nytt fastkursystem, der dollaren var kraftig devaluert, for i mars to år senere helt å gi på båten målet om å holde stabile priser mellom verdens ledende valutaer.

Resultatene lot ikke vente på seg. Gullprisen tok til å stige. Etter noen få år var den blitt seks-doblet, til over 200 dollar pr. unse. Tidlig på 1980-tallet - etter OPEC II - kunne man notere en gullpris på over 800 dollar. Senere falt den tilbake til rundt det halve. De

Gaulle smilte vel litt i barten – han hadde sørget for å bruke innløsningsplikten godt – så lenge den varte – hvilket innebar at Frankrike hadde solide lagre med gull da prisen ble frigitt.

Dagens bilde i det internasjonale kapitalmarkedet har klare paralleller til situasjonen for over tredve år siden. Underskudd på de offentlige finansene i USA smitter over i underskudd på driftsbalansen med utlandet. Det betyr at amerikanerne må låne penger av resten av verden for å dekke opp statlig underskuddsbudsjettering. Fra sentralbankens side er det kommet klare signaler om at inflasjon er man nå mindre engstelig for. Bedre å bomme på oppsiden – dvs. en noe for høy prisstigning er å foretrekke fremfor en noe for lav. Med korte renter nede på ett-tallet, vurderer man nå å gi måltall for lengre renter, og å tilføre likviditet i henhold til det.

Også finanspolitikken er lagt om i klart ekspansiv retning. President Bush presser på med et ti-års program for skattelettelser, der de rike tar så godt som alt. Virkingene av dette programmet – om det blir vedtatt – vil spres ut i tid og neppe bidra så sterkt til å redusere arbeidsløsheten i USA i dag, som nå er kommet opp i over 6 prosent. Kortsiktig stimulans der folk med midlere og lavere inntekter hadde blitt tilgodesett, og der totalbeløpet var betydelig mindre, ville vært langt å foretrekke. I norske termer – økt minstefradrag, som gir mer penger i lomma til alle – ikke bare til de rike – ville gitt mer fart i etterspørsel på kort sikt, og klart bedre fordelingsvirkninger.

I det store bildet kan man ane seg en gryende misnøye i resten av verden av denne kraftige amerikanske utenlandsopplåningen. Rett nok bidrar en ekspansiv amerikansk finanspolitikk til etterspørselen også i andre land øker. Men om de fordringene man nå samler opp på USA mister kjøpekraft over tid gjennom lav rente, tiltakende amerikansk prisstigning og en svekket dollar, hva da? Kan det tenkes at f. eks. Chinas sentralbank vil vurdere å veksle noe av de mer enn 200 milliarder dollar den har i internasjonale reserver over i f. eks. euro? Og i så fall, hva vil det bety for dollarens internasjonale kjøpekraft?

Og hva da med president Bush's utsagn om at "The course of this nation does not depend on the decisions of others"?