

USA i verdensøkonomien

Søren Bo Nielsen, Økonomisk Institut, Københavns Universitet

1. Indledning

Det er tænkeligt, at USA's økonomiske relationer med resten af verden vil få større vægt i det forestående amerikanske præsidentvalg end ved noget tidligere valg, omend det fremdeles vil være interne politiske (herunder budgetpolitiske) anliggender og sikkerhedspolitik, der vil få hovedomtale.

Faktisk har man det indtryk, at mens amerikanere tenderede til at overse de internationale virkninger af USA's økonomiske politik indtil begyndelsen af 1980-erne, så har den stærkt varierende dollarkurs og det voksende amerikanske betalingsbalanceunderskud (samt vel også amerikanske storbankers involvering i gældskrisen) for alvor gjort det klart, at USA er blevet effektivt vævet sammen med resten af verdensøkonomien.

Denne artikel belyser på forskellig vis USA som enhed i den internationale økonomi. Vi ser først i afsnit 2 på nogle størrelsesordener for den amerikanske økonomis relationer med resten af verden og for USA's betydning for andre lande. Dernæst belyses i afsnit 3 mere indgående de tre ovennævnte faktorer, der for alvor har demonstreret den amerikanske økonomiske afhængighed af omverdenen – og ikke blot resten af verdens afhængighed af USA. Selvom dette gensidige afhængighedsforhold måske ikke har været så dybfølt tidligere, har USA traditionelt været stærkt involveret i oprettelsen af internationale økonomiske institutioner og i fastlæggelsen af spilleregler for internationale transaktioner, således som det anføres i det følgende afsnit 4. Dannelsen af Den internationale Valutafond, Verdensbanken og GATT (General Agreement on Tariffs and Trade)

samt iscenesættelsen af Bretton-Woods-systemet har ikke mindst været på USA's initiativ.

I realiteten har USA i kraft af sin førerskabsrolle ("hegemoni") i den internationale økonomi nok båret en uforholdsmæssig stor del af byrderne og omkostningerne ved det internationale økonomiske samarbejde, og i det afsluttende afsnit 5 argumenteres der for, at efterhånden som USA's udlandsgæld tårner sig op, vil landets lyst til fortsat at udfylde denne lederrolle være i aftagende. Spørgsmålet er da, om verdensøkonomien stille og smertefrit kan glide over i en mere balanceret magt- og byrdestruktur med udtalt koordinering af de store industrilandes økonomiske politik.

2. En statistisk belysning

Dette afsnit tilsigter at give en kort statistisk belysning af det gensidige afhængighedsforhold mellem USA og resten af verden. Der er flere facetter af dette afhængighedsforhold, som dog i sidste instans må dække over, hvorledes diverse forstyrrelser i den amerikanske økonomi påvirker den økonomiske velstand i andre lande og omvendt. De kanaler, ad hvilke sådanne chok transmitteres til omverdenen, er af karakter enten handelsmæssige eller finansielle, og afsnittet koncentrerer derfor om en afdækning af disse to typer af kanaler.

Af verdens samlede bruttonationalprodukt bliver størsteparten til i de industrilande, der er medlemmer af den økonomiske samarbejdsorganisation OECD. Inden for OECD stod USA i 1982 for godt 40 pct. af organisa-

Tabel 1. Udenrigshandelen i de største industrilande, 1987. (varer, mia dollars)

	Eksport	Import	Gennemsnit
U.S.A.	250.8	410.0	330.4
Japan	224.6	128.2	176.4
Vesttyskland	278.6	208.3	242.4
Frankrig	138.5	147.7	143.1
U.K.	130.2	145.9	138.1

Kilde: O.E.C.D. Economic Outlook, June 1988.

tionens samlede bruttonationalprodukt, mens de næste lande i rangordningen var Japan, Vesttyskland og Frankrig med andele på hhv. 14, 8 og 7 pct. USA's relativt kraftige vækst i årene siden 1982 har nærmest cementeret landets andel på to femtedele, omend valutakursbevægelserne i mellemtiden - opførelsen af BNP-andelene forudsætter jo omregning af landenes BNP til en og samme valuta - kan have trukket andelen noget ned (og omvendt Japans andel tilsvarende en del

op). Under alle omstændigheder er USA dog fortsat det klart mest dominerende medlem af OECD, når BNP-tal lægges til grund for vurderingen.

Samtidig er USA imidlertid en relativt lukket økonomi. Mens udenrigshandelen (import af varer og tjenester, eksport eller et simpelt gennemsnit af disse) i forhold til BNP ligger på omkring 65 pct. for et land som Belgien og udgør omkring 30 pct. for Vesttyskland, så er det tilsvarende tal for USA kun lidt over 10 pct. Så hvis OECD-landenes udenrigshandel anvendes som mål for deres økonomiske betydning fremfor deres BNP, så fremstår USA som noget mindre betydningsfuld for OECD's (og hele verdens) økonomiske udvikling.

Tabel 1 indeholder - i forlængelse af disse bemærkninger - en oversigt over de store OECD-landes eksport og import af varer i

Tabel 2. USA's vareeksport og -import 1980 og 1986. (mia US dollars)

Område	Eksport 80	% af total	Import 80	% af total	Eksport 86	% af total	Import 86	% af total
Asien	44.1	20.0	58.8	22.9	50.8	23.4	132.9	34.3
Japan	20.8	9.4	33.0	12.8	26.9	12.4	85.5	22.1
Hong Kong	2.7	1.2	5.0	2.0	3.0	1.4	9.5	2.4
Korea	4.7	2.1	4.4	1.7	6.4	2.9	13.5	3.5
Vesteuropa	66.3	30.0	48.4	18.8	59.8	27.5	92.8	24.0
EF 1)	58.9	26.7	40.0	15.6	53.2	24.5	79.5	20.5
Vesttyskland	11.0	5.0	12.3	4.8	10.6	4.9	26.1	6.8
Storbritann.	12.7	5.8	10.3	4.0	11.4	5.3	16.0	4.1
Frankrig	7.5	3.4	5.5	2.2	7.2	3.3	10.6	2.7
Italien	5.5	2.5	4.7	1.8	4.8	2.2	11.3	2.9
Holland	8.7	3.9	2.0	0.8	7.8	3.6	4.4	1.1
Canada	35.4	16.0	42.0	16.3	45.3	20.9	68.7	17.7
Mellemøsten	14.3	6.5	29.3	11.4	10.4	4.8	8.7	2.3
Latinamerika	38.7	17.5	38.9	15.1	31.1	14.3	44.1	11.4
Mexico	15.1	6.9	12.8	5.0	12.4	5.7	17.6	4.5
Brasilien	4.4	2.0	4.0	1.6	3.9	1.8	7.3	1.9
Afrika	6.5	3.0	26.3	10.2	3.9	1.8	10.9	2.8
Resten af verd.	15.4	7.0	28.2	11.0	15.8	7.3	28.9	7.5
Total:	220.8	100.0	257.0	100.0	217.3	100.0	387.1	100.0

1) Grækenland, Spanien og Portugal er inkluderet i tallene for 1980.

Kilde: Direction of Trade Statistics, Yearbook 1987, og egne beregninger.

1987. Heraf fremgår, at USA's udenrigshandel ikke er meget større end Vesttysklands, men dog næsten dobbelt så stor som Japans; disse tal illustrerer, at mens Vesttyskland er langt mere åben end USA, er også Japan i virkeligheden en relativt lukket økonomi.

Hvor betydningsfuld er USA som samhandelspartner for øvrige lande og landegrupper i verden? Dette illustreres i de næste tabeller 2 og 3.

Hvis gennemsnittet af import og eksport anvendes som mål, er Canada USA's største handelspartner, tæt fulgt af Japan, hvis eksport til USA er vokset særdeles kraftigt i perioden fra 1980 til 1986. Europa, og det vil

især sige EF, tegner sig for omkring en fjerdedel af USA's udenrigshandel, mens omkring en ottendedel af samhandelen er med Latinamerika, hvor Mexico er USA's vigtigste handelspartner. Bemærk i øvrigt, at Japans eksport til USA er tre gange så stor som landets import fra USA!

En række betydelige strukturelle skift i USA's udenrigshandel præger tabel 2: Japan er blevet en meget vigtig handelspartner, ikke blot på importsiden. Det andet store "overskudsland", Vesttyskland, har ligeledes øget sin andel af USA's import, mens Canada's andel af USA's eksport er gået en del i vejret. Latinamerika, Afrika og Mellemøsten er mindre betydningsfulde for USA's udenrigs-

Tabel 3. Samhandelen med USA og dennes betydning 1980 og 1986. (mia. US dollars)

1980	Eksport til USA	% af samlet eksport	% af BNP	Import fra USA	% af samlet import	% af BNP
Japan	31.9	24.5	3.0	24.6	17.4	2.3
Korea	4.6	26.5	7.4	4.9	22.2	7.8
Vesttyskland	11.8	6.1	1.5	14.2	7.5	1.7
Storbritannien	10.6	9.6	2.0	14.0	12.1	2.6
Frankrig	4.9	4.3	0.7	10.7	8.0	1.6
Italien	4.1	5.3	0.9	6.9	7.0	1.5
Holland	1.9	2.5	1.1	6.8	8.7	4.0
Danmark	0.8	4.6	1.2	1.2	6.4	1.9
Canada 1)	41.1	60.6	15.5	41.2	67.5	15.5
Mexico	10.1	64.7	5.4	10.9	61.6	5.8
Brasilien	3.5	17.4	1.4	4.6	18.6	1.8

1986	Eksport til USA	% af samlet eksport	% af BNP	Import fra USA	% af samlet import	% af BNP
Japan	81.9	38.9	4.2	29.4	23.0	1.5
Korea	13.7	38.5	14.0	6.7	20.2	6.9
Vesttyskland	25.5	10.5	2.9	12.4	6.5	1.4
Storbritannien	15.3	14.3	2.8	12.5	9.9	2.3
Frankrig	8.8	7.1	1.2	9.7	7.5	1.3
Italien	10.5	10.7	1.8	5.7	5.7	0.9
Holland	3.8	4.7	2.2	6.0	7.9	3.5
Danmark	1.8	8.5	2.4	1.2	5.3	1.6
Canada 1)	67.2	74.9	18.5	56.1	67.1	15.4
Mexico	11.2	67.3	8.8	8.3	67.1	6.5
Brasilien	6.5	26.7	1.5	4.0	24.6	0.9

Anm.: Eksport er generelt opgjort f.o.b., import c.i.f. (Canadas import dog opgjort f.o.b.).

Kilder: IMF's International Financial Statistics, Yearbook 1987,

IMF's Direction of Trade Statistics, Yearbook 1987, og egne beregninger.

handel end ved indgangen til 1980-erne; især er USA's import fra Mellemøsten, vurderet i dollars, faldet drastisk i takt med det store fald i oliepriserne.

Tabel 3 anskuer samhandelen med USA fra andre landes synspunkt. Her er for 1980 og 1986 opgjort tallene for eksporten af varer til USA i mia. dollars og i pct. af det pågældende lands samlede eksport (eksporten er her stadig regnet f.o.b.) samt landets BNP. Desuden er listet de tilsvarende tal for importens vedkommende (c.i.f.).

På eksportsiden ses det, at USA er den altdominerende handelspartner for Canada og Mexico – mellem tre femtedele og tre fjerdedele af disse landes eksport går til USA, og for Canadas vedkommende tegner denne eksportstrøm sig for ikke mindre end godt 18 pct. af BNP. Af Japans (og Koreas) samlede eksport går efterhånden næsten to femtedele til USA, men som følge af, at den japanske økonomi er relativt lukket, svarer denne handelsstrøm kun til omkring 4 pct. af Japans BNP.

Forestiller vi os, at eksportstrømmene fra landene i tabellen til USA er karakteriseret ved indkomstelasticiteter på 2, vil en ti pct.'s stigning i amerikansk indkomst eller BNP således direkte medføre eksportstigninger, der vil svare til næsten fire pct. af BNP for Canadas vedkommende og kun knap en pct. for Japan.

De øvrige lande i tabellen, de vesteuropæiske, er umiddelbart noget mindre afhængige af deres eksport til USA, idet denne varestrøm kun svarer til mellem en og tre pct. af BNP.

Omkring to trediedele af Canadas og Mexicos import hidrører fra USA, mens omkring en fjerdel af Japans, Brasiliens og Koreas import stammer fra USA. For de øvrige lande i

tabellen er under ti pct. af deres import produceret i USA. En generel stigning i priserne på amerikansk eksport, regnet i de nationale valutaer for de listede lande, vil derfor alt andet lige give anledning til den største bytteforholdsforringelse i Canada og Mexico, efterfulgt af Japan, Brasilien og Korea. På hvilken måde en sådan prisændring indvirker på BNP i disse lande, afhænger dog af deres evne til at substituere sig bort fra amerikanske varer. Denne substitutionsevne blev sat på prøve i 1980-erne med den voldsomme stigning i dollarens internationale værdi og dermed også i amerikanske eksportpriser, regnet i andre valutaer.

I omtalen af tabel 2 og 3 har vi strejft de indgående landes afhængighedsforhold overfor USA. De opgjorte handelsstrømme er, omend de sættes i forhold til det givne lands samlede udenrigshandel eller bruttonationalprodukt, kun approksimative udtryk for denne økonomiske afhængighed. I hvert fald har det som tangeret også betydning, hvor følsomme handelsstrømmene er overfor udsving i relevante indkomstmål (som mål for efterspørgselstrækket) og relative priser, m.a.o. hvor store de relevante indkomst- og priselasticiteter er i de pågældende handelsstrømme. Omend der efterhånden eksisterer en hel del information herom, er det fortsat vanskeligt med sikkerhed at udpege de handelsstrømme mellem USA og andre lande, der er kendetegnet ved særligt høj, respektive særligt lav, indkomst- eller relativprisfølsomhed (en del estimer af indkomst- og priselasticiteter forefindes i bl.a. Marquez (1988)).

Herudover repræsenterer handelsstrømmene også kun, hvad man kunne kalde direkte afhængighed. Et land kan tillige være afhængig af USA derved, at selv om dets samhandel med USA er beskeden, så handler landet meget med andre lande, som har indirekte afhængighed. I relation til tallene i ta-

bel 3 kunne man således hævde, at den direkte samhandel mellem de vesteuropæiske lande og USA i et vist omfang undervurderer afhængighedsforholdet, netop fordi samhandelen europæiske lande imellem er så intens.

Den anden dimension i afhængighedsforholdet mellem USA og dets omverden er den finansielle, i kraft af de finansielle strømme mellem landene og de tilhørende beholdninger af amerikanske fordringer i andre lande og af udenlandske fordringer i USA. Statistiske oplysninger omkring sådanne forhold er i deres natur særdeles svære at inddrive og tilmed meget usikre, men nogle tabeller kan måske alligevel give et par fingerpeg.

Det fremførtes ovenfor, at udenrigshandelen er tiltaget over tiden mellem USA og dets omverden. Tilsvarende – og endda i langt hastigere tempo – er intensiteten i kapitalstrømmene over USA's landegrænser taget til. Dette giver sig udslag i de følgende tal i tabel 4 for udlændinges beholdninger af amerikanske finansielle aktiver.

Tabel 4. Udenlandske beholdninger af amerikanske finansielle aktiver. (mia dollars)

År	Beløb ultimo året	Totalt marked i U.S.A.	Pct.
1962	45.4	1457.8	3.1
1970	99.0	2600.0	3.8
1975	183.4	3507.9	5.2
1980	399.6	6256.0	6.3
1985	788.4	10663.4	7.4

Kilde: Uddrag fra Table 9.8 i Frankel (1988)

En stigende andel af aktiver udstedt i USA ihænde have øjensynlig af udlændinge. Det er en udvikling, der er startet længe før de store amerikanske betalingsbalanceunderskud i de senere år.

Af indlysende grunde kan man sige mest om placeringen af de beholdninger, der modsvarer direkte investeringer, dvs. opkøb eller eta-

blering af produktionskapacitet i andre lande. Appendikstabel A.1 indeholder tal for udlændinges akkumulerede direkte investeringer i USA, samt akkumulerede amerikanske direkte investeringer i andre lande. Den viser, at langt størsteparten af de direkte investeringer i USA foretages af europæere (2/3), særligt fra UK eller Holland. Japan er ikke særligt betydningsfuld i denne henseende – den betydelige indstrømning af japansk kapital i USA i de senere år har fortrinsvis bestået i opkøb af finansielle fordringer som amerikanske statsobligationer.

USA's direkte investeringer udenlands har tilsyneladende fordelt sig mere jævnt. Lidt under halvdelen i Europa, en femtedel i Canada, en ottendedel i Latinamerika og kun en tiendedel i Asien, inkl. Japan.

Vedrørende beholdninger af finansielle aktiver er det umuligt at opdrive statistik over, hvor i udlandet amerikanske fordringer holdes. Ganske vist registreres en landefordeling af de tilhørende strømme, jfr. appendikstabel A.2, men aktiverne behøver jo ikke at "sidde fast" der, hvor de oprindeligt er erhvervet. Alligevel kan det nok have en vis interesse at kigge på salget af amerikanske fordringer og omvendt USA's erhvervelse af udenlandske fordringer.

Appendikstabellen viser, at de dominerende aftagere af amerikanske fordringer har hjemsæde i UK og (efterhånden også) Japan, samt at USA's køb af udenlandske finansielle aktiver nu primært finder sted i de samme to lande. Det er således nærliggende at formode, at rente- og kursudsving på amerikanske finansielle markeder i særlig grad vil berøre Japan og UK, men tallene afspejler formentlig London's store betydning som Eurobank-center.

3. Dollaren og betalingsbalanceunderskuddet

De to begivenheder, der i særlig grad har accentueret USA's stigende integration i resten af verdensøkonomien, er på den ene side den langvarige appreciering (forøgelse af den internationale værdi) af den amerikanske dollar fra 1980 til marts 1985 og dens senere depreciering over de næste tre år, og på den anden side stigningen i underskuddet på den amerikanske betalingsbalances løbende poster fra 1982 og frem. En tredje hændelse, som kunne nævnes på linie med disse to, er udbruddet af den internationale gældskrise med Mexico's betalingsstandsning i august 1982.

En måde at karakterisere den internationale værdi af en valuta som den amerikanske dollar er at sammenveje de bilaterale kurser mellem dollaren og USA's samhandelspartners valutaer, med anvendelse af handelsvægte i sammenvejningen. Det derved fremkomne indeks for den såkaldte (nominelle) effektive dollarkurs (med indeks lig 100 i f.eks. 1980) vil vise, at dollaren steg ca. 45 pct. fra begyndelsen af 1981 til marts 1985 og derefter er faldet med ca. 30 pct., dvs. tilbage til niveauet for 1980. Især når man påtænker, at indekset modsvarer en "gennemsnitlig" valutakurs, må man medgive, at der er tale om et overordentligt kraftigt udsving i dollarens værdi i løbet af 80-erne.

Udviklingen i dollarkursen i denne tidsperiode er beviset på to forhold. For det første, at det er finansielle strømme langt mere end handelsstrømme og tilhørende handelsubalancer, der i første række bestemmer valutakursudviklingen. For det andet, at den økonomiske politik i USA i tidsrummet har adskilt sig fundamentalt fra den, der blev ført i de andre store industrilande.

Den valutahandel med dollars, der direkte er

foranlediget af USA's samhandel med andre lande, udgør efter flere estimater blot ganske få pct. af den valutahandel, der har baggrund i køb og salg af internationale fordringer (obligationer, banklån, aktier etc.). Derfor har det umiddelbart været de finansielle transaktioner frem for ændret udenrigshandel, der har styret udviklingen i dollarkursen i perioden.

Både på det pengepolitiske og ikke mindst det finanspolitiske område har USA i 80-erne ført en fra andre lande markant afvigende politik. Det første skred mod højere amerikanske rentesatser og dermed en dyrere dollar indtraf i forbindelse med omlægningen af den amerikanske pengepolitik til styring på pengemængdeaggregater i slutningen af 1970-erne. Dernæst fik finanspolitikken i USA efter præsident Reagans tiltrædelse i 1981 en markant ekspansiv udformning med store udgiftsstigninger, ikke mindst på forsvarsområdet, store personlige skattenedsættelser og ændringer i virksomhedsbeskatningen; det resulterende budgetunderskud førte til højere afkast på statspapirer i USA og i sidste ende på amerikanske fordringer bredt, hvilket fremkaldte stigende efterspørgsel efter dollars med det resultat, at dollarens internationale værdi steg støt frem mod 1985. Herefter bevirkede planerne om nedbringelse af det store budgetunderskud (den såkaldte Gramm-Rudman-Hollings lov), de finansielle markeders betænkelighed ved de to "twin deficits" (budgetunderskuddet og betalingsbalanceunderskuddet) samt myndighedernes erklæringer om, at dollaren var overvurderet, at dollarkursen faldt gradvist frem mod 1988, dog undervejs afbrudt af kortere styrkelsesperioder.

En af fordelene ved, at en økonomi er så finansielt åben som den amerikanske, er, at det er let at finansiere en ubalance mellem et højt investeringsniveau og et lavt opsparende niveau gennem tilførsel af udenlandsk kapital.

(Var økonomien finansielt set helt lukket, ville opsparing og investering være tvunget til at være identiske). Bortset fra, at dollaren kom under pres og gradvis deprecierede i de senere år, har der ikke været de store problemer med at finansiere det voksende amerikanske handels- og betalingsbalanceunderskud. Oven i købet kan man sige, at USA qua dollarens status som verdensvaluta kan tillade sig den "luksus" at finansiere sit eksterne underskud gennem udstedelse af fordringer i egen valuta.

Tabel 5 viser udviklingen i forskellige komponenter af det amerikanske betalingsbalanceunderskud fra 1980 og frem, inkl. prognoser for indeværende år og 1989.

Tallene dokumenterer, at handels- og betalingsbalanceunderskuddene er vokset år for år frem til 1987, med særlig stor stigning i 1984, hvor USA noterede rekordhøj vækst i BNP. I år og til næste år ventes imidlertid en mindre reduktion af begge underskud, som dog nok vil stabilisere sig inde i det "røde område". Derfor vil den amerikanske nettogæld til udlandet, som ultimo 1987 ansloges at ligge omkring 400 mia. dollars, bevæge sig op mod 1000 mia. dollars et stykke inde i 1990-erne.

Når det indregnes, hvorledes den ekspansive finanspolitik i USA (og den omvendt tilbageholdende finanspolitik i de fleste andre store industrilande, først og fremmest Japan og Vesttyskland) har givet anledning til dels en særlig kraftig vækst i USA siden 1981, dels den voldsomme apreciering af dollaren, kan økonomer i store træk godt forklare udviklingsmønstret for den amerikanske betalingsbalances hovedkomponenter siden 1980. Det er dog lidt af et mysterium, hvorfor importpriser og eksportpriser er steget så lidt i de seneste år, som tilfældet er, samt hvorfor den amerikanske import stadig vokser forholdsvis kraftigt. Det har tillige overra-

sket, at der endnu ikke er indtruffet en markant forbedring af den amerikanske handelsbalance.

Ved indgangen til dette afsnit nævntes, at den sidste faktor, der understregede den amerikanske økonomis voksende integration med resten af verden, var gældskrisens udspring i 1982. På det tidspunkt havde de største amerikanske banker et betydeligt engagement i de mest gældstyngede udviklingslande. Deres såkaldte "eksponering" (udsathed) kan illustreres ved, at udlånene fra ni af de største banker til de såkaldte "Baker-lande" (Argentina, Bolivia, Brasilien, Chile, Colombia, Elfenbenskysten, Ecuador, Mexico, Marokko, Nigeria, Peru, Philippinerne, Uruguay, Venezuela og Jugoslavien) ved udgangen af 1982 androg 212 pct. af bankernes primære kapital (ifølge Federal Reserve Bank of New York (1987)). Sådanne størrelsesordener fik mange til at frygte, at en betalingsstandsning fra flere udviklingslandes side ville sende storbankerne ud i krise og ryste hele det amerikanske finansielle system.

Tabel 5. U.S.A.'s betalingsbalance siden 1980 (mia \$)

År	Vare-eksport	Vare-import	Handels-balance	Tjeneste-balance	Løbende poster
1980	224.3	249.7	-25.9	24.9	1.9
1981	237.1	265.1	-28.0	42.3	6.9
1982	211.2	247.6	-36.4	36.7	-8.7
1983	201.8	268.9	-67.1	30.3	-46.2
1984	219.9	332.4	-112.5	17.7	-107.0
1985	215.9	338.1	-122.1	21.1	-116.4
1986	224.4	368.7	-144.4	18.6	-141.4
1987	250.8	410.0	-159.2	12.0	-160.7
1988			-141		-150
1989			-119		-132

Kilder: International Economic Conditions, Federal Reserve Bank of St. Louis, June 1988 (tallene for 1980-87) samt O.E.C.D. Economic Outlook, June 1988 (skøn for 1988 og 1989)

Som et resultat af bankernes uvilje mod at udlåne mere til de gældsramte udviklings-

lande og forøgede lån fra andre långivere, men først og fremmest de pågældende udviklingslandes drastiske tilpasning af deres eksterne balancer (læs: skarpe importreduktion) er den nævnte eksponering blevet nedbragt til 90 pct. ultimo 1987.

4. USA og koordineringen af den økonomiske politik

Efter 2. verdenskrig fremstod USA som bekendt for alvor som verdensøkonomiens stormagt. I kraft heraf er USA da også gået forrest i skabelsen af spilleregler for den internationale økonomi i efterkrigstiden og mere konkret i oprettelsen af de internationale organisationer, der på forskellige fronter overvåger de økonomiske relationer mellem verdens lande.

Mest direkte gav USA's internationale initiativer sig naturligvis udtryk i Marshall-hjælpen til Europa, der set fra USA må siges at have været ikke blot en hjælpeforanstaltning, men også en fornuftig økonomisk og - især - politisk investering. Senere fulgte oprettelsen af IMF (Den internationale Valutafond) og IBRD (i daglig tale Verdensbanken) efter skitser udarbejdet på det berømte møde i Bretton-Woods i USA i 1944. Hertil kom GATT (General Agreement on Tariffs and Trade) samt FN med alle dens underorganisationer, heraf flere med delvis økonomisk orienterede virkefelter.

I IMF institutionaliseredes USA's ledende rolle gennem tilblivelsen af Bretton-Woods systemet, i hvilket de deltagende, overvejende vestlige, landes valutaer blev bundet til den amerikanske dollar, der til gengæld var værdisikret gennem fast tilknytning til guld. Dollaren fungerede i dette internationale monetære system på tre led: dels som regneenhed i forbindelse med fastlæggelsen af bilaterale omvekslingsforhold, dels som transaktionsvaluta for de deltagende cent-

ralbanker, når de intervenerede for at støtte eller svække deres nationale valuta, og dels som reservevaluta, i og med at langt størstedelen af centralbankernes valutareserver bestod af dollars og dollarbenævnte fordringer.

Som bekendt opløstes Bretton-Woods systemet gradvist i 1971-73, i realiteten på grund af indre modsigelser i systemet, ganske som det var blevet forudsagt af visse ledende økonomer årtier før (for en redegørelse se Argy (1981)). Først "gik dollaren fra guldet" i 1971, idet præsident Nixon ophævede muligheden for at indløse dollars mod guld i den amerikanske centralbank, Federal Reserve. Efter et kort intermezzo under den såkaldte Smithsonian-aftale begyndte verdens hovedvalutaer effektivt at flyde over for hinanden i foråret 1973. Siden har kun en række udviklingslande knyttet deres valutaer til dollaren, mens den dog fortsat nyder udstrakt anvendelse både som interventions- og reservevaluta i dagens valutakurssystem.

Mens USA således var krumtappen, det "n'te land", i IMF-sammenhæng igennem et kvart århundrede efter IMF's etablering, har USA's rolle i forbindelse med Verdensbanken, GATT og FN-organisationerne snarere bestået i betydelige finansielle bidrag og i massiv politisk indflydelse. For Verdensbankens vedkommende har USA støttet de anbefalinger omkring liberalisering af handel og kapitalmarkeder i udviklingslandene, som Banken er kommet med i det sidste årti. Og hvad angår GATT's ressort, handelspolitikken, har USA været toneangivende i den generelle nedsættelse af toldsatserne i den internationale økonomi og i opfyldelsen af GATT-målsætningerne om bl.a. lige behandling af handelspartnere. I dag ligger den gennemsnitlige toldsats for industrivareområdet på 4-5 pct. både i USA og OECD-området som helhed. I den forhandlingsrunde, der pågår for tiden i GATT-regi, "Uruguay-

runden", er tjenesteydelserne på USA's initiativ for alvor blevet optaget i forhandlingerne. Sigtet er selvsagt at få fjernet en del af de åbenlyse og mere skjulte protektionistiske foranstaltninger, som kendetegner tjenestehandelen på verdensplan.

Når dette er sagt, bør det helt oplagt tilføjes, at USA opretholder eller for ikke så længe siden har indført adskillige såkaldte "ikke-told-barrierer" på udvalgte områder af samhandelen med omverdenen. Det drejer sig om importkvoter, strenge krav omkring indhold af importvarer ("content protection") samt "voluntary export restraints", dvs. aftalte begrænsninger på visse handelspartners eksport til USA (af automobiler).

USA har endvidere forsøgt at udøve sin økonomisk-politiske indflydelse på de tilbagevendende topmøder med deltagelse af regeringschefer og finansministre fra de fem eller syv største industrilande. Her i 1980-erne har de mest betydende emner ved disse møder været den verdensomspændende økonomiske afmatning i især årtiets begyndelse, koordineringen af de store landes økonomiske politik, de stærkt svingende kurser mellem hovedvalutaerne samt gældsproblemerne.

Man må sige, at USA's gentagne appel til de europæiske lande og især Japan om at sætte mere skub i deres økonomier overvejende er faldet på gold jord; derimod er den almindelige opfattelse, at den stærkt ekspansive finanspolitik i Reagans første præsidentperiode udgjorde en effektiv stimulering af de fleste industrilande via efterspørgselstrækket fra USA og aprecieringen af dollaren.

Fra 1981 og frem til det berømte topmøde på Plaza-hotellet i New York i september måned 1985 var den amerikanske administrations holdning over for udviklingen i dollarkursen nærmest karakteriseret ved ligegyldighed;

Federal Reserve intervenerede stort set ikke på valutamarkedene. Men med finansministerskiftet i USA, hvorved James Baker tiltrådte, blev der slået en anden tone an, og Federal Reserve har fra efteråret 1985 og frem inter文eret på valutamarkedene på linie med de øvrige store landes centralbanker. James Baker har på sin side gentagne gange forsøgt at styre dollarens kurs med markante udtalelser til den internationale presse og derigennem til de handlende på valutamarkedene. Også kommunikationerne fra sidste tre års topmøder har indeholdt lignende "vink" til valutamarkedsaktørerne.

På gældsområdet prægede USA den indledende strategi mod gældskrisen, der vel først og fremmest bestod i at sikre de store banker overvejende amerikanske, som var stærkest udsat over for de gældstyngede lande. Dette lykkedes for så vidt, men samtidig sendtes mange gældsplagede lande ud i markant økonomisk tilbagegang, hvilket ikke bare var ulykkeligt for disse lande, men også uheldigt for verdensøkonomien i et lidt længere perspektiv. Udviklingslandene nødedes til, som følge af helt utilstrækkelig nettolångivning fra private kilder, at bremse drastisk op, især hvad angår import og investeringer.

Finansminister James Baker erklærede sig da også ved Plaza-mødet i 1985 utilfreds med denne tingenes tilstand og lancerede her sin plan, som i korthed gik ud på, at bankerne skulle forpligte sig til fornyet långivning i løbet af en tre-års periode mod, at de internationale udviklingsbanker, især Verdensbanken, ligeledes forøgede deres finansiering.

På det seneste topmøde i Toronto i juni 1988, hvor fokus ikke mindst var på de fattigste landes gældsproblemer, mens udtalelserne omkring økonomisk-politisk koordinering var mere udvandede, forpligtede USA sig til at øge incitamenterne til opsparing i USA samt styrke industrisektorens internatio-

nale konkurrenceevne.

5. Afslutning

De foranstående afsnit har beskrevet USA's økonomiske og økonomisk-politiske rolle i verdensøkonomien. Med over en trediedel af det samlede bruttonationalprodukt inden for OECD-området er USA, omend den amerikanske økonomi er relativt lukket, betydningsfuld for den økonomiske udvikling i store dele af verden, ud over nabolandet Canada først og fremmest Vesteuropa, Østasien og Latinamerika. Omvendt er USA trods alt så åben, at den økonomiske udvikling i resten af verden er relevant for den amerikanske økonomi.

På det handelsmæssige område er det primære samarbejde med de netop nævnte lande og regioner. Den statistiske belysning i afsnit 2 afslørede bl.a., at Canada og Korea er særligt afhængige af USA gennem deres eksport hertil, mens Japans og europæiske landes eksport til USA udgør en noget mindre del af deres BNP. Med hensyn til USA's finansielle relationer med omverdenen synes de største kapitalstrømme at gå mellem USA og UK og Japan.

Det er i særlig grad den stærkt svingende dollarkurs og det betydelige handels- og betalingsbalanceunderskud, der endeligt har afsløret USA's integration i verdensøkonomien. Man kan endda ud fra afsnit 3 argumentere for, at havde USA været mere lukket, finansielt såvel som handelsmæssigt, så havde f.eks. den finanspolitiske ekspansion i USA siden 1981 i højere grad resulteret i interne rentestigninger i USA og såkaldt "crowding out" af amerikanske investeringer med kun mindre virkning på handelsbalance og dollarkurs (og virkningen på dollarkursen kunne endda have været et fald).

Afsnit 4 behandlede kort USA som "spiller"

i den internationale koordinering af økonomisk politik, både mht. etableringen af institutioner og almene spilleregler i den internationale økonomi og mht. det løbende samarbejde mellem de toneangivende lande. Etableringen af IMF og Verdensbanken ansues som resultatet af især amerikanske ideer under Bretton-Woods mødet i 1944, og den amerikanske dollar fungerede i valutakursregimet 1948-73 som nøglevalutaen. Tilsvarende har USA sat sit præg på den internationale handels- og udviklingspolitik gennem sin indflydelse på GATT og på FN-organisationerne.

Ifølge en række politologer fungerede den internationale økonomi så relativt succesrigt efter 2. verdenskrig netop på grund af amerikansk "hegemoni" (førerskab). De hævder, at eksistensen af en dominerende liberal økonomisk magt er en nødvendig betingelse for den fulde udvikling og udnyttelse af en global markedsøkonomi. I fraværet af et sådant førerskab vil økonomisk samarbejde være vanskeligt at opnå og vedligeholde, og konflikt vil være normen. I den nuværende situation vil de henvise til, at mange af problemerne i den internationale økonomi i det sidste årti - de svingende valutakurser, den langstrakte økonomiske afmatning efter den anden oliekrise, den stadige fremkomst af nye protektionistiske tiltag osv. - kan føres tilbage til en mere og mere uklar ledersituation i verdensøkonomien, efter at USA's hegemoni er aftaget, uden at andre industrilande har været parate til at være med til at udfylde tomrummet.

Der kan siges både for og imod denne hegemoni-tese (se Gilpin (1987)), men i hvert fald er der tilsyneladende en udbredt fornemmelse i USA af, at nu må de andre økonomiske stormagter, især Japan, tage over og deltage i fordelingen af byrderne ved at vedligeholde det internationale økonomiske system. De bør forøge deres finansiering af

de internationale organisationer, øge deres U-landsbistand, stille deres valutaer til rådighed som reservevalutaer og gå i spidsen med ekspansiv politik for at fylde det tomrum ud, der uvægerligt resulterer af den nedskæring af offentlige udgifter i USA, der pågår for at mindske underskudet over for omverdenen. Som James Schlesinger (1988) udtrykker det: "The U.S. has now lost much of its appetite for providing ... international economic public goods".

Fra en europæisk – og især dansk – synsvinkel forekommer denne reaktion dog noget overdreven. Den amerikanske udlandsgæld, eller rettere sagt det særdeles usikre mål herfor (se diskussionen i Amuzegar (1988)), er kun lige ved at runde ti pct. af USA's BNP.

Referencer

- Amuzegar, J. (1988): The U.S. External Debt in Perspective, Finance and Development, June
- Argy, V. (1981): The Postwar International Money Crisis, London
- Bergsten, C.F. og W.R. Cline (1987): The United States-Japan Economic Problem, Policy Analyses in International Economics, Institute for International Economics, Washington, D.C.
- Frankel, J. (1988): International Capital Flows and Domestic Economic Policies, i Feldstein (ed.) (1988)
- Federal Reserve Bank of New York (1987): Annual Report
- Feldstein, M. (ed.) (1988): The United States in the World Economy, Chicago
- Gilpin, R. (1987): The Political Economy of International Relations, Princeton
- International Monetary Fund: Direction of Trade Statistics, diverse numre
- International Economic Conditions, Annual Edition, June 1988, Federal Reserve Bank of St. Louis
- Marquez, J. (1988): Income and Price Elasticities of Foreign Trade Flows: Econometric Estimation and Analysis of the U.S. Trade Deficit, International Finance Discussion Papers Number 324, Board of Governors of the Federal Reserve System
- O.E.C.D. Economic Outlook, June 1988
- O.E.C.D. Economic Surveys: United States, 1988
- Schlesinger, J. (1988): Domestic Policies and International Capital Flows, i Feldstein (ed.) (1988)
- U.S. Department of Commerce (1987): Survey of Current Business, June 1987
- World Financial Markets, issue 2, 1988, J.P. Morgan, New York

Tabel A.1. Akkumulerede direkte investeringer mellem USA og omverdenen

Landesammensætning af udenl. dir. inv. i USA				
	1985		1986	
	Mia. \$	%	Mia. \$	%
Canada	17.131	9.3	18.312	8.7
Europa	121.413	65.8	141.669	67.7
UK	43.555	23.6	51.397	24.6
Holland	37.056	20.1	42.852	20.5
Vesttyskland	14.816	8.0	17.356	8.3
Schweiz	10.568	5.7	12.134	5.8
Japan	19.313	10.5	23.433	11.2
Latinamerika	16.826	9.1	14.194	6.8
Nederl. Ant.	10.443	5.7	8.289	4.0
Mellemøsten	4.954	2.7	4.738	2.3
Resten af verden	4.978	2.7	6.983	3.3
I alt	184.615	100.0	209.329	100.0

Landesammensætning af USA's dir. inv.

	1985		1986	
	Mia. \$	%	Mia. \$	%
Canada	47.106	20.5	50.178	19.3
Europa	105.371	45.9	123.183	47.4
UK	32.801	14.3	34.990	13.5
Holland	7.286	3.2	11.874	4.6
Frankrig	7.870	3.4	9.471	3.6
Italien	5.711	2.5	6.987	2.7
Vesttyskland	16.743	7.3	20.344	7.8
Japan	9.246	4.0	11.333	4.4
Asien iøvrigt	15.330	6.7	16.023	6.2
Latinamerika	27.901	12.1	34.970	13.5
Mellemøsten	4.811	2.1	5.353	2.1
Resten af verden	19.983	8.7	18.850	7.3
I alt	229.748	100.0	259.890	100.0

Kilde: Scholl, Russel B. »The International Investment Position of the U.S. in 1986«. i Survey of Current Business June 1987/Volume 67 Number 6 og egne beregninger.

Tabel A.2. Køb og salg af finansielle fordringer. (mio. \$)

Udlandets køb af amerikanske aktiver			
	1984	1985	1986
Canada	4290	586	10941
UK	81732	22499	55658
Holland	601	28	3917
Vesttyskland	3152	3964	6899
Belgien-Luxembourg	1434	2311	3173
Frankrig	2975	2928	7915
Italien	2431	-901	1817
Mexico	2316	1496	-234
Venezuela	2200	999	-1537
Australien	-1820	-2034	3205
Japan	12238	27982	47981

Anm.: Positive tal er ensbetydende med en kapitalindstrømning til USA.

USA's køb af udenlandske aktiver

	1984	1985	1986
Canada	-2601	-403	6614
UK	12542	11082	18884
Holland	273	-464	1219
Vesttyskland	606	1326	4406
Belgien-Luxembourg	-320	5408	6143
Frankrig	1122	265	2298
Italien	-35	-92	646
Mexico	-403	-3741	1289
Venezuela	-614	-376	-22
Australien	576	-203	638
Japan	-680	4814	24304

Anm.: Positive tal er ensbetydende med kapitaludstrømning fra USA.

Kilde: Table 10 & 10a i Survey of Current Business, Junr 1987/Vol. 67 No. 6.

Direkte investeringer er trukket ud af materialet.