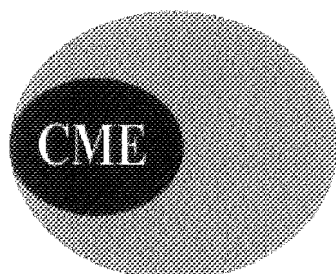


Working Paper Series 1/99

Ti dager i Amerika

Arne Jon Isachsen
Handelshøyskolen BI/CME

Handelshøyskolen BI
Hovedbiblioteket
24 NOV. 2000



Centre for Monetary Economics

SERIE/HANDE

TI DAGER I AMERIKA

AV

ARNE JON ISACHSEN

Januar 1999

TI DAGER I AMERIKA

Det var lenge siden jeg hadde gjort det. Tatt en halvliter før klokken tolv om formiddagen. Men da jeg onsdag 25. november 1998 var kommet gjennom passkontrollen og befant meg i tax-free-området på Gardermoen - den nye flyplassen for Oslo, noen mil sør for Hamar - gjorde jeg nettopp det. Pluss et glass med cashew-nøtter. America - here I come!

De forgangne par ukene hadde vært mer enn vanlig slitsomme. Fullt av foredrag om Euro, et tema jeg kan litt om, og som jeg nå skulle reise til USA for å lære mer om. Mange møter. De tomme, av den formelle karakteren, dvs. pompøse i form uten innhold, er stressende. Det finnes hyggeligere måter å kaste bort tiden på. En tidlig-øl på Gardermoen, for eksempel.

Søndagen tre dager før avreise hadde jeg underholdt 31 krevende renteanalytikere på Soria Moria i Holmenkollåsen, fra ni om morgenen til seks om ettermiddagen. Men kvelden før avgang hadde jeg hatt en adskillig mer krevende oppgave; som toastmaster i et femtiårs-lag med like mange mennesker. Tror det gikk bra. Men vet det kunne ha gått bedre, betydelige forberedelser til tross.

Herlig å sette seg på flyet til New York. Linn Ullmans debutbok, "Før du sovner", holdt meg våken på turen over Atlanter. Bra bok. Lånte den videre til en flyvertinne - så slapp jeg å drasse på den ferdigleste boken Amerika rundt. Får den vel i retur over nyttår.

Thanksgiving

Siste torsdag i november er en høytidsdag i USA, på linje med julaften i Norge. Jeg tilbragte Thanksgiving hos gode venner i Washington D.C. Med kalkun, stuffing, sweet potatoes og syltede rødbeter. Laks til forret og hjemmlaget iskrem til dessert. Med én kanarifugl, to svigerforeldre, tre bikkjer og fire unger ble det en livlig og trivelig dag.

Fredagen er også fri. Med den uvanlig milde høsten på den amerikanske østkysten dette året, var det god anledning til forsiktige joggeturer, i håp om å brenne opp de fleste ekstra-kaloriene.

John Williamson (IBRD)

Men det ble også tid til "business". John Williamson, som har et tre-års engasjement i IBRD (Verdensbanken), med ansvar for bl.a. India, Pakistan, Bangladesh og Nepal, hadde jeg avtale om å møte hjemme. Han er blant de fremste i spørsmål om utviklingen av det internasjonale monetære systemet, og vel best kjent som opphavsmannen til begrepene "crawling peg" og "fundamental equilibrium exchange rates (FEER)". Jeg kjenner

John, som er rundt de seksti, rimelig godt. Tidlig på 1980-tallet, som underdirektør i Per Kleppes Planleggingssekretariat, prøvde jeg å få i stand et møte mellom de to, basert på et notat jeg selv hadde skrevet. Poenget der var at med økende oljeinntekter burde man vurdere måter å desentralisere den tilhørende kapitaleksporten på. John likte den tekniske skissen jeg hadde laget. Men hans møte med Per ble kort; statsrådets kone skulle hentes på Østbanen. De tilmålte femten minuttene rakk vel knapt til mer enn utveksling av høfligheter.

Den vanskelige valutakursen

Valutakursen er prisen på ett lands penger målt i et annet lands. I gamle dager gjaldt det å ha en valutakurs som var slik at inntektene fra eksport sånn nogenlunde tilsvarte utgiftene til import, samtidig som folk flest hadde høvelig arbeid. Med fast kurs mot dollar - vi over femti husker godt at en dollar alltid kostet 7,14 kr - krevde dette at pris- og kostnadsutviklingen i Norge var på linje med den i USA. Etter hvert som USA, på slutten av 1960-tallet, dro til med økende inflasjon, mistet dollaren noe av sin popularitet. Særlig tyskere, som har større aversjon mot inflasjon enn folk flest (unntatt Oskar Lafontaine?), uttrykte økende misnøye. Flere revalueringer av den tyske marken sørget for at amerikansk inflasjon ikke ble tysk. I 1973 var vi ved veis ende; systemet med faste kurser mellom hovedvalutaene opphørte å eksistere.

Utover på 1980-tallet ble det etter hvert større anledning til å handle internasjonalt, ikke bare i varer og tjenester, men også i verdipapirer. Den 1. juli 1990 ble kapitalbevegelsene over landegrensene så godt som helt frie innen OECD-området. Nå kan du, som jeg, ha dollarkonto i DnB. Og din portefølje av norske verdier, som hus og hytte, bankinnskudd og aksjer kan kompletteres med aksjer i British Airways, i Deutsche Bank og i Swedish Match, om du så ønsker.

Når vi nå fritt kan kjøpe og selge verdipapirer fra alle land, har valutakursen i økende grad fått preg av å være en verdipapirpris, på linje med en aksjekurs. Det betyr at de tider er "long gone" da vi med stor ro kunne gå ut fra at prisen på en dollar, en mark eller en ecu (som snart erstattes av en euro) er den samme i morgen som idag.

Valutakursen har blitt en overbelastet variabel. Den skal både være passende ut fra ønsket om rimelig balanse i handel i varer og tjenester, og den skal være passende ut fra handel i verdipapirer. Det var John og jeg skjønt enige om. Men hva skal da et lite land som Norge gjøre, som på toppen av det hele har en så tung oljesektor i sin midte? En kort rekapitulering av erfaringene den senere tid gir bakgrunn for å besvare dette spørsmålet.

Blir vi med på euro?

Siste halvår 1998 har valutakursen, dvs. verdien av norske kroner målt f.eks. i ecu, svingt som aldri før. Flytting av formuer ut og inn av kroner ligger bak, og ikke eksportørens tilbud av valuta sammenholdt med importørens etterspørsel. Grunnen til at kronen gjennomgående har svekket seg så kraftig, finner vi i tre forhold. For det første, en rentenedgang høsten to år tilbake. Det var som å gi gass i unnabakke. Men så lenge Norges Banks oppgave er å forsøke å holde kronen fast mot ecu, kunne den, når kronen styrket seg kraftig, vanskelig gjøre noe annet. For det andre, en ny regjering høsten etter, med et utgiftsprogram som ikke skapte glede hos dem som frykter inflasjon. For det tredje, et lønnsoppgjør på seks prosent våren 1998. Da rant det over. Markedet så for seg tiltakende norsk inflasjon. "Ut av kroner" ble slagordet. En dobling av rentenivået var ikke nok for å hindre denne strømmen. I august kastet Norges Bank kortene. Kronen flyter. På toppen av alt dette sank oljeprisen til under 10 dollar fatet i desember.

Hva så med norsk valutapolitikk? John spurte om hva vi gjør med overskuddet i oljevirksomheten. Investerer det ute, sa jeg, ved Statens Petroleumsfond. Med andre ord, repliserte John, her er ikke snakk om å øke den innenlandske bruken av varer og tjenester i takt med økte oljeinntekter - eller å redusere den innenlandske absorpsjonen når oljeinntektene faller. Og da, fortsatte han, er det heller ikke grunnlag for en fluktuerende valutakurs. Eureka! Mitt poeng fra tidligere arbeider, bare uttrykt mye enklere og mer elegant.

Sett at Norge ville øke den innenlandske etterspørselen når oljeinntektene stiger. Rimeligvis ville en del av denne økningen rette seg mot skjermet sektor (som restaurantbesøk, med tilhørende taxi-tur). Med full sysselsetting i utgangspunktet måtte da ressurser frigis fra konkurranseutsatt sektor. Det skjer ved en forverring av konkurransevnen; enten gjennom inflasjon eller ved en appresierende valuta. Bedre med det siste enn det første. Ergo, flytende valutakurs, som helst oppfører seg "pent", er å anbefale.

Men når nå myndighetene i Norge ikke vil variere innenlandsk bruk av varer og tjenester i takt med oljeprisen, hvordan skal vi sikre oss at kronen holder en stabil verdi internasjonalt? Den nye europeiske sentralbanken (ESB) har ikke interesse av inngå noen forpliktende avtale med Norges Bank, om støttekjøp av valuta. Den høye renten, og den volatile valutakursen kan jeg godt tenke meg de godter seg litt over, både i Brüssel og i Frankfurt. Nå kan de egoistiske og sære nordmennene steke i sitt eget fett, sier de, når ikke vi er til stede, og trekker litt på smilebåndet. Mon tro om den eneste måten vi kan komme ut av vårt finansielle uføre på er ved å bli fullt EU-medlem? I så fall har de tre regjeringspartiene, ved en noe slepphendt finanspolitikk, lagt forholdene til rette for et utfall de ikke ønsket.

Kontroll på kapitalbevegelsene?

Men tilbake til valutakursen. Den skal løse to oppgaver; bidra til balanse i handel med varer og tjenester og se til balanse i handel med verdipapirer. Balanse i varehandel er i grunn det viktigste ut fra hensynet til sysselsettingen. Men balansen i verdipapirhandelen har langt større betydning for valutakursen, i hvert fall på kort sikt. I og med at det er den ene og samme valutakursen som gjelder for begge delmarkedene, var det da en idé å begrense handelen med verdipapirer slik at hensynet til den løpende handelen i varer og tjenester fikk større betydning for bestemmelse av valutakursen?

Av praktiske årsaker hadde ikke John noen tro på en Tobin-skatt, dvs. en avgift ved veksling mellom valutaer. Imidlertid mente han temaet begrensninger i kapitalens mobilitet over landegrensene, dvs. tiltak som kan virke dempende på internasjonal handel med verdipapirer, er mer aktuelt nå enn tidligere. Erfaringene i Asia det siste halvannet året har på nytt vist at frie kapitalbevegelser tidvis skaper store problemer. Bakgrunnen for dette er at porteføljeforvaltere, som på bakgrunn av forventninger om endringer i valutakurser, flytter store penger mellom ulike valutaer, har en meget kort tidshorisont. De underliggende realøkonomiske forhold vil tidvis ikke spille noen rolle for forventet endring i valutakurs. Posisjoner tas snarere ut fra forventninger om hva markedet vil tro om 24 timer, dvs. hva hun med samme jobben i et konkurrerende fond, vil mene om valutakursen i morgen.

Tidvis vil markedet kunne "disiplinere" politikerne på en gunstig måte - som i Norge det siste halve året. Andre ganger er markedet med på å forsterke uroen. Hva skulle nå utenlandske banker låne penger til Thailand for frem til midten av 1990-tallet? Med en sparerate på 35% - omtrent det dobbelte av den amerikanske - burde forholdene heller vært lagt til rette for eksport av kapital.

Ledende økonomer på gli

John Williamson kunne berette at ledende økonomer som Joseph Stiglitz i Verdensbanken og, om enn i noe mindre grad, Stanley Fischer i Pengefondet, nå ser med større sympati og interesse på ordninger for å dempe fri kapitalflyt. Erfaringene til Chile, der man har forlangt at 30% av innstrømmende kapital må settes på rentefri konto i sentralbanken, blir nøye studert.

Et annet tiltak, som Stiglitz allerede i 1981 teoriserer rundt, er å legge begrensninger på innskuddsrenten i bankene. Innskyterne vet at myndighetene vil redde dem om banken skulle få problemer. Innskyterne, eller kreditorene, har således ikke noe incentiv til å følge med i bankens disposisjoner. Det gir banken anledning til å ta større risiki enn den burde. Vi får det såkalte "moral hazard"-problemet. Om man i en slik situasjon begrenser bankenes adgang til renteheving, ikke på

utlåns siden, slik vi vanligvis tenker i Norge, men på innskuddssiden, vil "moral hazard"-problemet kunne reduseres. Da vil nemlig ikke risikoglade bankfolk så lett kunne friste med høyere renter og dermed trekke til seg mer penger enn de egentlig er i stand til å håndtere på forsvarlig vis.

På mer generelt grunnlag kan man si at problemet som frie kapitalbevegelser skaper, et stykke på vei kan løses ved "prudential regulation" av bank- og finansvesen, og av god "supervision" av dette vesenet. Konkrete regler for i hvor stor grad den enkelte bank kan være eksponert i valuta, dvs. motta lån i utenlandsk valuta for så å låne ut i innenlandsk, uten noen sikring av den tilhørende kursrisikoen, ville ha hjulpet i tilfellet Asia. Debatten internasjonalt, når det gjelder kontroll på kapitalbevegelser, glir således fort over i debatten om felles standarder for finansinstitusjoner. Strammere, og mer likeartede regler her, pluss et system for overvåkning av at de etterlevs, kan være en mer produktiv måte begrense volatiliteten i valutamarkedene på enn direkte kontroll på kapitalbevegelsene.

Ronald McKinnon (Stanford University)

I juni måned for 23 år siden leverte jeg min Ph.D.-avhandling på Stanford University. Allerede den gang var Ronald Ian McKinnon en velkjent størrelse. Han hadde rukket å skrive en av de tre klassiske artiklene om optimale valutaområder (de to andre er av Robert Mundell og Peter Kenen), gitt betydelige bidrag i temaet u-landsøkonomi, med særlig vekt på kapitalmarkedenes virkemåte, samt publisert et solid antall artikler pluss et par bøker i internasjonal finans.

Trygg på egne meninger

Tempoet i hans vitenskapelige produksjon har holdt seg godt. Ron, som det nå var naturlig for meg å kalle ham, yter fortsatt viktige bidrag og har fortsatt kontroversielle synspunkter. Likefullt er han, som mange professorer, meget bestemt på at egen måte å se tingene på, er den rette. Det kom klart frem da vi snakket om Guillermo Ortiz, en medstudent av meg fra hine hårde dager. Da Mexico i desember 1994 ikke lenger klarte å betjene sin utenlandsgjeld, ble Guillermo bedt om å ta over jobben som finansminister. Den jobben gjorde han godt. Nå er han sjef for sentralbanken. McKinnon, i fullt alvor, så langt jeg kunne skjønne, mente at siden den forrige finansministeren var utdannet ved Yale University, kunne man ikke forvente allverden av god innsikt og god økonomisk politikk.

Synet på hvordan drive økonomisk politikk, er, som du forstår, temmelig forskjellig på Yale og på Stanford. Men å være så trygg på at en selv har skjønnet det hele best, er ikke alle forunt.

Stenrike amerikanere

Stanford University har mye penger. Da jeg ved syv-tiden om morgenen tok en joggetur på hva jeg trodde var kjente trakter, stod det stadig nye bygninger i veien. Og alle hadde de navn - etter givene av millionene som gjorde det mulig å reise dem.

Ron forklarte:

Mange stenrike amerikanere finner det passende, i moden alder, å donere penger til universiteter. Som en av dem sa i New York Times; om man overlater for mye penger til sine barn, mister de helt muligheten for å forstå hva verdier er.

Dersom gleden ved penger ikke er å ha mye, men gjennom flid og flaks å få fatt på mye, vil den rike far som lar sine barn gå til dekket bord, frata dem denne muligheten. Faren setter sitt ønske om å gi høyere enn barnas behov for utfordringer. Er ikke det egoistisk?

Bedre da å donere pengene til gode formål, slik det er en viss tradisjon for i Amerika. Men pengene gis ikke uten forbehold. Penger gitt til et universitet har ofte heftet ved seg at midlene skal gå til en ny bygning, som skal bære giverens navn. Skalden fra slaget på Stiklestad ville nok hatt sansen for dette: "Og det er det store og det er det glupe, at merke det stend om mannen han stupe".

Mens vi professorer kan lage oss minnesmerker i form av bøker og artikler, gjør suksessfulle amerikanske forretningsfolk det i form av bygninger - inne i hvilke de vitenskapelige bøkene skrives. For den løpende driften kan imidlertid binding på midlene være kjedelig; Ron hadde kontor i en ganske ny bygning, men penger til forskningsassistenter satt lengre inne.

Det japanske problemet - motkonjunkturpolitikk virker ikke

Blant temaene Ron for tiden er opptatt av, er prisen på amerikanske dollar målt i japanske yen. Allerede for to tiår siden argumenterte han kraftig for at USA, Tyskland og Japan burde samordne sin pengepolitikk, i form av en Tripartite Agreement, med sikte på stabilisering av valutakursene. Slik har det ikke gått. Den japanske yenen har styrket seg kraftig mot dollar; fra 360 yen pr. dollar og ned til 80, før den nå er kommet opp i rundt 130. McKinnon mener at markedet så godt som alltid forventer en styrking av yen mot dollar. Det har sammenheng med at amerikanske næringsinteresser, som sliter med konkurranse fra japanske bedrifter, gjerne ser en slik utvikling. Ved trusler om sanksjoner på japanske import til USA, ved press om bedre adgang for amerikanske varer på det japanske marked etc., har disse næringsinteressene langt på vei lyktes med å presse opp verdien på yen, og således bedret

sin konkurransesposisjon vis-a-vis japanske bedrifter.

Om markedet tror at yen skal styrke seg med 3-4% mot dollar i løpet av et år, vil renten i Japan være 3-4 prosentpoeng lavere enn i USA. Om Japan ikke skal tape konkurransekraft overfor USA, blir det da nødvendig med null i prisstigning, om inflasjonen i USA er på 3%. Japansk økonomi tvinges inn i en deflasjonslignende situasjon, med lave renter og fare for negativ prisstigning. Om ikke USA legger om sin politikk - enten i form av høyere inflasjon, eller ved en nyorientering av sin økonomiske politikk overfor Japan - blir Japan værende i det Keynes kalte likviditetsfellen. Det betyr at en ekspansiv pengepolitikk ikke lenger har noen virkning, i det renten ikke kan drives ned under en halv eller en prosent.

Jeg synes dette var en ganske fiffig historie. Og det virker som om porteføljeforvaltere tror på den når man i flere år opplever svekket yen, kombinert med svært lave japanske renter. Men hvor lenge vil markedet godta å få hverken i pose eller sekk? Og hva skjer om overskuddet Japan har i sin handel med USA, skulle øke ytterligere?

Mens Keynes' likviditetsfelle gjør pengepolitikken lite virkningsfull, sørger Ricardos ekvivalensteorem for at finanspolitikken er uten kraft. For snart et par hundre år siden minnet Ricardo sine lesere om at når det offentlige må låne penger for å dekke økte utgifter, må publikum påregne økte skatter i fremtiden. Hvorfor? Fordi staten vil trenge mer penger til betaling av fremtidige renter og avdrag. Hvordan får staten tak på disse pengene? Ved økte skatter og avgifter. Hva gjør den fremadskuende homo economicus i en slik situasjon? Hun sparer mer og bruker mindre. Når økte offentlige utgifter således går sammen med redusert privat etterspørsel, svekkes virkningen av en ekspansiv finanspolitikk på produksjon og sysselsetting. I Japan, der eldrebølgen kommer tidliger, og gleden over å spare er større, enn i andre rike land, gir ikke lånefinansierte offentlige utgifter særlig fres på økonomien.

Det amerikanske problemet - for lav sparing

Det amerikanske problemet i dette bildet er ikke primært konkurranseevnen, men den lave spareraten. De offentlige utgifter i USA balanserer omtrent med inntektene. Underskuddet på driftsbalansen med utlandet er imidlertid på godt over 200 milliarder dollar (halvannen gang den årlige verdiskapningen i Norge, inklusive olje). Det betyr at en ikke ubetydelig del av investeringene i USA er finansiert ved opplåning i utlandet. Etersom investeringsnivået i USA snarere er for lavt enn for høyt, koker dette problemet ned til husholdningenes manglende opptatthet av å samle seg rikdom på denne jord. For første gang på mange år er spareraten i husholdningssektoren negativ. Julehandelen der i gården er trolig kredittfinansiert mer enn hva som sunt er.

USA største kreditornasjon er Japan; en betydelig del av japansk sparing går til finansiering av amerikanske realinvesteringer. Den dagen Japan trenger pengene selv, bl.a. for å dekke utgifter til den kommende eldrebølgen, hvor skal USA da hente midler fra? Da kan det tenkes at dollaren svekkes og renten stiger. Det vil i så fall anspore amerikanske bedrifter til økt eksport og amerikanske husholdninger til økt sparing. Forholdene legges dermed til rette for at verdens rikeste land sparer nok til finansiering av egne investeringer.

Da Ron og jeg trasket tilbake til Econ Dept etter lunsjen, sa han: Det er sjelden jeg er på så god bølgelengde i samtale med andre økonomer. Det var jo hyggelig sagt. Når jeg kjente etter selv, følte jeg litt av det samme. I Norge er det egentlig ingen økonomer jeg kjenner meg helt ut på bølgelengde med, når temaet er internasjonal finans. Ikke fordi jeg er spesielt lur eller dum. Men fordi referanserammene er forskjellig. Stanford University er mitt alma mater.

Paul Romer (Stanford University)

Mens McKinnon er ved Economics Department, er Paul Romer ved Business School. Det sees. Hos Paul har bygningene ikke noe av det industri- eller betong-preget som Econ har. Her er veggene panelt med dyre tresorter, tepper på gulvene, bilder på veggene og flust med sekretærer - trolig også med vitenskapelige assistenter. Til tross for de solide donasjonene Stanford University nyter godt av - fakultetene imellom er det store forskjeller i materiell standard. Og Business School fornekter seg ikke.

Nobelprisen - til fordel for nordmenn?

Paul Romer har gjort vei i vellinga hva gjelder nyere vekst-teori. Han blir vel av mange vurdert som en mulig Nobelpristaker i økonomi, ti-femten år frem i tid. Det med Nobelprisen kan være av nytte for en professor fra Norge. Hvorfor det? Fordi økonomiprofessorer i de nordiske land, i motsetning til dem i andre, har anledning til å foreslå kandidater til denne gjeve prisen. (Kunne McKinnons vennlighet ha noe med dette å gjøre?)

Jeg minnes, som student på Stanford, hvordan en, med godvilje, middelmådig presentasjon av et vitenskapelig paper av en svensk økonom, ble skamrost av en veletablert amerikansk professor. Denne professoren var ikke kjent for i utide å strø rundt seg med superlativer. Men så var det heller ikke hver dag at et medlem av Nobelkomiteen ga til beste et seminar. Til nå har de rosende ordene ikke betalt seg; vår amerikanske venn står fortsatt i køen av håpefulle.

Lure bankfolk

I tillegg til sine bidrag i vekst-teori har Paul Romer gjort litt i internasjonal finans. Som Stiglitz er Romer opptatt av "moral hazard"-problemet. Ved at bankinnskudd er garantert av myndighetene, kan eiere og ledere av banker fristes til uærlig atferd. Et skjema i Texas en del år tilbake, gikk som følger: To banker, som begge hadde store faste eiendommer på sine respektive balanser, "byttet" disse. Det vil si de solgte eiendommer til hverandre, til meget høye priser. Således kunne begge bankene bokføre store gevinster, med tilhørende solide utbytter til aksjonærene og fete bonuser til lederne. At det hele i ettertid gikk over styr, ble skattebetalernes problem.

En måte å dempe "moral hazard"-problemet på er å begrense og klart definere hva slags typer bankinnskudd som er dekket av en forsikringsordning. Paul mente at "narrow banking", snarere enn "universal banking", er hva som skal til. Det betyr at banker, for å falle inn under en forsikringsordning for innskudd, skal drive meget "smalt". Eksempelvis skal de mottatte midlene utelukkende brukes til kjøp av kortsiktige statlige papirer, dvs. Treasury bills. For alle andre finansielle produkter skal kreditorene, dvs. de som skyter inn pengene, bære risikoen for mislighold. Årvåkenheten til dem som eier og plasserer midler, skjerpes. Eiendomstransaksjoner à la det de to bankene i Texas drev med, blir vanskeligere å finansiere.

I et slikt system, med hensiktsmessige "checks and balances", vil nye produkter og nye institusjoner vokse frem, uten at vi på forhånd kan vite hvordan de vil se ut. Sagt enklere, la markedet løse oppgaven.

Flytende kurs er løsningen

I spørsmålet om passende valutakurssystem var ikke Paul Romer noe mindre usikker er Ron McKinnon, til tross for at han hadde et helt annet synspunkt. Flytende valutakurs, uten noesomhelst forsøk på styring eller inngrep fra myndighetenes side, gir det beste resultatet. Problemet som oppstod 2. juli 1997, da Thailand måtte erkjenne at valutakassen var tom, og at den faste prisen på 25 baht pr. dollar måtte oppgis, ville vært unngått med flytende kurs. Bahten ville ha svekket seg langt tidligere; renten i Thailand ville vært langt høyere; overinvesteringene i landet langt mindre, og den økonomiske utviklingen langt bedre.

Min vurdering, at valutakursen kan bli en overbelastet variabel, fordi den skal sørge for balanse i to markedet samtidig (for varer og tjenester, og for verdipapirer), kunne Paul dele. Og også at dette tidvis kunne avstedkomme problemer. Men med større tro enn meg på at markedet legger langsiktige vurderinger til grunn når forventninger om valutakurser dannes, blir ikke dette problemet så stort. Synspunktet om at frie kapitalbevegelser kan innebære en form

for negativ eksternalitet, ved at de kan skape unødige svingninger i valutakurser, og noen ganger "feil" kurser i lengre tid, slo ikke an. Paul Romer har ingen sans for å kontrollere flytting av penger over landegrensene.

Bankkrisen i Japan skyldes manglende evne til å fordele tap

Et siste spørsmål vi kom inn på, var bankkrisen i Japan. I syv-åtte år har japanske banker skjøvet foran seg oppgjørets time; de har ikke vært villige til å ta inn over seg at verdiene på aktivasiden er betydelig mindre enn hva tallene viser. Når eiendomsmarkedet har fallt med 60-70% fra toppnivået rundt 1990, og aksjemarkedet med nesten like mye, og når bankene i ikke liten grad har finansiert oppturene her, er det trolig at mange japanske banker har langt mindre egenkapital enn hva bøkene viser. Utfordringen ligger i erkjennelse av dette ubehagelige faktum.

Men hva kommer det av at japanerne ikke kan gjøre det på 1990-tallet, som amerikanerne gjorde på 1980-tallet, nemlig å innse og å ta konsekvensen av at mange banker er på trynet? Paul og jeg var enige om at dette har sammenheng med ulik evne til å fordele tap. I Japan oppleves det som blodig urettferdig å anvende skattepenger for å redde innskytternes penger, samtidig som aksjonærene vil kunne tape alt, om banker settes under administrasjon. Mens amerikanere aksepterer den upersonlige markedsløsningen, ser japanere forretningsmessige relasjoner litt på linje med familiemessig, kfr. konseptet om livslange ansettelsesforhold. Fordeling av tap innen en familie, med alle de bånd som her er, er klart vanskeligere enn fordeling av tap i et upersonlig marked. Med sin "familiemodell" for business har Japan inntil nå vært ute av stand til å ordne opp i sin bankkrise.

Barry Eichengreen (University of California, Berkeley)

Mitt møte med professor Eichengreen var over etter åtte minutter. Tre av dem brukte han på å beklage - en uventet muntlig-eksamen for en doktorgradsstudent stod på tapetet. De fem gjenværende brukte jeg effektivt. De gav avklaring på tre temaer: Barry er villig til å være veileder, ved siden av meg, for Ole Bjørn Røste, som arbeider med en doktoravhandling om euro. Ole Bjørn har vært et år ved Berkeley, og hadde beredt grunnen for denne beslutningen. Barry blir gjerne med med en artikkel i norsk bok om euro, som jeg, sammen med Ole Bjørn, redigerer. Og for det tredje, Barry kunne tenke seg å komme til Norge å holde 14-dagers doktorgradskurs. I så fall må vi planlegge i god tid. Dessuten vil han gjerne ha konen med, og benytte anledningen til å se litt av landet vårt.

Store forskjeller i produktivitet

Barry Eichengreen er enormt produktiv. Han drøsser ut med artikler og bøker. Og det han skriver er bra - kjempebra. Dessuten spenner det vidt; fra større empiriske arbeider om nåtidens utfordringer, til lange avhandlinger om fortidens. Barry behersker moderne empiriske teknikker. I tillegg har han imponerende historisk oversikt. For den som vil bli skikkelig klok på utfordringene Europa står overfor ved innføring av euro som felles mynt, kommer man ikke utenom professor Barry Eichengreen - i Amerika.

Hva kommer det av at noen akademikere er så enormt mye flinkere enn andre? Jeg tror at forskjellen i denne bransjen, fra toppen og til medianen, er mye større, enn fra medianen og til bunnen. Hvordan går det an å levere så mye bra varer, som Barry (og også Paul og Ron gjør) år ut og år inn? Dette spørsmålet brukte jeg den gjenværende tiden av mitt planlagte møte med Barry til å fundere over.

Hvorfor de flinke er så flinke

Jeg kom til at fem forhold forklarer hvorfor enkelte akademikere er så enormt mye mer produktive enn det store gross. De to første forholdene er greie nok: Du må være kjempesmart, og du må ha topp utdannelse (eller "training", som det mer passende heter i Amerika). For det tredje må du jobbe jevnt og trutt og mye. Barry er gift, men uten barn. Det legger mindre begrensninger på disponering av tiden. For det fjerde, du må ha flinke doktorander og minst en av dem som vitenskapelig assistent. Doktorander fyller deg ut på svake områder. Dessuten er de en kilde til inspirasjon. For det femte, du må passe på stadig å skrive på nye ting. Ensidig fokusering på forskning, og kontinuerlig skriving av papers, gir stordriftsfordeler. Det er enklere å skrive det femte og sjette paperet om et tema, og det går langt fortere, enn å skrive det første og andre.

Hvorvidt den ambisiøse og produktive, barnløse og effektiv akademiker har funnet det gode liv, er et annet spørsmål. Imidlertid kan en middelmådighet som meg, ved sammenligning av egne prestasjoner med de bestes i faget, lett begynne å lure på om man har havnet på rett hylle. Men, som jeg trøstet meg med, bare dammen er liten nok, er også den lille fisken av en viss størrelse.

Lewis Alexander (Federal Reserve Board, Washington D.C.)

Møte med Lewis var helt topp. Etter halvannen times samtale fant vi ut at vi hadde gått på Stanford samtidig. Det året jeg gikk ut av graduate school, begynte han som undergraduate. Hans nåværende sjef, viste det seg, hadde vi begge hatt som professor. Hva var vel mer naturlig enn at vi på veien ut stakk innom Karen Johnson og hilste på?

Kjenner du denne karen, sa Lewis til Karen og viste meg frem. Karen myste litt, snuste i luften, men måtte melde pass. Ørlite grann brydd. Arnie Aisaksen, sa jeg. Ohh, Aaaarrnii, utbrøt Karen, slik bare amerikanere kan det, stålende begeistret, og med tre kvart av full lydstyrke. Stor gjensynsglede. Hadde det ikke vært for den formelle stemningen i den amerikanske sentralbanken, og et par alvorlige herrer i nærheten, med pin-strips dresser, hadde en god norsk klem vært på sin plass. Karen, for å glatte over at hun ikke hadde gjenkjent meg med en gang, konstaterte faktum: Vi blir eldre. Jeg dro til med en åpenbar løgn, men fikk likevel uttelling som ved en inner-tier: Ikke vi, bare jeg, sa jeg.

Euroen som konkurrent til dollaren?

Samtalen med Lewis startet litt forsiktig og litt formelt. På temaet euro konstaterte han at Federal Reserve (Fed) ikke hadde sterke meninger; euroen kommer okke som. Jeg minnet om at folk som professor Martin Feldstein ved Harvard, tidligere sjef for president Reagans Council of Economic Advisers, hadde skrevet flere usedvanlig kritiske artikler om den monetære unionen i Europa. Mr. Alexanders kommentar: "We share some of those concerns", illustrerte at for ham ville veien fra Fed til diplomatiet ikke være sjenerende lang.

Professor Rudiger Dornbusch (MIT) har argumentert for at dersom Fed ønsker å unngå en eventuell svekkelse av dollar mot euro, kan det amerikanske finansdepartement ganske enkelt utstede en mengde amerikanske statspapirer (T-bills and G-bonds) denominert i euro. Ved å la en del av USAs statsgjeld være i euro, snarere enn i dollar, vil den relative tilgangen på euro-papirer øke, og på dollar-papirer reduseres. Det gir økt knapphet på fordringer i dollar. Og et eventuelt fall i dollarkursen lar seg bremse.

Lewis minnet om at man hadde gjort noe tilsvarende på slutten av 1970-tallet. Carter-bonds var amerikanske statspapirer i tyske mark, utstedt for å dempe fallet i dollarens internasjonale verdi. Men Lewis mente det var lite trolig at amerikanerne, som nå alene er konge på haugen, vil underminere dollarens rolle som reserve-valuta på en slik måte.

Tysk gjenforening - og den tyske marken burde ha vært skrevet opp

Rett etter den tyske gjenforeningen skrev Lewis et internt notat i Fed som jeg fikk kopi av. Basert på simuleringer av en stor makroøkonomisk modell vises det klart at en revaluering av DEM mot andre EU-valutaer vil være på sin plass. Alternativet til appresiering av marken var tysk inflasjon. Når Frankrike motsatte seg det første, fikk man det siste.

Men tysk inflasjon førte til heving av tysk rente. Denne renteøkningen smittet over til Frankrike, og til resten av

Europa. Det hele ble en dyr fornøyelse. Synd at de besluttende organene i Det europeiske monetære system (EMS) ikke tok innover seg konklusjonen i Fed-notatet av 17. januar 1991: "Within the existing EMS framework, a realignment resulting in an appreciation of the mark would be desirable". Og litt lengre nede, etter å ha diskutert andre muligheter: "All of these options are, however, second-best alternatives to exchange rate flexibility".

Flytende kurser er kommet for å bli

Lewis erkjente at flytende kurser tidvis er unødige volatile. Det skaper "white noise" som ødelegger for allokeringen av ressursene. Likevel, konklusjonen om at fleksible valutakurser har kommet for å bli, er fortsatt holdningen i Fed. Tysklands, og nå også Japans, mumling om at et system med "target zones" for valutakurser, slik McKinnon og Williamson ville like, ser man ikke som noen aktuell løsning. "The US is not likely to endorse anything like that", var Mr. Alexanders lakoniske kommentar.

Om man først skulle satse på en form for faste valutakurser, tenkte Lewis høyt, ville han heller stabilisere de reelle kursene, dvs. de inflasjonsjusterte. Det ville gi rom for ulike prisstigningstakt landene imellom.

Men vet vi hva som er "riktige" valutakurser?, undret han seg. Og videre, om valutakursen skal holdes fast, må man akseptere større svinginger i renten. Hvor vil du ta ut de store variasjonene; i valutakursen eller i renten? Det blir spørsmålet. Erfaringene i Norge det siste halve året gjør oss bedre i stand til å forstå dette dilemmaet. Et stykke på vei brukte vi renten for å dempe svekkelsen av kronen. Men bare til 8%. En høyere rente ville vi ikke ha. Og markedskreftene fikk kjøre valutakursen dit de ville.

Planene om en skatt på veksling i valuta, eller andre former for kontroll på kapitalbevegelser, har kun akademisk interesse. Vel kan man erkjenne at frie kapitalbevegelser tidvis skaper problemer. Men når det i praksis neppe er mulig å begrense dem, får vi heller leve med dem. Som vi har vært inne på tidligere i dette notatet, "prudential regulations" av finansinstitusjoner er veien å gå. Det tar tid.

Etter denne diskusjonen av det internasjonale monetære system satt jeg tilbake med en Churchillsk følelse. I en debatt i Underhuset den 11. november 1947 uttalte han:

"Many forms of government have been tried and will be tried in this world of sin and woe. No one pretends that democracy is perfect or all-wise. Indeed it has been said that democracy is the worst government except all those other forms that have been tried from time to time."

Erstatt "government" med "the international monetary system" og "democracy" med "floating exchange rate and capital account convertibility", og du har Feds posisjon på temaet.

Exit den japanske modellen

Også i samtalen med Lewis Alexander kom temaet Japan opp. Han ser bankkrisen der som et rent politisk problem. Fordeling av tap krever tøffe politiske beslutninger. Det har det japanske system til nå ikke maktet å levere.

I USA ventet man i flere år før krisen i Savings & Loans ble tatt skikkelig tak i. Men da gjorde man det. Dårlige banker ble stengt, de ikke fullt så dårlige fusjonert. Et system der uerholdlige lån ble lempet ut av bankenes bøker og over i en nyetablert offentlig institusjon, var også del av pakken. Skattebetalerne betalte denne regningen.

I tillegg til slike mer "vanlige" vurderinger hadde Lewis et par mer uvanlige. Han minnet om at for omlag ti år siden var Japan helten i gata - og USA problembarnet. Livslang ansettelse ga lojale medarbeidere. Nært samarbeid mellom finansinstitusjoner og foretak ga langsiktige eiere. Statlig styring hva gjaldt satsing på strategiske næringer, ga målrettet og effektivt forsknings- og utviklingsarbeid. Alt dette var Japan. Alt dette var bra.

USA, var alle enige om, led under manglende vilje til å holde på arbeidskraften i nedgangstider; lang avstand mellom banker og foretak; kortsiktige eiere; og et desentralisert og planløst beslutningssystem for F&U-utgifter.

Hvordan har det gått? Som så ofte i økonomi, ganske anderledes enn ekspertene spådde. Er ikke livslange arbeidskontrakten med på å hemme omstillinger i japansk økonomi? Gir ikke det nære samarbeidet mellom bank og bedrift grobunn for crony capitalism, dvs. juks og fanteri blant den besluttende elite? Og har ikke mye av den sentralplanlagte F&U-virksomheten vært mislykket i Japan - som i andre land?

"You win a few and you loose a few", sier amerikanerne. De aksepterer på en ganske annen måte enn oss andre et samfunn som genererer vinnere og tapere. I en periode med store teknologiske endringer - bare tenk på PC og IT - vil prisen for hurtig å tilpasse seg det nye nettopp være at mange taper, i hvert fall i første omgang. Men det at noen taper - at bedrifter går konkurs - legger forholdene til rette for at det nye kan vokse frem. Om alle beholder jobbene sine, hvordan skal vi da, hurtig og effektivt, kunne ta i bruk de nye mulighetene, som bl.a. ny teknologi inviterer til?

Lewis Alexander viste til en studie der man fant at i perioden 1973-1988 ble det hvert år (som gjennomsnitt) i industrien

skapte 9.1 nye jobber for hver 100 ansatte.¹ Hvor kom disse menneskene fra? Jo, for hver 100 industri-ansatte var det samtidig 10.3 som mistet jobben. Altså, industrisyssselsettingen sank til tross for kraftig ekspansjon i mange bedrifter. Når vi vet at arbeidsløsheten i USA ved utgangen av 1980-tallet var nede på 5-6%, betyr det syssselsettingen i de tjenesteytende næringene steg så kraftig at ledige industriarbeidere, i tillegg til nye arbeidssøkere, stort sett fikk jobber her.

Sammenfatningsvis må vi si at et markedsdrevet system er effektivt. Nettopp det upersonlige preget ved et marked - foretak går konkurs, uten at noen politikere behøver å beslutte noe som helst - bidrar til at ressursene utnyttes godt. Men i prosessen skapes vinnere og tapere. Det kanskje unike med det amerikanske samfunnet er at det i så stor grad aksepterer resultatet som temmelig frie markedskrefter fører til. Og videre, at man bruker mye ressurser på å se til at markedets spilleregler etterlevs, kfr. en "advokat-tetthet" i USA som er omlag tre ganger så høy som i andre i-land.

I denne sammenheng er det viktig å skille mellom forsøket på å forstå ting (positiv analyse), og å ha meninger om tingene (normativ analyse). Den komparative analysen av japansk og amerikansk økonomi, som Mr. Alexander ga til beste, synes å ha mye for seg. Men ens preferanser for hvordan et samfunn kan (og bør?) innrette seg, vil gjerne inneholde flere elementer enn størrelsen på kaken. Hvordan kaken skapes, hva den består av og hvordan den fordeles, vil også kunne tillegges vekt. Sagt med andre ord, hvordan det gode samfunn ser ut, vil fornuftige folk alltid være uenige om.

Forandringer

Ny teknologi fører til dramatisk reduksjon i transaksjonskostnader. Mens man tidligere måtte gå via banker for å låne ut sine sparemidler, kan teknologien nå lett håndtere tusenvis av spredte eiere til tusenvis av spredte papirer. Etter hvert har mange - kanskje de fleste av oss - blitt eiere av andeler i ulike fond. Når slike fond kjøper aksjer eller obligasjoner, får bedriftene direkte tilgang på midler. Vi snakker da om "financial disintermediation".

Når bankenes andel av kredittyttingen synker, blir det viktigere enn før at bedriftenes disposisjoner er tydelig og at regelverket er klart. Sagt på annen måte, rammeverket rundt bedriftene må ta hensyn til at det er mange og spredt eiere og långivere, snarere enn få og konsentrerte. Begrepene "transparency" og "accountability" får større mening. I dagens norske debatt; er det ikke nettopp mangel på "gjennomsiktighet" i disposisjonene og uvillighet til "å stå til regnskap for" det som har foregått i Aker RGI, som Tore

¹ Job Creation and Destruction, av Davies m.fl., MIT-Press, 1996

Lindholdt anklager Kjell Inge Røkke for?

Men ikke bare finansverden er i forandring - hele verden er det. Mr. Alexander var forbausende klar på at Vesten hadde håndtert Russland dårlig. "Too much emphasis on economics, too little on politics". Før man kan pøse på med milliarder av dollar, må institusjonene være på plass. Ikke bare bygninger med navn på. Lover og regler, holdninger og erfaringer, er adskillig viktigere. Hvordan kan man få en markedsøkonomi til å fungere hvis man ikke vet hvem som eier hva? Og heller ikke har et lovverk for avtaler og kontrakter, konkurser og akkorder? Det tyske økonomiske under etter den andre verdenskrigen, og Marshall-hjelpens suksess mer generelt, skyldtes at det eneste som manglet var økonomiske ressurser. Alt det institusjonelle var på plass. Å tro at kapital alene ville gjøre tilsvarende undere i Russland, vet vi nå var en uhyre naiv tanke.

Ralph Bryant (Brookings)

Ralph er en trivelig fyr. Litt flere kilo enn strengt tatt nødvendig, med briller og cutting-sveis. Ser ut som om han er femogfjor, og så er han seksti. Som de andre jeg fant det verdt å avse noe av min dyrebare tid til, er også Ralph blant toppene i amerikansk samfunnsforskning.

Verden er ikke moden for fastkurssystem

Som Alexander og Romer var Bryant klar på at flytende valutakurser må vi leve med. McKinnon og Willamsons syn om stabilisering av likevektskurser, bl.a. basert på koordinerte intervensjoner, har Ralph liten tro på. Det skyldtes to ting: Manglende kunnskaper om hva likevektskursene er. Og manglende evne til kollektive handlinger av selvstendige stater.

Som fagmann er Ralph optimistisk. Han tror at den økonomiske vitenskapen skrider fremover. Mer konkret, at vi over tid vil ha bedre kunnskaper om likevektskurser. Med gode nok kunnskaper her, blir det en utfordring å implementere et system som tar sikte på stabilisering av valutakursene omkring sine likevektsnivåer.

På kort og mellomlang sikt ligger det store utfordringer i å styrke det internasjonale finanssystemet. Passende kapitaldekningskrav for finansinstitusjoner, begrensninger på deres anledning til låneopptak i fremmed valuta (eventuelt en form for skatt på innstrømning av kapital, som det Chile har anvendt), og økt "transparency" er blant stikkordene her.

Vil euroen disiplinere dollaren?

Det som nå skjer i Europa, med etablering av felles mynt, synes Mr. Bryant er meget interessant. Først om et tiår eller

to kan vi gi en skikkelig vurdering av dette prosjektet. Av stor betydning for hvor godt det går, er arbeidsmarkedets reaksjon. Vil fravær av valutakurs som virkemiddel føre til større lønnsfleksibilitet og større mobilitet av arbeidskraften? Eller vil det at lønnsforskjellene nå blir tydeligere, skape økt press for å redusere dem, selvom de skulle ha sitt rasjonale i tilsvarende forskjeller i produktivitet?

Bryant er engstlig for en for treg beslutningsprosess innen EU. Hvordan skal finanspolitikken passende bli koordinert med pengepolitikken? Videre tror han at med felles valuta og felles rente, kan det bli behov for konjunkturtelt baserte overføringer Euro-landene imellom. Vil ØMU tvinge frem en form for "fiscal federalism"?

I USA er kunnskapen om ØMU beskjedent. På litt sikt tror Ralph at en sterk euro, i betydning av lav inflasjon i Euro-landene, vil kunne presse USA til mer ansvarlig oppførsel. Hva har Ralph i tankene? Jo, at med dollarens dominerende rolle som internasjonal valuta, har Amerika "abused her position" gjennom store underskudd på driftsbalansen med utlandet. Fremveksten av euroen, som en sterk konkurrent til dollaren, vil kunne tvinge USA "to behave more responsible". Sagt på annen måte, om andre lands spareoverskudd snarere plasseres i euro enn i dollar, må dollar-renten opp og kursen ned, og USA får incitament til økt sparing og økt eksport.

At samtalen med Ralph Bryant avsluttet den faglige delen av turen, var igrunnen passende. Sirkelen var iferd med å bli sluttet; de fleste av temaene vi diskuterte, hadde jeg vært innom med andre tidligere.

William Jefferson Clinton

Ham møtte jeg ikke. Men en refleksjon rundt Clinton gjorde jeg meg, som man kanskje må til Amerika for å gjøre.

I Europa smiler vi litt brydd over alt det oppstyret man har klart å få i stand, grunnet Clintons noe høye sigarføring. Det må da være grenser for hvor nært innsyn i presidentens privatliv spesialetterforsker Starr, godt sekundert av media, har krav på? De eskapadene den amerikanske presidenten har vært ute på, er ikke de snarere en sak for Hillary enn for Kongressen?

Ville Clinton blitt stilt for riksrett om han under ed hadde nektet for å ha spist frokost en dag, og det senere lot seg påvise at det hadde han? Neppe. Hvorfor skal da en løgn, eller en omgåelse av sannheten, på et annet meget privat område - det seksuelle - ha en slik konsekvens? Aftenpostens Gunnar Magnus stilte dette retoriske spørsmålet. Nordmenn flest mener at amerikanerne går skoene av seg i heksejakten på egen president. For oss er det som skjer her, henimot uforståelig. Men ikke for amerikanere.

I USA finnes det en god del mennesker som er oppriktig rystet over atferden til sin president, og som av hjertet synes det eneste rette er at han pigger av fortet mulig. Clinton er, og etter deres oppfatning har alltid vært, en sleip løgnhals. Han skulle aldri vært president - og når han nå er blitt det, gjelder det å få ham ut av embetet snarest mulig. At Starr & Co. ikke har funnet noen økonomiske misligheter, er ikke til hinder for at man i konservative, gjerne religiøse, kretser i USA er helt sikre på at det er godt med ugler i mosen. Hans løgnaktighet rundt Lewinsky-saken viser til fulle hans sanne karakter.

Som nordmenn flest synes jeg saken mot Clinton har antatt helt urimelige proposjoner. Trolig er USA best tjent med å avrunde saken kjøpt - og ærefullt - med bibehold av sin president. Men, og det er mitt poeng, ikke få amerikanere har meget sterke og meget negative følelser rundt sin president. Det er et faktum. Analogien til Gunnar Magnus, da jeg benyttet meg av den, om at løgn i private anliggender ikke har noe med riksrett å gjøre, ble ganske enkelt avvist. Det virker på meg som om man må være amerikaner, for skikkelig å forstå den dype aggresjon som noen lag i det amerikanske samfunn føler mot Clinton. Utlendinger har vondt for å fatte denne aggresjonen.

Ved nærmere ettertanke har jeg som nordmann tidvis befunnet meg i en tilsvarende posisjon; dvs. med liten suksess prøvd å forklare utlendinger noe som man nesten må være nordman for å forstå. Jeg tenker på to forhold: EU-kampen i Norge i 1994, og norsk inntektspolitikk.

Prøvde du noen gang å forklare en ikke-skandinaver de sterke følelsene som lå rundt forhandlingene om torsk og makrell som Jan Henry T. Olsen bedrev i Brüssel i mars 1994? Ikke én fisk! Hvordan kunne Norge true med å bryte forhandlinger basert på noe til de grader perifert? Og klarte du å formidle til folk fra andre land hvordan Anne Enger Lahnstein kunne bli så enormt populær da kampen toppet seg, og hva hennes avgjørende - og for utlendinger forståelige - argumenter for Nei-standpunktet egentlig var?

Norsk inntektspolitikk er en tilsvarende utfordring. "Hvilke tiltak kan myndighetene sette i verk?", blir man spurt av sin utenlandske kollega. "Man snakker sammen", er svaret - og vet at idet man sier det, ser kollegaen noe spørgende, men mest dumt, på deg. Inntektspolitikk må jo bety at myndighetene kan gjøre noe? Med mindre lønns- og prisstopp innføres er svaret nei. Er jeg heldig, stopper min utenlandske samtalepartner der. Og vi kan starte med en mer meningsfylt dialog.

Poenget her er hverken EU-debatt eller norsk inntektspolitikk. Men at det finnes norske forhold hvor bare nordmenn skjønner hva nordmenn mener og gjør. Tilsvarende også i Amerika. Clinton-saken tror jeg du må være amerikaner for å fatte.

P. G. Wodehouse

Forskning er ikke bare prating. På Stanford Bookstore handlet jeg bøker for nærmere 3.000 kr. Heldigvis tok jeg med "Do Butlers Burgle Banks?" av P. G. Wodehouse. Det borget godt for flyreisen hjem.

"Ferdie the Fly, ... had the invaluable gift of being able to climb up the side of any house you placed before him, using only toes, fingers and personal magnetism",

blir vi forklart allerede på først side. Noe senere beveger Wodehouse seg over på det filosofiske planet. Bokens helt, Mr. Appleby, som vekselvis er hovmester og innbruddstyv, har fått kurven (kun midlertidig, viser det seg) av sin hjertens utkårede. I den labre stemningen som naturlig følger, gjør vår helt seg visse refleksjoner.

"Several writers, notably the philosopher Schopenhauer, have said some derogatory things about the female sex, but none of them had felt more strongly on the subject of woman's defects than he (Mr. Appleby) did. If Schopenhauer had come into the pantry at this moment, he would have slapped him on the back and assured him that he was on the right lines."

Vi avrunder med et sitat der tonen er lysere:

"Why are you wearing riding breeches, Augustus?"

"Been riding."

"Ah", said the General, seeming glad that the thing had been cleared up so satisfactorily."