

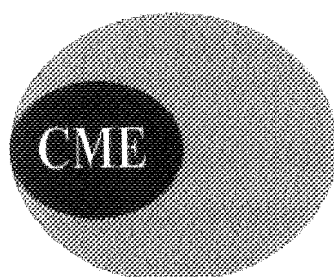
Working Paper Series 6/99

**Robert Mundells forskning i internasjonal
makroøkonomi**

**De profesjonelle og amatørerne.
Noen refleksjoner omkring
*Populister og originale økonomer***

**Erling Steigum
Handelshøyskolen BI/CME
November 1999**

Handelshøyskolen BI
Hovedbiblioteket
24 NOV. 2000



Centre for Monetary Economics

SERIE / HANDE

De profesjonelle og amatørerne. Noen refleksjoner omkring *Populister og originale økonomer.*¹

av

Erling Steigum

1. Innledning

Preben Munthes nye bok dreier seg om hvordan ledende akademiske (profesjonelle) økonomer og noen utvalgte amatører forklarte hvorfor økonomiske kriser oppsto og kunne bekjempes i mellomkrigstiden. I det følgende skal jeg reflektere over disse forklaringene i lys av moderne makroøkonomi. Til slutt knyttes noen kommentarer til dagens amatører som har fått stor politisk innflytelse i USA.

Hverken amatørerne eller de profesjonelle i Munthes bok er selvsagt tilfeldig valgt, men er blant de mest berømte, sett i ettertid. Foruten Keynes, trekker Munthe spesielt frem Irving Fisher og Ragnar Frisch som representanter for de profesjonelle økonomer. De amatører som Munthe går spesielt etter i sømmene er tyskeren Silvio Gesell (kjent for idéen om "svinnpenger"), engelskmannen og majoren Clifford Hugh Douglas (med idéen til rente- og avdragsfri "sosialkreditt" til borgerne finansiert av sentralbanken), og amerikanerne Wadill Catchings og William Trufant Foster, begge utdannet ved Harvard, men ikke i økonomi. Deres faglige bidrag finnes i de to bøkene *Money* (1923) og *Profits* (1925), som ble popularisert i boken *Business without a buyer* (1927).

Dette er en meget velskrevet og underholdende bok som er vanskelig å legge fra seg før man har lest den ferdig. Siden bokens omfang på ca. 150 sider, er det også mulig å bli ferdig på noen kveldstimer. Jeg synes særlig omtalen av amatørerne var nytt og spennende. Selv om den innbyrdes kvaliteten på amatørerne varierer mye (med major Douglas som den desiderte "crackpot" i gruppen), var det for meg overraskende hvor meget som er felles i kriseforklaringene til akademikerne og amatørerne (når vi ser bort fra Douglas). Selv når man betrakter amatørernes oppfatninger i lys av moderne makroøkonomisk teori, er det forbausende hvor god

¹ Bygger på et innlegg holdt på en faglig samling den 22.10 i anledning utgivelsen av Preben Munthes nye bok *Populister og originale økonomer*. Tano Aschehoug, 1999.

intuisjon de hadde om viktige monetære mekanismer som førte til at økonomien kunne synke ned i krise.

2. Amatørene: De praktiske menns opprør mot de klassiske dogmer

Silvio Gesell (1862--1930) reiste til Argentina som 24 åring, og slo seg opp som handelsmann og bedriftseier. Under perioden med gullstandard var det stor ustabilitet i Argentina, og Gesell fikk tidlig idéen om at skiftende likviditetsmengde skapte bølger i økonomien. Han sluttet som forretningsmann og begynte å studere økonomi på egen hånd. Han reiste tilbake til Tyskland og agiterte for reformer av pengevesenet. En morsom idé han hadde var "svinnpenger", pengesedler som gradvis tapte sin nominelle verdi over tid (altså med negativ nominell egenrente). Dette skulle forhindre folk fra å spare ved å hamstre penger. Like etter Gesells død ble denne idéen faktisk prøvd ut i den østerrikske landsbyen *Wörgl* hvor kommunen finansierte nødsarbeider ved å utstede svinnpenger. Eksperimentet virket visstnok godt på den økonomiske aktiviteten, men sentralbanken satte snart en stopper for eksperimentet.

Foster og Catchings var nok de amatører som i ettertid virker mest moderne, overraskende moderne etter min mening. De hadde riktig intuisjon om at samlet etterspørsel var for liten og hadde samme budskap til konsumentene som Keynes: Vis samfunnsansvar og kjøp mer! I *Money* (1923) har de en sirkulasjonsdiagram som ligner på de man ser i innføringsbøker i makroøkonomi. På samme måte som Milton Friedman i etterkrigstiden, la Foster og Catchings mest vekt på pengepolitikken. Nøkkelen lå i at likviditeten i økonomien måtte være stor nok og vokse jevnt. De var skeptiske til aktiv pengepolitikk fordi det var usikkerhet knyttet til tidsetterslep (lags) i virkningen av pengepolitikk. De hadde også god intuisjon om den dynamiske mekanismen som senere ble formalisert av Harrod og Domar. Og som Keynes senere la vekt på, trodde de at permanent underkonsum var et strukturelt trekk ved markedsøkonomier. Selvsagt snublet amatørerne i logikken av og til, og de uttrykte seg selvsagt ikke i et presist modellspråk. Men heller ikke de profesjonelle økonomene så vel tingene helt klart på den tiden.

En grunn til at mange amatører i mellomkrigstiden agiterte for reformer og krisetiltak, var at den rådende økonomiske teori -- og dermed de akademiske økonomene før Keynes -- var kommet i miskreditt. Den etablerte klassiske likevektsteori kunne ikke forklare den vonde økonomiske virkeligheten i mellomkrigstiden. Jeg tror at den forholdsvis korte avstanden mellom de profesjonelle

og de beste amatørerne var spesielt for mellomkrigstiden og ikke et fenomen i våre dager, men det skal jeg komme tilbake til. Men vi kan på denne bakgrunn forstå følgende sitat fra Keynes fra denne tiden: "Economics is a difficult and technical subject, but nobody will believe it."

3. Keynes, Fisher og Frisch sett med dagens øyne

Keynes, Fisher og Frisch hører med til grunnleggerne av moderne makroøkonomisk teori. Alle tre hadde, sett i lys av moderne ny-keyenesiansk teori, riktig intuisjon om hva som i hovedsak måtte gjøres for å få en økonomi ut av krisen, nemlig å øke likviditeten i økonomien og dermed få ned realrenten ned og kreditttilførselen opp. Av de tre var det Keynes som hadde best grep på den nye økonomiske teorien om kriser. Fisher var blitt for gammel til å løsrive seg fra den gamle kvantitetsteorien om penger², og dessuten for opptatt av sin egen miserable personlige økonomi, og Frisch var ikke interessert i klassisk generell likevektsteori.

Keynes skjønnte at den store teoretiske utfordringen lå i å forklare hva som var årsaken til at den usynlige hånds feilgrep under økonomiske kriser. Keynes hovedbidrag var som kjent å innføre pengeetterspørselsfunksjonen i sitt analyseskjema, samt gjøre samlet etterspørsel etter arbeidskraft til en endogen variabel som ble bestemt av makromodellen på kort sikt sammen med rentenivået og andre størrelser.

Keynes' makroøkonomiske teori var uferdig og virker i dag vanskelig å trenge inn i. Hans analyseskjema ble kraftig forbedret av John Hicks. Et svakt punkt i modellen var at den lave sysselsettingen under kriser måtte henge sammen med at reallønnsnivået var for høyt. Empiriske studier tydet ikke på det. Don Patinkin og Axel Leijonhufvud oppdaget senere at Keynes-teorien ikke trengte denne mekanismen. Kriser med lav sysselsetting kunne oppstå i modellen selv om reallønnen var forenlig med full sysselsetting eller endog lavere enn nødvendig. Det var en viktig generalisering av Keynes' kriseteori.

På 1970-tallet kom keynesiansk makroteori i miskreditt, hovedsakelig fordi Keynesianerne noen år tidligere hadde innført den såkalte Phillipskurven i analyseskjemaet, et feilgrep som først ble påpekt av Milton Friedman og Edmund Phelps. Robert Lucas viste på en elegant måte at selv om data gir en positiv

² Likevel bør det fremheves at Fishers bok fra 1932, *Booms and depressions*, ble undervurdert av hans samtidige. På mange måter har Fishers forskning fått en renessanse i etterkrigstiden.

korrelasjon mellom sysselsetting og inflasjon, betyr ikke det at myndighetene nødvendigvis kan utnytte den til å skape en vedvarende høykonjunktur gjennom en inflatorisk pengepolitikk.

I den moderne ny-keynesiansk teori som i dag er sentral på universiteter og handelshøgskoler, er svakhetene i den gamle Keynes-teorien rettet opp, Phillipskurven er korrigert og resultatene er gyldige selv under rasjonelle forventninger. Teorien har nå også en plausibel forklaring på hvorfor rasjonell atferd på mikroplanet likevel fører til at Adam Smiths usynlige hånd svikter slik at økonomiske kriser inntreffer. Nøkkelen er en koordineringssvikt mellom mikroaktører som fører til at det nominelle lønns- og prisnivå blir for høyt i forhold til likviditetsmengden i økonomien. Dette gir for høy realrente, for svak konkurransevne og for stramme kredittvilkår. Løsningen for politikken er akkurat det som særlig Fisher anbefalte: Trykk mer penger! Sett ned pengemarkedsrenten! Fisher forsøkte å overbevise president Hoover og senere president Roosevelt om at krisen burde bekjempes med vekst i pengemengden (reflation), men antakelig til liten nytte. I ettertid er det enighet blant makroøkonomer om at Fishers anbefaling om mer ekspansiv pengepolitikk tidlig på 1930-tallet var meget fornuftig.³

Keynes anbefalte som kjent at staten skulle øke offentlige investeringer samtidig med pengetrykningen og han mente at det heller ikke var så farlig om staten trakk inn igjen likviditeten gjennom salg av statsobligasjoner. Dette skyldes blant annet hans tro på *likviditetsfellen*: Sentralbanken ville ikke lykkes med å få redusert nominelt rentenivå gjennom ekspansiv pengepolitikk fordi publikums pengeetterspørsel ville øke i takt med pengetilbudet selv uten rentenedgang. Og hvis økonomien er i en likviditetsfelle er det heller ikke så farlig om det selges statsobligasjoner i stedet for å trykkes penger for å dekke økt budsjettunderskudd i staten.⁴

³ I en biografi om Fisher omtales hans møter med president Hoover slik: "Twice in 1931 Fisher had corresponded with President Herbert Hoover about the depression and in the summer of 1931 he visited him. He wanted the Federal Reserve System to continue to expand the money supply to prevent further price declines. On one occasion he urged the president to encourage banks to reduce interest in response to the reduction by the New York Federal Reserve Bank in the federal funds rate. In retrospect, Fisher's instincts were right. Many economists today believe that had the Federal Reserve resisted shrinking the money supply, the depression would probably not have been as severe or as long as it was." (Robert L. Allen: *Irving Fisher. A biography*. Blackwell Publishers, 1993, s.237-38.)

⁴ Keynes hadde som kjent også en annen forklaring på at pengepolitikk ikke virket, nemlig at bedriftene ikke ville investere nok uansett hvor langt ned rentenivået ble presset. I etterkrigstidens lys virker ikke denne hypotesen særlig plausibel, og den gikk raskt ut av lærebøkene.

Forskere (blant andre James Tobin) fant imidlertid ikke spor av likviditetsfelle i USA i 1930-årene, og hypotesen ble raskt glemt før den dukket opp igjen i forbindelse med Japans økonomiske stagnasjon i 1990-årene. I Japan er kortsiktig rente nå omtrent null og den kan derfor ikke synke lenger⁵. De offentlige budsjettunderskuddene er samtidig gigantiske slik at en ytterligere finanspolitisk ekspansjon synes utelukket. Økonomene i dag mener likevel at Japans likviditetsfelle kan brytes hvis sentralbanken fører en mer ekspansiv pengepolitikk og samtidig klarer å få markedet til å tro at den vil ta sikte på en viss inflasjon på mellomlang sikt. Den amerikanske økonomen, Paul Krugman (1999)⁶ -- av noen betraktet som 1990-årenes Keynes -- anbefaler at Japan velger et inflasjonsmål på tre prosent. Hvis dette bygges inn i forventningene vil realrenten bli negativ, yen vil falle i verdi og alt dette vil sette fart på etterspørselen etter japansk arbeidskraft.

4. Dagens amatører: Stor innflytelse, men liten innsikt?

Hva med dagens amatører i sosialøkonomi? Er gapet mellom de og de profesjonelle lite? I USA virker det som om avstanden mellom dem er stor. Paul Krugman (1998)⁷ har klaget over at amatører som har misforstått elementær sosialøkonomi har fått stor politisk innflytelse gjennom flere bestselgere, særlig på området skattepolitikk ("supply side economics"), handelspolitikk og alt som har med internasjonal økonomi og "globalisering" å gjøre. Disse amatørerne vil typisk betrakte internasjonal konkurranse som et nullsumspill: Går det bedre med fattige lavlønnsländer, vil det gå tilsvarende dårligere med USA og andre land med høyt lønnsnivå. I noen bestselgere blir det spådd at den økte integrasjonen i verdensøkonomien vil føre til en katastrofe for USA. Internasjonal handel med Mexico vil skape massearbeidsledighet fordi lønningene i Mexico er lavere enn i USA, hevdes det. Komparative fortrinn har de ikke disse moderne amatører i økonomi hørt om. De mener at det må etableres handelshindringer og på andre måter beskytte høytlønnsländer mot disse lumske farene. Ifølge Krugman er problemet i dag at elementære misforståelser om internasjonal handel og kapitalbevegelser dominerer debatten, mens økonomene stort sett kommuniserer seg imellom i et matematisk og vanskelig forståelig språk.

⁵ Vi kan vel se bort fra at Japan vil innføre "svinnyen".

⁶ Se Krugman, Paul: *The Return of Depression Economics*, W.W. Norton & Company, New York, 1999, kapittel 4.

⁷ Se for eksempel Krugman, Paul: *The Accidental Theorist, and other Dispatches from the Dismal Science*, W.W. Norton & Company, New York, 1998.

5. Avslutning

Preben Munthe kan ikke beskyldes for å skrive vanskelig. Tvert imot skriver han meget godt og levende og forståelig for et bredt publikum. Hans mange lærebøker og innspill i den politiske debatten blir lest og tatt i betraktning, og han har derfor bidratt til at vi her i landet ikke kan sies å ha amerikanske tilstander når det gjelder de profesjonelle økonomenes problemer med å overdøve amatørerne og formidle viktig innsikt til politikere og allmennhet.

Den foreliggende bok om mellomkrigstidens debatt om årsakene til økonomiske kriser er mer aktuell enn man skulle tro fordi de senere års dramatiske begivenheter i Latin-Amerika og Asia på ny har minnet oss om styrken i de monetære mekanismene som leder til økonomiske kriser. Amatørens sentrale rolle er heller ikke noe mellomkrigsfenomen. Det nye er at de synes å ha fått større innflytelse i USA nå enn i mellomkrigstiden, en innflytelse som ikke står i forhold til deres innsikt i sosialøkonomi.