
Paul Krugman: The return of depression economics

Allen Lane, The Penguin Press, 1999, 176s

Inledning

De dåliga erfarenheterna från 20- och 30-talen av marknadsekonomiernas sätt att fungera ledde till en stark misstro mot kapitalismens möjligheter att lösa människornas problem. Många bland världens intellektuella kände sig övertygade om att kapitalismen inte var ett acceptabelt ekonomiskt system. Endast genom att införa planekonomi kunde västvärlden återhämta sig från depressionen. Den engelske ekonomen John Maynard Keynes hävdade i motsats till dessa domedagsprofeter att en begränsad form av injektioner utifrån, som inte skulle rubba det privata ägandet och den enskilda beslutanderätten, var allt som behövdes för att få systemet att fungera. Räntesänkningar och statliga budgetunderskott skulle bli de ekonomisk-politiska instrument som stabiliserade marknadsekonomin och räddade kapitalismen. Denna historieskrivning känns kanske inte riktigt angenäm för dagens "marknadsmullor". Men politiker-nas missbruk av den keynesianska modellen förtar inte dess betydelse, inte minst för förståelsen av marknadsekonominas sätt att fungera.

Globaliseringen av världsekonomin har skapat problem som åter används för att döma ut kapitalismen eller åtminstone för att rekommendera en återgång till nationella regleringar. Och åter har en ekonom trätt fram och pekat på nödvändigheten av att hitta nya metoder för att förhindra ekonomiska kriser. I sin nyligen publicerade bok, *The Return of Depression Economics* (Allen Lane, The Penguin Press, London 1999), ger Paul Krugman en kritisk analys av det senaste decenniets ekonomiska kriser i belysning av kommu-

nismens fall och globaliseringens uppkomst. Det är "emerging markets" uppgång och förfall och dess påverkan på världsekonomin som står i centrum. Har vi metoder att undvika allvarliga recessioner och är de observerade utdragna kriserna mest en fråga om inkompetens hos de ansvariga myndigheterna? Detta är den huvudfråga som Krugman försöker besvara.

Men för att hitta dessa metoder måste vi förstå vad som hittills hänt. Hur t ex förklara "det asiatiska undret", vad fick dessa länder att hamna i kris, varför har resursstarka länder som Brasilien och Argentina inte lyckats stabilisera sina ekonomier och varför tar den japanska ekonomin så lång tid på sig att rida ut en recession vars orsaker är så uppenbara och motmedlen så väl kända? Det är dessa händelseförlopp som är föremål för Krugmans intresse. Han inleder med att förklara de olika "undrens" uppkomst, de sydamerikanska, de sydasiatiska och det japanska. Därefter använder han sig av ett analyschema med tre på varandra följande frågeställningar: hur kan orsakerna till krisen förklaras, hur försökte man komma till rätta med krisen och hur väl fungerade egentligen det makroekonomiska omdömet d v s, vilken policy-mix borde man ha provat istället.

"Undrens tid"

I Krugmans värld är det särskilt två faktorer som kan förklara industrialiseringen av stora delar av den tredje världen, kapitalismens seger över marxismen och globaliseringen. I den nya världsordningen har idéer från Marx och Lenin bytts ut mot teorier signerade Friedrich Hayek och Milton

Friedman. En utbyggd infrastruktur och en exportledd uthållig ekonomisk tillväxt skapade i allt fler asiatiska länder förutsättningar för en snabb förbättring i levnadsstandarden. Denna utveckling kan enligt Krugman inte tillskrivas den relativt blygsamma ekonomiska hjälp som tredje världen erhöll från Väst. Inte heller var den resultatet av en "välavillig" politik mot tredje världens nationer. Den lyckosamma utvecklingen måste i stället tillskrivas andra aktörer, "hjärtlösa multinationella storföretag" och "giriga" lokala entreprenörer. I stället för att i enlighet med Stalins femårsplaner skapa socialistisk isolering sökte man nu ett så nära samarbete med den globala kapitalismen som möjligt. Miljoner vanliga människor som levde under desperat fattigdom började se sina levnadsvillkor förbättras.

Kan den snabba tillväxten i "emerging markets" tillskrivas några för dessa länder speciella förhållanden, dvs kan man i dessa länders anpassning till det kapitalistiska systemet finna avvikelser i förhållande till Väst som skulle kunna göra det befogat att tala om en annan modell. Krugman är skeptisk till denna ofta framförda tanke. Visst finns det för dessa länder vissa speciella drag men dessa kan vara såväl positiva som negativa. Till en början uppnåddes den anmärkningsvärt höga tillväxten i t ex Asien genom mobiliserandet av tillgängliga arbetskrafts- och kapitalresurser inte genom motsvarande produktivetsförbättringar. Ett annat karaktäristiskt drag i den asiatiska utvecklingen utgör samarbetet mellan näringslivets ledare och ansvariga politiker, ofta på företagets villkor. Denna "kompiskapitalism" har lett till utbredd korrupcion och på sikt visat sig vara ett allvarligt hot mot utvecklandet av ett konkurrenskraftigt näringsliv.

Den asiatiska krisen

Det finns många likheter i uppkomsten och utvecklingen av de olika regionala

kriserna. Kanske är vad som hände i de asiatiska länderna det mest intressanta. Krugman analyserar ingående detta händelseförlopp och gör jämförelser med utvecklingen i olika länder i Sydamerika. Den andra juli 1997 devalverades den thailändska valutan. Detta utlöste en finansiell lavin som begravnade stora delar av Asien. Hur kunde detta hända? Landets betydelse i världsekonomin måste ju ändå betraktas som marginell. Investeringar i det thailändska näringslivet finansierades till en början med hjälp av inhemskt kapital. När så småningom intresset och förtroendet för den thailändska ekonomin hos utländska investerare växte, inte minst genom kommunismens fall, kom utländskt kapital att spela en allt större roll som finansieringskälla. Detta ledde till en massiv kreditexpansion och till allt mer tveksamma investeringar och till spekulation i såväl aktier som fastigheter. Detta var den situation som i större eller mindre utsträckning rådde i hela Sydostasien vid tiden för den thailändska devalveringen.

Men varför kunde man inte komma tillrätta med situationen genom traditionell penning- och kreditpolitik? Man försökte, men misslyckades. En särskild omständighet kan, enligt Krugman, förklara varför utvecklingen inte helt följde läroböckerna. Enligt dessa är en överdriven kreditexpansion självreglerande och leder över kostnadsutvecklingen till försämrad konkurrenskraft och därmed till lägre kapacitetsutnyttjande i ekonomin. Genom minskad export uppstår underskott i handelsbalansen och när detta inte längre kompenseras genom utländskt kapitalinflöde sker ett valutautflöde. Därmed sjunker värdet på den inhemska valutan och konkurrenskraften återställs. Genom en marknadsstyrd förändring i värdet på landets valuta återställs alltså balansen i landets ekonomi.

Resultatet blev också stora handelsbalansunderskott i de berörda länderna. Men det kunde vara befogat så länge som

motsvarande nettoinflöde av utländskt kapital bidrog till uppbyggande av näringslivet i de olika länderna. När handelsbalansunderskotten började nå nivåer på 6–8 procent av BNP blev de privata utländska investerarna nervösa. En närmast panikartad kapitalflykt startade. Det är detta som enligt Krugman är huvudorsaken till att ett lands dåligt skötta ekonomi, Thailand, inte bara ledde till en obefogat kraftig devalvering av den egna valutan utan också kunde smitta av sig så snabbt på länder som trots korruption och kom-piskapitalism ändå hade sin makroekonomi i relativt gott skick.

Det minskade förtroendet för den thailändska ekonomin och valutan fick såväl utländska som thailändska investerare att flytta ut sina pengar ur landet. Det enda sätt den thailändska centralbanken kunde minska valutautflödet var att höja räntan. Men både fallet i valutans värde och den höjda räntan skapade finansiella problem för de thailändska företagen. Kombinationen av höga räntor, försämrade balansräkningar och ett banksystem som fick allt svårare att lämna krediter, minskade förtroendet ytterligare. På olika sätt, bl a genom kopplingar mellan de finansiella marknaderna, fortplantade sig utvecklingen snabbt till övriga länder i regionen. De här sambanden mellan tillståndet i den finansiella och reala sektorn för investerarnas förtroende är väl kända bland ekonomerna. Att man ändå togs på sängen kan enligt Krugman förklaras med att man underskattade hur kraftfull en sådan här process blir i praktiken. Risken för en självuppfyllande panik är alltså den huvudsakliga orsaken till varför devalveringar i ”emerging economies” inte nödvändigtvis leder till den snabba ”självläkande” process som läroböckerna lär ut och som t ex Storbritanniens påtvingade devalvering av pundet år 1992 så väl illustrerar.

Politik med dubbla standarder

Den som följt utvecklingen i Sydostasien via media är nog benägen att tolka styrkan i denna panik som ett uttryck för bristen på trovärdiga politiska och ekonomiska institutioner. Krugman tonar ned denna ”konventionella visdom”. För honom är krisen med dess snabba och starka negativa effekter på tillväxt och sysselsättning inte i första hand ett straff för ”synder” mot demokratins och marknadsekonomins spelregler. Krisens snabba spridning t ex, kan ju förklaras med finansmarknadernas öppenhet och starka flexibilitet, med deras marknadsmässighet, inte tvärtom. I stället blir det den mer eller mindre påtvingade ekonomiska politiken som får stå vid skampålen. Varför, frågar Krugman, tillämpade de ekonomisk-politiskt ansvariga i dessa länder en politik som går stick i stäv med den som skulle ha använts under motsvarande situation i t ex USA? Om en recession i USA skulle mötas med räntehöjningar och höjda skatter skulle också här en ”ekonomisk härdsmälta” kunna etableras. Till stor del dikterades denna ”perversa” politik av Washington. Men det är knappast några dumskallar som leder det amerikanska finansdepartementet eller Internationella Valutafonden. Svaret ligger i de internationella finansmarknadernas sätt att fungera.

Enligt ekonomisk teori leder ett bristande förtroende för ett lands förmåga att upprätthålla balans i sin ekonomi under den nu mest populära växelkursregimen, flytande växelkurser, till en sänkning av värdet på landets valuta. Utvecklade industriländer som Kanada, USA och Storbritannien har genom sådant misstroende fått se sina valutor fluktuera men det har handlat om relativt begränsade förändringar innan marknadens förtroende återvänt. De latinamerikanska och sydostasiatiska länderna har inte samma förtroendekapital att luta sig mot. En förlust av förtroende i dessa länder kan producera en kris som rättfärdigar denna brist på

förtroende. Det är för att till varje pris undvika detta och återvinna marknadens förtroende som man enligt Washington måste bedriva en allmän åtstramningspolitik i en situation som egentligen kräver motsatsen.

Krugman är mycket kritisk till denna "dubbla standard" hos marknadsaktörerna. Den internationella ekonomiska politiken har mycket lite att göra med ekonomi. Den har blivit en övning i amatörpsykologi där IMF och det amerikanska finansdepartementet försöker övertyga de berörda länderna att göra vad de hoppas marknaden skall gilla. Inte undra på, menar Krugman, att våra ekonomiska läroböcker "åkte rakt ut genom fönstret" så fort krisen drabbat oss.

Fria marknader och globalisering av ekonomin har befriat miljoner människor från fattigdomens bojor. Men för att dessa mänsklighetens landvinningar skall bli bestående och kunna utvidgas måste vi komma till rätta med de depressiva tendenser som utlöses av den krishantering som påtvingas Tredje Världens länder. Enligt Krugman är detta ett systemproblem. Vi kan inte skylla på japanska bankers oförsiktighet, indonesiska politikers ohederlighet, Brasiliens för stora budgetunderskott o s v. Det är spelreglerna i världsekonomin som måste ändras och då isynnerhet för de finansiella marknaderna.

Med sin ovanliga förmåga att förmedla komplicerade ekonomiska sammanhang ger Krugman en mycket klar bild av orsakerna till emerging markets uppgång och förfall. När det gäller att komma till rätta med problemen blir han dock mindre klar. I grunden strävar han efter spelregler som skall få den keynesianska efterfrågemodellen att fungera också i Tredje Världen. Men riktigt hur det skall gå till får läsaren knappast någon uppfattning om. Det torde vara svårt att i dagens opinionsläge förorda en återgång till nationella regleringar. Det förstår Krugman säkert och är därför försiktig när han kon-

staterar att den malaysiska regleringspolitiken inte kan betraktas som helt misslyckad. Men kanske finns det ingen annan lösning än att Tredje Världens nationer genom förbättring av sina politiska och ekonomiska institutioner så småningom når samma förtroende för sina ekonomier som i dag tillkommer de mer mogna industriländerna?

Krugmans bok borde stå högt upp på finansvärldens litteraturlistor. Med sin anknytning till rådande ekonomisk teori är den också en utmärkt lärobok för ekonomistuderande på våra universitet.

Fil dr PER-MARTIN MEYERSON