

Keith Harvey och Bill Jefferies

Så var det dags igen: 2011 års skuld kris

Grekland på randen till bankrott, bankkrediten torkar upp. Eurons överlevnad satt i fråga, avstannad ekonomisk tillväxt i USA: Keith Harvey och Bill Jefferies ger här bakgrunden till den senaste ekonomiska krisen som hotar att slita isär Europa

Under sommaren haltade den ekonomiska återhämtningen för de större västliga industristaterna för att avstanna. Det främsta skälet är att den positiva effekten av de massiva monetära och fiskala injektionerna från flera regeringar under 2009-10 i syfte att parera en global depression har mattats av. För att göra saker och ting värre har den än mer kraftfulla negativa effekten av underskottsreducerande nedskärningar av offentliga utgifter satt in.

I takt med att alltihop blev klarare under sommaren föll de globala börsmarknaderna brant, i en del fall uttraderades alla vinster som gjorts under det senaste året eller mer. Den febriga ökningen av priset på aktier under senare delen av 2010 och början av 2011 var baserad på väldiga injektioner av elektroniska pengar i finansmarknaderna av världens centralbanker (kvantitativt underlättande)

Detta resulterade inte någon större ökning av utlåningen till företagen för investeringar eller till hushåll för att spendera, utan satte helt enkelt en massa pengar i händerna på banker och hedgefonder, som använde dem till att spekulera på börsmarknaden, vilket pressade upp aktiepriserna.

Under sex månader eller så övertygade ”marknaderna” sig själva om att propagandan från OECD, IMF och G7-regeringarna var korrekt; nämligen att allt eftersom de offentliga underskotten reducerades skulle den privata sektorns inbyggda dynamik ge upphov till mer än tillräckligt med investeringar och jobb för att kick-starta ett varaktigt starkt ekonomiskt uppsving. I början av 2011 gav starka tillväxtsiffror för Tysklands BNP marknaden hopp, men denna milda eufori kollapsade i början av sommaren i takt med att bistra ekonomiska data hopade sig.

Trots att vinsterna befann sig på rekordnivå (en funktion av fallande reallöner, nedskärningar av jobb och ökning av produktiviteten) samverkade statsskulder, budgetunderskott och eftereffekterna av den japanska tsunamin och fortsatt tvivel om eurons framtid, till att pressa Väst tillbaka mot stagnation om inte recession.¹

USA växte bara 1,3 procent (på årsbasis) under andra kvartalet 2011, en ökning från 0,4 procent under det första kvartalet, men fortfarande för svagt för att allvarligt påverka arbetslösheten som fortsatte ligga över 9 procent. Eurozonen bromsade in till bara 0,8 procent från 3,2 under den första delen av året, medan Japan som plågades av tsunamin och dess efterverkningar, föll -1,3 procent under det andra kvartalet, efter en nedgång på -3,6 procent under det första.

När det stod klart att regeringars och oberoende organs ekonomiska tillväxtprognoser för USA och EU under 2011-2012 var alldeles för optimistiska (och därmed även de framtida vinstprognoserna som låg till grund aktiepris-boomen) var det bara en tidsfråga innan den senaste aktiemarknads-”korrigeringen” skulle inträffa.²

¹ Det bidrog knappast att en dödläge uppstått mellan demokrater och republikaner i den amerikanska kongressen om huruvida och med hur mycket man skulle tillåta statsskulden att växa, denna flört med perspektivet på statskonkurs, in jagade panik i marknaderna.

² Värdet på aktier beräknas genom kapitalisering av deras årliga avkastningsgrad eller price to earnings ratio, p/e (pris/vinst). P/e-relationen för USA-märkta aktier var den 4 augusti 20,71, mindre än hi-tech-bubblan som låg på

Sprider stagnation

Eurozonens och USA-kapitalismens bräcklighet är uppenbar i takt med att efterfrågan kraftigt sjunkit ihop. Arbetar- och medelklassens konsumtion drabbas. Löner som andel av nationalinkomsten har i USA sjunkit till 62%, ner från en efterkrigstida topp på 69% 1980. Samtidigt har amerikanska hushåll använt mycket av den minskande inkomsten till att kraftigt spara hårt, allt eftersom familjer har försökt att minska sina skulder och banker har avskrivit värdet av dåliga lån.

Samtidigt ställde inför osäkerheten om återhämtningen, har företagen använt sina penningstinna balansräkningar till att depreciera värdet på befintliga investeringar (dvs skriva ner deras värde) snarare än att öka sin fasta kapitalstock, varför investeringar ligger på historiskt låga nivåer. Fasta investeringar utanför bostadssektorn har fallit från 357 miljarder dollar under 2008 till 155,2 miljarder dollar under 2010, den lägsta nivån på 30 år. Detta förklarar till stor del den pågående stagnationen i den amerikanska ekonomin.

Kapitalisterna föredrar att pressa ut varenda krona de kan från investeringar som gjorts i upploppet till finanskrisen, samtidigt som de skriver ner deras värde för att skydda sig mot risken för framtida kriser.

Kort sagt, USA och Eurozonen (och Storbritannien) befinner sig i klorna på en stagnation vars yttersta orsak är skuldberget (statligt och privat) som ärvdes från den långa boomen på 1990-talet och 2000-talet, när återanvända besparingar och vinster från de snabbt växande asiatiska ekonomierna användes för att finansiera billiga krediter till amerikanska konsumenter (nödvändigt, eftersom reallönerna stagnerat), och för att stödja spekulativ expansion av fastighetsmarknaderna i USA och delar av Europa.

Mycket av denna utlåning gjordes av de stora bankerna, och värdet på de tillgångar som köpts med lån ökade bankernas vinster och marknadsvärde. När expansionen av denna kredit/skuldcykel kollapsade under 2007-08 så gjorde även värdet av tillgångarna och värdet på bankerna det. Samtidigt hade många banker statspapper i form av statsobligationer, som regeringarna gett ut för att betala för offentliga utgiftsprojekt.

I takt med att ekonomin krympte under 2009-10 blev en stor del av denna skuld även den ohållbar och kräver en allt högre andel av nationalinkomsten för att serva räntebetalningarna på banklånen.

Ställde inför denna enorma försämring av sina balansräkningar, och fortfarande kämpande i efterdyningarna av kreditkrisen och drabbade av den fortsatta förtroendekrisen för euron, fortsätter bankerna att stötta upp sin kapitalbas, och ökar andelen tillgångar i förhållande till lån. Detta begränsar tillgången på kredit för arbetar- och medelklasskonsumenter, och slår ytterligare mot konsumtionen.

Både privata banker och regeringar i Europa är mitt uppe i en "nedbantning" ["de-leveraging"], dvs skriva av och betala av skulder som de har samlat på sig under de senaste två decennierna. Olika förslag från tillsynsmyndigheter och regeringar, som sannolikt kommer att göras till lag under de kommande åren, är inställda på att fördjupa denna process på kort till medellång sikt i takt med att de försöker öka den mängd kapital som bankerna måste ha och begränsa kreditexpansionen.

Denna process av nedbantning är i huvudsak en process av förstörelse av utjänt, värdelöst, överskottskapital, som inte kan ge vinst och måste förstöras och rensas bort från systemet. Det

45 och på den lägre sidan av nivåerna sedan mitten av 1990-talet. Men de är fortfarande cirka 25 procent övervärderade jämfört med långsiktiga genomsnitt. De nuvarande förhållandet berättigar verkligen inte någon fortsatt övervärdering eller bubbla.

innebär att skriva av stora delar av det befintliga försäljningsvärdet av miljontals hem som byggts men aldrig bebotts. Det betyder att avskeda hundratusentals offentliganställda vars jobb är beroende av stabila eller ökande statliga intäkter, som nu håller på att skäras bort. Det betyder förlusten av ett motsvarande antal jobb i den privata sektorn som var beroende av dessa offentliganställdas spenderande av sina inkomster.

Syftet med en sådan kris för kapitalismen är att återställa lönsamhet och därmed förutsättningarna för en framtida uppgång i investeringarna. En kris devalverar kapital och pressar arbetarklassen genom ökad produktivitet och lönedeskärningar och på så sätt återställer den vinstens massa och nivå.

Detta är vad som händer nu. På toppen av den senaste högkonjunkturen i mitten av 2006 nådde de amerikanska företagens vinster en topp på 1 655 miljarder dollar, därefter föll de tillbaka till 971 miljarder dollar i slutet av 2008, men hade under andra kvartalet 2011 stigit till 1 885 miljarder dollar, ett nytt rekord. Vinstens nuvarande produktionsnivå, andelen av vinst i den befintliga produktionen exklusive fast kapitalstock³, steg från 22% 2009 till 34% under 2011, i den skarpaste återhämtningen i företagens lönsamhet sedan 1929 och därför förmodligen, i kapitalismens historia.

Men denna process av återhämtning av lönsamheten är en motsägelsefull sådan, eftersom själva förutsättningen för detta – nedbantning, utgallring av jobb, lönestagnation - intensifierar de problem som gav upphov till lönsamhetskrisen i första hand, det vill säga skuldbördan.

Åtstramningens politik och ekonomi, av underskottsminskning, leder till att tillväxten i bästa fall stagnerar och, i fall som Centraleuropa och Irland 2009-10, och i Grekland idag, kollapsar fullständigt. Detta gör att skuldbördan (skuldsättningsgraden i förhållande till BNP) förvärras även när det nominella beloppet av skulden minskar. I sin tur höjer de finansiella marknaderna räntenivåerna på lån till dessa drabbade länder till sådana nivåer att de i praktiken är utfrusna från marknaden för sådana lån, lyfter fram spöket av en *default* [i bemärkelsen statskonkurs och/eller omstrukturering av skulderna].

Eurozonen: mitt i krisen

Den kris som skakar Eurozonens ekonomier är i grunden en objektiv ekonomisk sådan:⁴ medlemsstaternas ojämna konkurrenskraft har varit maskerade ända sedan valutaunionens tillkomst av låga räntor för lån till de perifera länderna i södra Europa (och Irland). Kreditkrisen skalade på en gång bort masken och avslöjade att framför allt att Irland och Grekland tyngdes ned av enorma och obetalbara skulder i statspapper, som i sin tur hotar solvensen hos de banker som sitter på denna skuld.

Men lika viktig som denna ekonomiska grund är, är den viktigaste faktorn för att förklara djupet och varaktigheten hos den nuvarande krisen för politiskt ledarskap inom EU och den otillräckliga karaktären hos EU:s institutioner med uppgift att tillhandahålla en lösning.

Det som krävs för att återställa den europeiska kapitalismens stabilitet och lugna finansmarknaderna är en ordnad *default* av Greklands statliga skuldbörda. Men detta förhindras av det konkurrerande politiska trycket på de tyska och franska regeringarna, den Europeiska centralbanken och det massiva, halvt upproriska motståndet på gatorna mot skuldreduktionsåtgärder i Grekland. Detta förhindrar ekonomisk återhämtning på kapitalistisk

³ Marx använder två vinstnivåer i *Kapitalet*, $s/c+v$, vinster delade med cirkulerande konstant kapital, depreciering och löner, och $s/K+v$, det ovanstående plus den fasta kapitalstocken. I praktiken följer de två profitnivåerna varandra. Medan den förra alltid kommer att vara högre än den senare är deras rörelser i termer av nivåer och riktning desamma.

⁴ Se *Permanent Revolution* 20

grundval och gör därmed skuldkrisen ännu värre och kanske inte möjlig att hålla inom ramen för fortsatt monetär union.

I maj 2010 när den europeiska skuldkrisen först hotade euron, organiserades en 900 miljarder dollars europeisk räddningsfond av ECB, IMF och USA. Inom några månader sågs detta som otillräckligt av de finansiella marknaderna, otillräckligt stort för att täcka de europeiska bankernas alla eventuella förpliktelser.

Men något som var större och mera omfattande uteslöts av EU:s ledande ekonomi och politiska ledare, Tyskland, eftersom dess regering skulle drabbas ett hårt slag mot sina elektorala utsikter om den sågs skriva ut en blancocheck till den grekiska befolkningen med hjälp av de tyska skattebetalarnas pengar.

Under ett år var den grekiska regeringen fångad mellan hammaren och stödet, mellan en massrevolt av dess befolkning som vägrade att stillatigande acceptera brutala utgifts- och välfärdsnedskärningar och skatthöjningar, och IMF/ECB:s tjänstemän som vägrade att frisläppa stöd såvida inte betydande åtstramningar genomdrevs och inte bara tillkännagavs. Resultatet? Åtstramningen var drakonisk nog att få den grekiska ekonomin att kollapsa (en 7,5-procentig minskning av BNP förväntas under 2011), men stödet var inte tillräckligt stort för att underlätta Greklands finansiella situation eller återställa de ekonomiska förutsättningarna för återhämtning.

Den andra grekiska räddningsaktionen i juli i år var ett försök att gå vidare. Fram till i sommar har Eurozonens kapitalister insisterat på att det grekiska folket ensamt skall betala notan för statens massiva och ofta olagliga upplåning under det senaste decenniet.

Men ställda inför upprepade generalstrejker, våldsamma protester och utsikterna till en grekisk revolt av upproriska proportioner, antydde den senaste uppgörelsen en mindre förskjutning i prioriteringarna.

Samtidigt som man insisterar på att mera åtstramning är en nödvändig förutsättning för ytterligare medel, är ett långtgående privatiseringsprogram som kräver realisation på merparten av de grekiska statliga tillgångarna en del av uppgörelsen. Dessutom tvingade européerna den här gången den privata banksektorn att betala åtminstone en del av notan. Man kom överens om en "frivillig"⁵ haircut från privata banksektorn värt cirka 21% av deras skuld. Europeiska centralbanken (ECB) minskade skuldräntebetalningar på sin egen skuld från 5% till 3,5%, en effektiv nedskrivning på runt ytterligare 20%, och utökade tidsutdräkten på återbetalningen med upp till 30 år.⁶

Euro-myndigheterna kommer att tillhandahålla ytterligare 109 miljarder euro av AAA-klassade medel tillsammans med en tillväxtfrämjande fond från Europeiska kommissionen på ca 15 miljarder euro. Euro-regeringarna kommer att stå för 20 miljarder euro i nytt kapital till de grekiska bankerna och upp till 35 miljarder euro i garantier för den grekiska statsskulden utlovade till ECB som säkerhet. Dessutom kan räddningsmekanismen nu finansiera medel för bankernas rekapitalisering, och kan, under vissa förutsättningar, köpa obligationer på andrahandsmarknaden.

Men marknaderna, dvs de kapitalistiska finansiella spekulanterna, köpte det inte. "För lite, för sent" var deras svar. Den förvärrade situationen ledde under sommaren obevekligen till en försämring av den ekonomiska situationen för de europeiska banker som sitter på grekiska

⁵ Innebärande ofrivillig

⁶ Den minskade räntenivån på EFSF-lånen kommer att gälla Portugal och Irland, vilka tidigare betalade över 6 procent på merparten av sina europeiska lån. Uppskattningar antyder att detta kommer att reducera Irlands räntebetalningar med omkring 1 miljard per år.

statspapper, särskilt franska banker, vilket bidrar till och ökar pressen på de europeiska börserna under augusti-september.

En ordnad, rationell lösning på kapitalistisk grund skulle kräva fyra saker: för det första skapandet av en enorm - även gränslös - EU-fond, med stöd framför allt från Tyskland, som skulle avge ett åtagande hugget i sten till de finansiella marknaderna att fungera som långgivare i sista instans för alla statspapper i åtminstone södra Europa. För det andra att kraftigt utökade befogenheter för ECB att ge ut och köpa obligationer av medlemsstaterna i obegränsade mängder under förhållanden där privata banker har skytt dem.

För det tredje, en vilja av ECB och privata banksektorer att skriva av en betydande del av de dåliga statspapperen i sina böcker och samtidigt en vilja av Eurozonsländernas banker att rekapitalisera drabbade banker med "bra" kapital.

För det fjärde till en politisk-konstitutionell reform av EU:s fördrag utvidga federalismen och speciellt befogenheter för EU:s institutioner i Bryssel att införa/övervaka skatt och utgiftsramarna för medlemsstaterna.

Allt eftersom krisen har fördjupats och förlängts, har Tysklands och Frankrikes ledare förespråkade steg i riktning mot en större finanspolitisk union, inseende att status quo inte är ett alternativ och att det antingen måste bli en större union eller en partiell eller fullständig upplösning av Euron.⁷

Euron kämpar för överlevnad

I takt med att Eurozonskrisen har fördjupats har mer och mer tilltro getts till domedags-scenariot: Eurozonens upplösning. Argumentet är att bördan av medlemskap på de högt skuldsatta länderna är så stor till följd av de åtstrammingsåtgärder som krävs för minska budgetunderskottet att det är bättre att hoppa av och återvinna konkurrenskraft genom att återställa en självständig valuta.

På motsatta sidan hävdas det att det skulle vara av intresse för Tyskland (och några få nära knutna medlemmar) att bli fria från euron eftersom kostnaden för det i termer av transferringar till svagare medlemmar för att hålla valutan flytande, är för stora.

Men båda scenarierna underskattar kraftigt de politiska svårigheter och de förödande ekonomiska konsekvenserna av att lämna euron. För det första finns det inga mekanismer i ett fördrag för att kunna lämna euron, och inte heller för att utesluta en medlemsstat från den europeiska valutaunionen. Naturligtvis kan en medlemsstat ensidigt hoppa av men varje seriös studie av effekterna understryker hur katastrofala detta skulle bli på kort sikt om det görs inom ramarna för det kapitalistiska systemet.

En nyligen gjord studie tyder på kostnaderna för en grekisk *default* sannolikt skulle överstiga 50% av Greklands BNP. Detta beror på dess skulder, uttryckta i den nya valutan skulle öka kraftigt och om den fallerade skulle det bli utfryst av kapitalmarknaderna och inte få tillgång till något officiellt stöd. Att inte vara konkurrenskapabel i fråga om de flesta internationellt handlade varor och inte resursrik, skulle få den grekiska ekonomin implodera.

Kort sagt skulle det vara en ekonomisk katastrof med allvarliga sociala och politiska konsekvenser. Som USB nyligen sa: "Det är också värt att notera att nästan ingen modern fiat-valuta-union [fiat-valuta är en valuta vars trovärdighet vilar på de institutioner som bär upp

⁷ www.permanentrevolution.net/entry/3036

den] har brutit samman utan någon form av auktoritär eller militär regering, eller inbördeskrig”.⁸

Naturligtvis gör inte detta det omöjligt, den inre inhemska balansen av klasskrafter i Grekland, mellan en upprorisk, nationalistisk befolkning i desperat behov av lättnad från det hamrande det utsätts för, och en svag, splittrad politiskt ledarskapsklass, kan leda till åtgärder som inte är ”rationella” utifrån ett kapitalistiskt perspektiv.

Konsekvenserna för Tyskland skulle också bli enorma. Det understödde skapandet av den gemensamma valutan som ett sätt att utvidga sina multinationella företags penetration av Europa, en upplösning eller större krympning av denna marknad skulle vara ett slag, eftersom Eurozonen fortfarande står för nästan 70% av den tyska handeln. Men samtidigt är många tyska multinationella företag starkt inriktade på den nya icke-europeiska marknader, både BMW och Porsche tillkännagav rekordvinster bakpå exporten till Kina. Om den tyska marken ersatte euron skulle den nya valutan skrivas upp massivt och dess export (Tyskland är världens ledande exportör) skulle ta stryk.

Av alla dessa skäl är trycket på Eurozonens politiska ledare att lösa krisen genom en kombination av skuldsanering, ökad skattemässig federalism och större ekonomiskt stöd, enormt. Skulle den nationella pressen på dem hämma eller hindra dem från att vidta dessa åtgärder kommer det europeiska projektet att vara dött, den europeiska imperialismens roll i världen tillbakapressat och återverkningarna på den globala ekonomin kommer att bli långtgående.

För tillfället förväntar sig inte marknaderna ett övergivande av euron. Om de gjorde det skulle vi få se verkliga tecken på att pensionsfonder, hedgefonder, bank- och valuta-ansvariga sälja av tillgångar i euro-dominerade tillgångar i väntan på att ett sådant drag – men ännu finns inte tecken på detta. För närvarande satsar de på att euron är för stor för att falla.

Åtstramning-light?

När kreditkrisen bröt ut 2008 med kollapsen av Lehman Brothers var det nästan universell konsensus bland kapitalistiska politiker och företagsledare över hela världen att regeringar och centralbanker måste gå in med omedelbart ekonomiskt stöd (och även nationalisering) för drabbade bankerna för att förhindra en fullständig frysning av penningmarknaden och med den internationella kredit- och handel.

De åtgärder som vidtagits förhindrade en global depression under 2009 men inte recession i viktiga regioner i världen, särskilt Europa och USA. Den summor som mobiliserades var enorma och detta ledde till en avsevärd utvidgning av den offentliga skulden, antingen som en följd av bidrag till banker eller ökade kostnader för välfärdstjänster till nya arbetslösa.

Vid 2011 var den nya konsensus att statsskulden var ”ohållbar” och åtstramning behövdes för att minska statsskulden i förhållande till BNP annars skulle de finansiella marknaderna - som hade orsakat finanskrisen i första hand och hade räddats från sina misstag av skattebetalarna - straffa dessa ”utsvävande” regeringar genom att kräva höga räntor på statsobligationer.

En minoritet av kommentatorer och oppositionspolitiker, influerade av keynesiansk efterfrågeledd ekonomi, hävdade att medan skuld/BNP-förhållandet bör minskas, var den inte så hög (i historisk jämförelse, eller genom att förmåga att upprätthålla betalningar) att den behövde sänkas så snabbt och så brutalt som föreslogs. De hävdade att sådana åtgärder skulle bara säkerställa en långsam återhämtning, om inte en återgång till recession.

⁸ Se UBS Investment Research Euro break-up – the consequences 6 september 2011

De var en ropande röst i öknen, eller var det till dess återhämtningen vacklade och skuld-bördan i södra Europa växte. Inte ens OECD, för ett år sedan en passionerad förespråkare för åtstramningar, medger att ”starkare fiskal konsolidering kan ha utövat en större broms på verksamheten än tidigare antaget”.

Kritiker av den rådande politiken, som Martin Wolf i *Financial Times*, insisterar på att regeringarna kan låna till extremt låga räntor för närvarande och ska så göra för att investera i infrastrukturprojekt, för att finansiera investeringsbehoven för små och medelstora företag (eftersom bankerna inte kommer att göra det), andra som Martin Jenkins förespråkar ”att kasta pengar från helikoptrar”, det vill säga att sätta pengar i händerna på konsumenterna att sparka igång konsumenternas spenderande och efterfrågan på varor och tjänster.

I USA har Obama-administrationen lanserat ett 450 miljarder dollars jobbpaket⁹, som om det genomförs är tillräckligt stort för att ge en betydande kortsiktig skjuts åt ekonomin. Det inkluderar en 175 miljarder dollars minskning av löneskatten, 35 miljarder dollar för offentliga tjänster, 50 miljarder dollar för infrastruktur och 49 miljarder dollar till arbetslöshetsersättning. Huruvida det kommer att gå igenom en republikansk kongress är tveksamt.

Alla dessa pro-kapitalistiska kritiker är förståeligt nog rädda för att utan sådana anpassningar till statliga underskottreducerings-program står USA och Europa inför en decennielång period av stagnation eller värre, precis som Japan gjorde på 1990-talet efter att fastighetsmarknads-bubblan kollapsade.

Problemet är att under de tre senaste decennierna har den anti-keynesianska ideologin av nyliberalism (privatisering, avreglering, mindre stat) varit så framgångsrik i både såväl centerhöger och socialdemokratiska partier, som OECD:s och IMF:s kontor, att det inte finns någon politisk aptit på en kursändring.

Den revolutionära lösningen diskuteras självfallet inte ens i etern, än mindre i maktens korridorer. Den kroniska finansiella instabiliteten i Eurozonen, den ständiga gisslanhållandet av länder av penningmarknaderna - inget av detta kan utrotas medan styrspekarna till krediter och pengar befinner sig i händerna på privata investerare. Utan en nationalisering av de finansiella marknaderna - pensionsfonderna, hedgefonderna, riskkapitalbolag och valuta-handlare – blir det omöjligt att ta bort blankning, spekulation, ”irrationellt överflöd”, bubblor och kollapsar, med alla deras destruktiva effekter på miljontals människors liv.

Beslut om investeringar kan inte lämnas till vinstmaximerarna, de vars enda Gud är ”aktieägar-värdet”. Att förstöra detta drivande motiv bakom kapitalismens ekonomiska och de politiska institutioner måste vara målet för alla revolutionära socialister.

Vad händer härnäst?

”Utsikterna för resten av världens utvecklade industriländer är mycket dystra.” Sådan är OECD:s bedömning av de globala ekonomiska utsikterna som publicerades i september. Den sade att tillväxten i G7-ekonomierna (med undantag för Japan) kommer sannolikt att vara mindre än 1% på årsbasis, under det andra halvåret i år. Det kan vara mycket värre om krisen i Eurozonen går in i en ny och farligare fas.

Den existerande skillnaden mellan den pågående, ofta starka, tillväxten i de framväxande marknaderna och den relativa stagnationen i västvärlden fortsätter att bilda bakgrund till krisen. I takt med att Väst saktade in i mitten av året fortsatte Kina och de nya marknaderna att växa, så att tillväxten i världen som helhet låg kvar på över 4 % på årsbasis, samtidigt som

⁹ www.washingtonpost.com/blogjezra-klein/post/now-its-up-to-congress/2011/08/25/gIQArMIIDK_blog.html

vinster sköt i höjden över hela världen. Om det nuvarande inbromsningen kommer att förvandlas till en fullt utvecklad världsomspännande lågkonjunktur återstår att se.¹⁰

Mycket beror på politik. Obamas 450 miljarders jobbpaket¹¹ är tillräckligt stort för att ge en betydande kortsiktig skjuts åt ekonomin. Det är utformat för att tillgodose republikanska skattesänkningar, även om det säkert kommer stöta på motstånd i kongressen och fastän det är sannolikt att något kommer att antas, förblir den slutliga utformningen oklar.

Under andra hälften av 2011 kommer Japan att börja återhämta sig efter ha övervunnit effekterna av tsunamin och kärnkraftskrisen. Kina kommer att fortsätta att expandera, om än i en marginellt långsammare takt som antyds av vissa företagsenkäter, och kommer att återuppta tillväxten i de västliga delarna av tillverkningsindustrin, främst bilar, som tidigare drabbats av tsunamin.

Men den pågående osäkerheten om Eurozons-krisen är ett efterhängset ont - även om det är på väg mot en lösning. Möjligheten av ett ekonomiskt/politiskt fiasko á la Lehmans konkurs, kommer att kvarstå tills den fiskala unionen är fullbordad.

En instabil jämvikt råder i världsekonomin: relativ stagnation i USA och Europa och en stark tillväxt i Asien, Indien och stora delar av Latinamerika. Mycket kommer att bero på om de ekonomiska villkoren i väst drar ner den rådande tillväxten i de framväxande marknaderna genom att strypa deras exportmarknader, eller om de senare länderna kan "rädda" de gamla industriella och finansiella makterna genom att tillhandahålla den finansiering och de marknader de behöver för att hålla sig flytande medan de arbetar sig fram genom skuldnedbantningen.

Keith Harvey och Bill Jefferies är medlemmar av redaktionen för den engelska tidskriften *Permanent Revolution*. Artikeln är översatt av Socialistiskt Alternativ, Den som vill ta del av den diskussion som artikeln gav upphov till kan gå till:

<http://www.permanentrevolution.net/entry/3373>

Översättning: A Hagström

¹⁰ Det finns en utmärkt uppsättning data här www.econbrowser.com/archives/2011/09/double-dip_or_n.html

¹¹ www.washingtonpost.com/blogjezra-klein/post/now-its-up-to-congress/2011/08/25/gIQArMIIDK_blog.html