

Eitt sem við höfum lært af kreppunni

Jón Steinsson

Paul Krugman, nóbelsverðlaunahafi í hagfræði, sagði eitt sinn að það sem gerði hagfræði svo áhugaverða væri að „every once in a while the economy throws you a curveball.“ Með öðrum orðum, af og til gerist eitthvað nýtt sem enginn hefur góðar skýringar á.

Það er vitaskuld í kjölfar slíks sem við lærum mest.

Best dæmið um slíkt er kreppan mikla á fjórða áratug 20. aldarinnar. Hún var allt annars eðlis en fyrri kreppur og leiddi til byltingar innan hagfræðinnar. Þjóðhagfræði varð í rauninni til sem sérstakt fag í kreppunni miklu og þá sérstaklega vegna skrifa John Maynard Keynes. Stóri lærdómurinn af kreppunni miklu var að ríkisvaldið á hlutverki að gegna við sveiflujöfnun og í alvarlegum kreppum á ríkið að grípa til róttækra aðgerða til þess að ýta undir eftirspurn. Síðan þá hafa þjóðhagfræðingar iðulega sagt að kreppan mikla geti ekki endurtekið sig þar sem við höfum lært okkar lexíu.

Kreppan sem nú ríður yfir heimsbyggðina er að hluta til af svipuðum meiði og kreppan mikla. Og við höfum mjög svo notið góðs af fyrri reynslu. Stefna stjórnvalda um allan heim hefur verið allt annars eðlis en þá og það hefur skipt sköpum. En mikið vatn hefur runnið til sjávar síðan kreppan mikla reið yfir og því er þessi kreppa um margt frábrugðin þeim sem á undan hafa komið. Og það eru vitaskuld nýjungarnar sem við höfum verið verst í stakk búin til þess að takast á við.

Það er of snemmt að geta sér til um hvað stærsti lærdómurinn af þessari kreppu verður. En eitt atriði sem við höfum lært er nauðsyn þess að ríkisvaldið hafi tök á því að taka tímabundið yfir stór kerfislega mikilvæg fyrirtæki og endurskipuleggja þau fjárhagslega þegar þau lenda í vanda.

Fram að þessu hefur slíkt vald eingöngu verið bundið við banka og víða hefur ekkert slíkt vald verið til staðar (eins og á Íslandi þar til neyðarlögin voru sett). En í núverandi kreppu hafa það ekki aðeins verið bankar sem hafa ógnað stöðuleika fjármálakerfisins heldur einnig eignarhaldsfélög sem eiga banka (Lehman Brothers Holding, FL Group), tryggingafélög (AIG), vogunarsjóðir og alls kyns önnur risavaxin fyrirtæki sem hafa mikla fjármálastarfsemi innan sinna vébanda.

Ríkisstjórn Bandaríkjanna lenti í haust í þeirri slæmu stöðu að eiga eingöngu um tvo vonda kosti að velja. Annað hvort að láta slík fyrirtæki fara í gegnum venjulega gjaldþrotameðferð eins og gert var með Lehman og flestir eru sammála um að hafi reynst mjög dýrkeypt eða að þjóðnýta þau eins og gert var með AIG og mun líklega reynast afskaplega dýrt fyrir skattgreiðendur í Bandaríkjunum.

Í síðustu viku kynnti hins vegar ríkisstjórn Obama drög að nýju regluverk fyrir fjármálakerfið. Eitt af lykilatriðunum í þeirri löggjöf eru ákvæði sem veita ríkisstjórninni víðtækt vald til þess að taka yfir og endurskipuleggja fjárhagslega fyrirtæki sem riða til falls og talin eru nægilega kerfislega mikilvæg að hrun þeirra myndi ógna stöðuleika hagkerfisins alls. Samkvæmt þessum nýju reglum mun ekki lengur skipta máli hvaða nafni þessi fyrirtæki kjósa að nefna sig. Ef þau

eru nægilega stór og nægilega rækilega flækt inn í miðju fjármálakerfisins mun bandaríska ríkið geta leyst þau upp með sérstökum hætti ef þau lenda í vandræðum og þannig komið í veg fyrir það neyðarástand sem skapaðist í haust.

Margir hafa gagnrýnt viðbrögð Bush stjórnarinnar á síðasta ári fyrir að hafa ekki beðið um slíkt vald eftir að Bear Stearns féll í valinn í mars. Bandaríkjamenn voru svifaseinir hvað þetta varðar. Hér á Íslandi kenndi neyðin okkur að spinna á mun skemmri tíma því annað af tveimur lykilatriðum í neyðarlögunum sem sett voru í byrjun október var einmitt þetta sama atriði.

Málin hefðu reyndar að öllum líkindum þróast mun betur ef ríkisstjórn Íslands hefði á þeim tíma verið betur undirbúin en hún var. En það er önnur saga.