

Arne Jon Isachsen

## MÅNEDSBREVET

September 2008

### KOMMER AMERIKA TILBAKE?

---

**Andre land er med å betale for finanskrisen i USA. Både som eiere av amerikanske gjeldspapirer, og ved at amerikansk inflasjon reduserer kjøpekraften av valutareserver i dollar. Krisen i Japan for snart tyve år siden innevarslet en lang nedgangsperiode. Amerikas evne til omstillinger skulle tilsi at man unngår det denne gangen. Et uløst problem, som amerikanske politikere ikke synes i stand til å gjøre noe med, er landets store oljeavhengighet.**

---

Finanskrisen USA nå er midt oppe i, er et trist kapittel. En kombinasjon av et uegnet regelverk, dårlig kontroll, feil incentiver og griskhet ligger bak. De fem toppsjefene i Fannie Mae, en av de to store boligfinansieringsinstitusjonene som myndighetene nylig måtte ta over (den andre heter Freddie Mac), hadde bevilget seg 199 millioner dollar i samlet kompensasjon for utviste tjenester over de siste fem årene. Hva skal man si til det når de utviste tjenestene har ført selskapet rett på dunken? Og det i en periode der det ikke manglet på advarsler om at så var i ferd med å skje.

Korrupsjon snakker man om som et utbredt problem i Kina og i andre u-land. Opsjoner – kunne man si – tjener tidvis samme funksjon i mange rike land. “Privatize the gains and socialize the losses” er felles for dem begge.

#### Hvem betaler for finanskrisen?

Amerikanske skattebetalere må i siste omgang punge ut for vanskjøtting av store finansinstitusjoner. Men også resten av verden må bidra. Utenlandske banker som sitter på amerikanske gjeldspapirer det viser seg vanskelig å drive inn, tar tap. Den kinesiske sentralbanken, heter det seg, la press på de amerikanske myndighetene for at Fannie og Freddie skulle reddes. Hvorvidt trusselen om å selge seg ut av amerikanske papirer, for derved å tvinge renten opp og dollaren ned ble uttalt, vites ikke. Men opsjonen til å gjøre det ligger der.

Som eiere av risikokapital skal aksjonærene i amerikanske finansinstitusjoner først svi når slike institusjoner ikke lenger kan drive videre. Innskytere i banker – folk som har plassert sparepengene sine på sikkert vis – kan også komme ut å kjøre. En føderal forsikringsordning dekker innskudd på inntil 100.000 dollar per innskyter per bank. Har du mer penger i en amerikansk bank, vil jeg anbefale deg å spre innskuddene på flere banker slik at du holder deg under grensen på 100.000 dollar over alt.

USA er i den spesielle situasjon at lån i utlandet kan gjøres i egen valuta. Det betyr at inflasjon som mekanisme for å få bedre orden på bankenes balanse, blir fristende. Andre lands valutareserver i dollar mister kjøpekraft.

Medio september 2008 var det snakk om 500 milliarder dollar i samlede tap i finansinstitusjoner eksponert mot subprime markedet i USA. At det endelige tallet blir dobbelt så stort, kan ikke utelukkes. I forhold til en årlig verdiskapning i USA på vel 14.000 milliarder dollar er akkumulerte tap på 6-8 prosent av BNP håndterbart. Men meget smertefullt. (På slutten av 1990-tallet utgjorde lån som ikke ble betjent i kinesiske banker, nærmere halvparten av BNP.)

## Amerikansk fotball

Etter endt sesong går NFL (National Football League) hvert år gjennom erfaringene. Regler endres om det gir et bedre produkt – mer spennende og populære kamper i amerikansk fotball. For FIFA (Fédération Internationale de Football Association, fransk for Det internasjonale fotballforbundet), derimot sitter det mye lenger inn å endre reglene. Noen ganger skjer det. For en del år siden ble det bestemt at ved tilbakespill til målmannen, kan ikke keeper'n lenger bruke hendene – bare beina – som en annen utespiller. Men hvorfor ikke gå lenger? Dagens fotballspillere er sikkert 5-10 cm høyere i gjennomsnitt enn hva de var den gangen størrelsen på målet ble fastlagt. Dessuten er de bedre trent og med større spenst. Om sjansene for å skulle score på langskudd skulle vært like gode i dag, burde målene kanskje vært 10-12 cm høyere. Og det er jo scoringene vi går på fotballkamper for å se. Eller mer dramatisk – ta vekk regler for offside eller gjøre dem mindre strenge slik at sjansene for scoringer blir større – ville ikke det være noe man kunne prøve seg med? Men nei – her skal lite endres. Best å la tingene blir ved det gamle.

Hva er poenget? Poenget er amerikanernes evner til å gjøre ting på nye måter. Være mindre bundet av historien. Som er meget kort. Denne evnen til omstilling – om amerikanerne fremdeles har den – vil komme godt med under den økonomiske krisen USA nå opplever.

## Den japanske modellen var ikke så god

Se på Japan. Midt på 1980-tallet var det ikke måte på hvordan ekspertene lovpriste den japanske modellen. Livslang ansettelse og nært samarbeid mellom foretak og banker, som gav grunnlag for langsiktige og fremsynte disposisjoner, var den amerikanske modellen overlegen. Kortsiktig profittjag og finansiering ved utstedelse av aksjer og obligasjoner, slik den amerikanske modellen tilsa, ville ikke i det lange løp kunne konkurrere med den japanske.

Mens Japan gikk på en smell i eiendoms- og aksjemarkedet på slutten av 1980-tallet, og økonomisk sett ble liggende nede i et dusin år, dro Amerika i fra ved en uventet rask vekst i produktivitet. Inflasjonen sank, utenriksøkonomien bedret seg, og balansen i de statlige finansene ble gjenopprettet. Japans langvarige krise skyldtes manglende evne og villighet til å ta krisen på alvor i starten. Noe som igjen har sammenheng med forsmedelsen ved å tape ansikt. Embetsverket i finansdepartementet som hadde uttalt at Japan raskt ville vokse ut av krisen, kunne ikke så lett innrømme at så ikke var tilfelle, for deretter å ta tapene og komme videre. Mon tro om den amerikanske kulturen er bedre egnet til å møte økonomiske tilbakeslag? ”Have another try!” Prøv igjen!

### **Amerikas oljetørst – lar den seg dempe?**

Europeere er ikke lenger interessert i å ofre noe, sa Henry Kissinger nylig i et intervju i Wall Street Journal. Amerikanerne er det, mente den tidligere utenriksministeren. Det gir USA makt på bortebane og en viss robusthet på hjemmebane. Kravet om ytelser fra staten er langt mindre utbredt i USA. “Ask what you can do for your country”, sa president Kennedy, ikke vær så opptatt av hva Amerika kan gjøre for deg.

Men på ett område synes amerikanerne helt uvillige til å ofre noe som helst. Retten til rimelig bensin, så man kan kjøre Amerika på kryss og tvers for en billig penge, i tillegg til hver dag å ta SUV-en til jobben, skal man ikke tukle med. President Jimmy Carter prøvde – men mislyktes. Solpanelet han hadde installert på taket på Det hvite hus, fikk hans etterfølger, Ronald Reagan, hurtig demontert. Alle presidenter siden har kun vært opptatt av én ting – hvordan øke tilbudet av bensin og andre former for energi? Hva gjelder etterspørselssiden – hvordan få bruken av energi ned ved å heve prisene – har de alle vært tause som mumier.

“Put a man on the moon”, sa John F. Kennedy. Syv-åtte år senere spaserte Neil Armstrong omkring der oppe. Med halvparten av amerikansk oljeforbruk hentet opp fra egne brønner, og med det dobbelte bensinforbruket per innbygger i Amerika sammenlignet med Tyskland, ville USA kunne ha løst sitt energiproblem og sin avhengighet av OPEC om viljen til å ofre noe, som Kissinger er så opptatt av, hadde vært der.

Tenk hvilke fordeler USA selv ville hatt av en slik politikk:

- En oljepris som ville ligget betydelig under dagens i det globale forbruket av olje ville sunket med over ti prosent. Med tilhørende mindre overføring av formue til land USA liker dårlig som Iran, Russland og Venezuela, for å nevne noen.
- Et langt mindre velstående Russland som kanskje ikke hadde hatt muskler til å invadere Georgia.
- Et Kina man ikke trengte engstes for i konkurransen om tilgang til energi på tredjelands markeder.
- Økt prestisje i det internasjonale samfunn ved solid amerikansk bidrag for reduksjon av utslipp av klimagasser.
- Langt sunnere statlige finanser. En økning i bensinavgiften på én cent per gallon (eller halvannen øre per liter) bringer inn én milliard dollar i statskassen. Smell til med en engangsøkning i bensinavgiften på et par dollar per gallon – fremdeles ville prisen ved pumpe være godt under nivået i Vest-Europa – og kanskje 150 milliarder dollar mer ruller inn i statskassen det første året. Gradvis mindre, i det bensinforbruket ville fortsette å gå ned etter hvert som folk tilpasset seg høyere bensinpriser.

- En kraftig reduksjon i underskuddet i amerikansk utenriksøkonomi.
- Et mindre intenst engasjement i Midt-Østen og i andre oljerike området om USA ble selvforsynt med energi.

Lite eller intet tyder på at de to som nå kjemper om å bli Amerikas 44. president, har planer om å gjøre noe på dette punktet. Snarere det motsatte – “tax holiday on gasoline” – så amerikanerne fortsatt kan ha råd til å cruise rundt i SUV-ene sine har de begge, i god populistisk stil, ymtet frempå med.

17. september 2008

Home Page: <http://home.bi.no/fag87025/>