

# ***KRITISKE ANALYSER***

## **Rapport**

### **EU'S REDNINGSPLAN:**

**Gældskrise inddæmmet for nu,  
men grundlæggende økonomiske  
problemer uløste  
og formynderstat lurер**

1. udgave oktober. 2011

Økonom, Cand. Scient. Adm. Henrik Herløv Lund

ISBN:

Småskrift nr. 28, Forlaget Alternativ

Copyright: Henrik Herløv Lund.

Analysen kan kopieres mod udtrykkelig kildeangivelse.

Udgives som e – publikation.

1. udgave. oktober 2011.

ISBN:

Analysen er udgivet i serien: Småskrifter fra Forlaget Alternativ som Småskrift nr. 28

Tak til min hustru, Annelise og mine børn, Mathias og Astrid, for opbakning til og tålmodighed under skriveprocessen.

Bogen udgives som e-publikation, der kan downloades gratis fra forfatterens hjemmeside.

Den udgives af forlaget ”Alternativ”.

v/ Henrik Lund,

Engelstedsgade 54

2100 Kbh. Ø

Tlf.: 60 95 38 95.

Mail: [herloevlund@mail.dk](mailto:herloevlund@mail.dk)

[www.henrikherloevlund.dk](http://www.henrikherloevlund.dk)

## Indholdsfortegnelse:

<b>RESUME:</b> .....	6
<i>Indholdet af EU's redningsplan.</i> .....	6
<i>Skadevirkninger af statsbankerot forebygges, men gældsproblemerne løses ikke.</i> .....	7
<i>De grundlæggende problemer bag gældskrisen løses ikke.</i> .....	7
<i>Fejlkonstruktion i eurosystemet løses ikke.</i> .....	8
<i>Forkert løsning på svaghederne i den økonomisk politiske beslutningsprocedure.</i> .....	8
 INDLEDNING. ....	10
 KAPITEL 1: GÆLDSKRISEN I GRÆKENLAND - OG I SYD – OG UDKANTSEUROPA. ....	12
1.1. Det græske gældsproblem. ....	12
1.1.1. Grækernes eget ansvar: Ineffektivt skattesystem og overforbrug. ....	14
1.1.2. Svag græsk konkurrenceevne. ....	15
1.2. Græsk problem en del af et større Syd og Udkantseuropæisk problem.....	16
1.2.1. EU's ansvar: Ubalance mellem Syd og Nord. ....	17
1.2.2. ØMU'en har skærpet økonomiske ubalancer og modsætninger i EU. ....	19
1.2.3. Tyskland har udkonkurreret svagere EU partnere. ....	21
1.2.4. Specifikke nationale årsager til voksende gældsproblemer. ....	23
1.3. Finanskrisen.....	24
1.4. EU's håndtering af gældskrisen.....	25
1.4.1. På den ene side: Hjælp til Grækenland og gældsramte lande.....	25
1.4.2. På den anden side: Besparelseskrav skruer væksten ned – og dermed overskuddet til at betale tilbage af. ....	26
BOKS: Keynesiansk og monetaristisk økonomisk tænkning. ....	29

KAPITEL 2: GRÆSK STATS BANKEROT POTENTIELLE EFFEKTER PÅ GRÆKENLAND OG PÅ EU? .....	31
Indledning.....	31
2.1. Hvad er en statsbankerot?.....	31
2.2. Statsbankerot s effekt for Grækenland?.....	33
2.1.1: Hvordan ville en betalingsstandsning virke på græsk økonomi? .....	33
2.1.2. Uløste konkurrenceevneproblemer – og mulige løsninger. ....	35
2.2. Græsk statsbankerots potentielle konsekvenser for EU.....	37
2.2.1. Store europæiske lande og banker med store lån i klemme.....	37
2.2.2. Både gældslande og kreditorlande kunne blive ramt.....	40
KAPITEL 3: EU S KRISEPLAN – LØSER DEN PROBLEMERNE? .....	44
3.1. EU s krise- og redningsplan.....	44
3.1.1. Gældseftergivelse. ....	45
3.1.2. Rekapitalisering af banker. ....	46
3.1.3. Udvidelse af hjælpefond.....	47
3.1.4. Overnational finanspolitisk beslutningsprocedure i Eurozonen/EU. ....	49
3.2. Er redningsplanen effektiv nok mht. gældsafhjælpning og mht. at inddæmme skadevirkninger af græsk statsbankerot?.....	50
3.2.1. Overordnet vurdering: Betalingsstandsning og ny finanskrise bremses – for nu. ....	50
3.2.2. Gælds nedskrivning i Grækenland: Reddes Grækenlands økonomi?.....	50
3.2.3. Rekapitaliseringen af bankerne: Er det tilstrækkeligt? .....	52
3.2.4. Udvidelse af hjælpefonden: Er også den tilstrækkelig?.....	53
3.3. Hjælper redningsplanen på de bagvedliggende årsager og grundlæggende problemer bag gældskrisen? .....	54
3.3.1. Græsk konkurrenceevne og vækst forbliver lige dårlig.....	54
3.3.2. Manglende økonomisk udligning af ubalancerne i eurosystemet.....	55
3.2.3. Mangel på vækst – og beskæftigelsesfremme. ....	56

3.4. Den politiske centralisering: EU på vej mod en formynderstat? .....	58
3.4.1. Skyder centraliseringen over målet?.....	58
3.4.2. Er overnational finanspolitisk styringen løsningen?.....	59
 KAPITEL 4: SAMMENFATNING OG KONKLUSION. ....	60
4.1. De bagvedliggende årsager til gældskrisen?.....	60
4.1.1. Grækerne har et ansvar. ....	60
4.1.2. Men EU har også et stort ansvar.....	61
4.1.3. Grundlæggende konstruktionsfejl i euroen.....	61
4.1.4. Fejlagtig besparelspolitik. ....	62
4.2. Potentielle virkninger af græsk statsbankerot.....	63
4.2.1 Statsbankerot kan være mere eller mindre voldsom.....	63
4.2.2. Grækenland: Gælden nedskrives – men problemerne er ikke overstået hermed.....	63
4.2.3. EU risikerede en ny finanskriser.....	64
4.3. Konklusion: Gældskrisen inddæmmes for nu, men de grundlæggende problemer løses ikke og EU synes på vej mod en formynderstat. ....	65
4.3.1. Skadevirkninger af statsbankerot forebygges, men gældsproblemerne løses ikke.....	65
4.3.2. De grundlæggende problemer bag gældskrisen løses ikke.....	65
4.3.3. Fejlkonstruktion i eurosystemet løses ikke.....	66
4.3.4. Forkert løsning på svaghederne i den økonomisk politiske beslutningsprocedure.....	66
 HENVISNING: .....	68

## RESUME:

### Indholdet af EU's redningsplan.

- Græsk gældseftergivelse: Europæiske banker skal eftergive 50 % af de penge, som Grækenland skylder dem. Det er uklart, om det er oveni eller inklusive de 21 % som sommerens aftale vedr. ny græsk hjælpepakke indebar. Det har været anført, at det – i hvert fald i første omgang – skal ske som en reprofilering dvs. gennem frivillig aftale med bankerne. Frivilligheden er et forsøg på at forhindre på at forhindre, at forsikringer mod tvungen gældsnedskrivning – kaldet Credit Default Swaps - udløses.
- Rekapitalisering af europæiske storbanker: For at undgå at de store europæiske banker, som har lånt Grækenland pengene, går nedentom og hjem som følge af nedskrivningen af Grækenlands gæld, skal disse "polstres" gennem at tilføjes yderligere kapital. De såkaldt "systemisk vigtige" storbankers kernekapital skal udvides så de nuværende krav fordobles, Fremover skal bankerne opfylder et krav om 9 % af deres balance mod det i dag gældende krav på 5 %. Dette indebærer, at bankerne vil blive tilført omkring 106 mia. euro. Den internationale Valutafond har dog vurderet, at behovet er 200 mia. euro. I første omgang skal bankerne frem til sommeren 2012 selv søge at rejse denne kapital som private midler. Dernæst skal de enkelte landes regeringer træde ind. Herefter træder EU's hjælpefond til. Hvad det sidste helt præcist indebærer, foreligger ikke oplyst.
- Udvidelse af EU's hjælpefond: For endvidere at forebygge at gældskrisen skærpes for andre gældsramte lande, når statsobligationer fra kriselande generelt falder i værdi efter nedskrivningen af Grækenlands gæld, skal fonden udvides. Der tales om mere end en fordobling af fonden fra nuværende omkring 440 mia. euro til 1000 mia. euro. Det skal ske efter en såkaldt "forsikringsmodel". Eurolandene skal ikke direkte deponere flere penge i fonden udover den nuværende 440 mia. euro, hvoraf pt. er omkring 270 mia. euro tilbage efter diverse hjælpepakker – i hvert fald ikke i første omgang, men fonden skal kunne forsikre investorer mod 20 til 40 % af deres tab på statsobligationer fra svækkede eurolande
- Overnational finanspolitisk beslutningsprocedure i EU: Det foreslås fra navnlig tysk side, at sanktionerne ved overtrædelse af kravene i EU's "Vækst og Stabilitetspagt" skal udløses automatisk og at der udnævne en kommissær for euroen, som en slags europæisk finansminister med ret til at pålægge landene streng budgetdisciplin. Endvidere foreslår Tyskland, at overskridelse af budgetregler skal kunne indbringes for og pådømmes af EU – domstolen. Og det foreslås, at alle eurolande indfører et lovfæstet loft for maksimal offentlig gæld ligesom Tyskland selv har gjort. Endelig har der været tale om at skærpe beslutningen fra sidste år om, at EU – kommissionen og Rådet skal gennemse landenes finanslovsforslag og anbefale evt. stramninger før de debatteres i de nationale parlamenter. Stramningen skal bestå i, at EU anbefalinger bliver obligatoriske for lande, der som Grækenland er i alvorligt budgetmæssigt uføre.

**Skadevirkninger af statsbankerot forebygges, men gældsproblemerne løses ikke.**

- Det må anerkendes, at redningsplanen vil virke, hvad angår her og nu at inddæmme gældskrisen, forebygge skadevirkningerne af græsk statsbankerot og en ny finanskrise.
- For det første lempes redningsplanens gældsnedskrivning den græske gæld i betydeligt omfang. Og for det andet har redningsplanen uden tvivl reddet det europæiske banksystem fra kollaps gennem den besluttede rekapitalisering. Mere usikkerhed synes der at være om den tredje element- udvidelse af EU's hjælpefond EFSF. Hvis garantiordningen kommer til at fungere, vil hjælpen til de øvrige sydeuropæiske lande dog være bragt i bedre overensstemmelse med de spanske og især italienske problemers størrelse.
- MEN: Desværre er den hellige grav ikke velforvaret. For det første er den græske gæld nok bragt ned, men på ingen måde bragt ud af verden. Grækenlands gæld vil stadig være så stor, at den igen vil vokse og i 2020 være nået op på italiensk niveau igen: 120 %. Det græske gældsproblem vil reproducere sig. Grækenland problemer er med andre kun udskudt, ikke løst.
- For det andet er det store problem hjælpen til de øvrige gældslande (+ den resterende betydelig græske gæld): Spørgsmålet er helt åbenlyst om den besluttede garantiordning kommer til at fungere. Man har lige gennem gældsnedskrivningen påført bankerne store tab, men vil alligevel gennem garantiordningen have dem til at købe flere sydeuropæiske statsobligationer. Umiddelbart hænger det ikke godt sammen og risikoen er, at det ikke bringer de sydeuropæiske lande ud af problemerne med at finansiere deres gæld.

**De grundlæggende problemer bag gældskrisen løses ikke.**

- Hvad angår derimod de bagvedliggende, grundlæggende problemer bag gældskrisen løses de deri mod overvejende IKKE. Redningsplanen løser for det første ikke de sydeuropæiske landes store konkurrenceevneproblemer. Der er indenfor eurozonen en stor og stigende ubalance mellem svagere sydeuropæisk og stærkere nordeuropæisk konkurrenceevne, som der ikke tages effektive skridt til at løse, idet man tilsyneladende kun satser at forbedre konkurrenceevne i gældslandene gennem reduktion af løn-, velstands – og velfærdsniveau i gældslandene, hvilket vil være på en meget langstrakt og vanskelig proces.
- For det andet lægges med redningsplanen op til at fortsætte den hidtidige besparelspolitik overfor de gældsramte lande, som imidlertid er vækstdræbende og dermed forhindrer, at de sydeuropæiske lande kan produceres sig ud af gælden. Samtidig vil denne besparelspolitik smadre velfærden og skaber voldsom social modstand. I forlængelse af redningsplanen vil EU's koordinering blive på laveste fælles nævnens niveau, fordi den sker på grundlag en

*neoliberalistisk, monetaristisk besparelspolitik i stedet for på grundlag af en vækstpolitik, hvor de gældsramte lande hjælpes op.*

***Fejlkonstruktion i eurosystemet løses ikke.***

- *EU og eurosystemet har et stort ansvar for udhulingen af Grækenland og de øvrige Sydeuropæiske landes konkurrenceevne. Euroen lider af en grundlæggende konstruktionsfejl: På den ene side berøver man de sydeuropæiske lande muligheden for over den nationale valutapolitik at kompensere for deres konkurrencemæssige svækkelse uden på den anden side gennem at indføre et fælles EU system, hvor man gennem regionalpolitik og strukturfonde omfordelte fra overskudslandene i nord til underskudslandene i syd for at hjælpe til dem til større investeringer og højere produktivitet og herigennem højere konkurrenceevne.*
- *Da finanskrisen kom og skærpede de græske og Sydeuropæiske gælds – og underskudsproblemer så meget, at de ikke mere lod sig skjule, brude EU have indset eurosystemets indbyggede fejl og også manglen på en egen omfordelings-, strukturudviklings – og vækstpolitik, der kunne hjælpe gældslandene på niveau igen. Men eurosystemet fastholdes indædt og uændret: Er det fordi det er til Tysklands fordel?*

***Forkert løsning på svaghederne i den økonomisk politiske beslutningsprocedure.***

- *Det må medgives, at man med redningsplanen forsøger at forhindre, at en sådan fejlagtig økonomisk politik, som er foregået i Grækenland og andre sydeuropæiske lande gentager sig. Og at man omsider har indset, at en monetær union forudsætter koordinering af medlemslandenes økonomiske politik. MEN: Det er ikke lige meget, men tværtimod meget afgørende, hvilken koordinering? Det hjælper ikke meget, hvis koordineringen sker på grundlag af en forkert økonomisk politik i form af den førte besparellesstrategi. Så risikerer koordineringen at gøre mere skade end gavn.*
- *Selvfølgelig skal gælden bringes ned og betales tilbage. Men uden hjælp til at komme på fode igen er at dømme dem til langvarig lavvækst og forarmelse uden større udsigt til nogensinde at kunne betale sig ud af gældsproblemet. Med eurozonens planer om en overnational finanspolitik får vi i stedet koordinering på laveste fællesnævners niveau, fordi den fælles finanspolitik primært synes at skulle handle om at presse gældsramte lande ned i velfærd og levestandard.*
- *Og de nationale regeringer og demokratiers indflydelse skubbes i denne proces til side. Selvom EU selv samtidig lider af et stort demokratisk underskud. **EU – eller i hvert fald***



*eurozonen - synes på vej til en egentlig føderation, men i form af en formynderstat. Hermed er kimen lagt til nye økonomiske såvel som politiske kriser. Redningsplanen er næppe enden på gælds – og eurokrisen. Den er næppe heller begyndelsen på enden. Den risikerer højst at være enden på begyndelsen af krisen.*

## **INDLEDNING.**

Grækenland har længe været uhjælpeligt fanget i en lavvækst og gældsfælde – en statsbankerot har økonomisk set været uundgåelig.

Med sin ”Redningsplan” fra topmødet 26/10 2011 forsøger EU at gennemføre en såkaldt ”kontrolleret statsbankerot” i Grækenland samt en række tiltag til forebyggelse af en ny finanskrisen og yderligere gældskrises.

I det følgende er formålet at diskutere denne ”redningsplan” og de deri indeholdte følgende økonomiske og politiske tiltag:

### **Inddæmmer den gældskrise og truende finanskrisen, løser den årsagerne til gældskrisen og hvorledes skal planerne for fremtidig finanspolitik i EU vurderes?**

Først vil vi i kapitel 1 se på, hvorfor gældskrisen er opstået og hvorfor den kommet så vidt? Det er vigtigt for at kunne vurdere om ”redningsplanen” er på omgangshøjde med årsagerne.

I kapitel 2 stilles skarpt på, hvordan statsbankerotten kan virke dels i Grækenland selv og dels hvilken effekt den kan få i EU som helhed, herunder hvorvidt den kan inddæmme gældskrisen og forebygge risikoen for en ny finanskrisen i resten af EU?

Også dette er vigtigt for vurderingen af ”redningsplanen” og om denne kan inddæmme krisen på kortere og længere sigt?

Endelig analyseres i kapitel 3 så elementerne i selve EU' ´s redningsplan: Matcher den krisens årsager og kan den inddæmme følgevirkningerne af græsk statsbankerot. Videre diskuteres, om der er økonomiske problemer, som ikke løses, og de politiske centralisering i EU diskuteres, som der lægges op til i forlængelse af planen.

## EUROPAS SYGE MAND.



Se flere tegninger om [Finanskrisen](#)

Tegning af Jens Hage

## KAPITEL 1: GÆLDSKRISEN I GRÆKENLAND - OG I SYD – OG UDKANTSEUROPA.

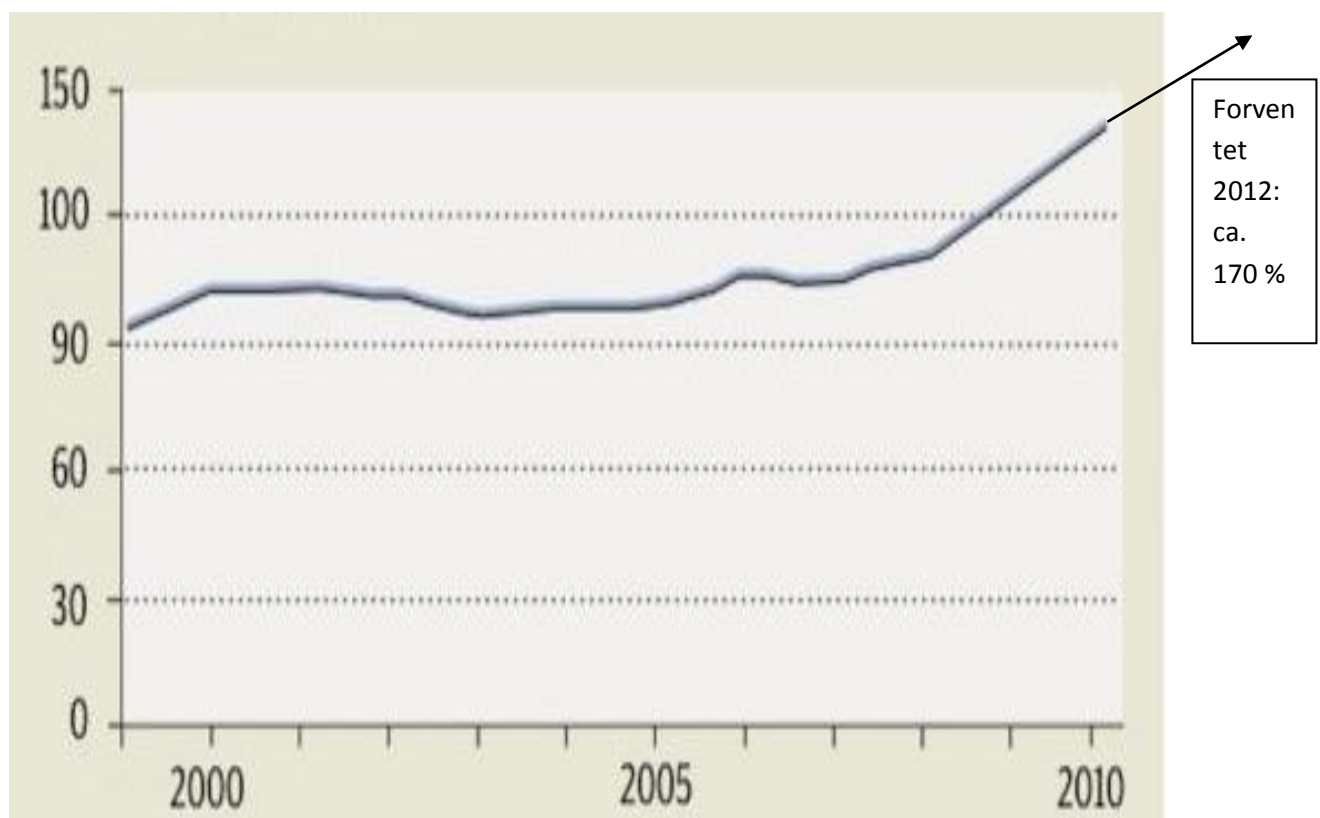
### 1.1. Det græske gældsproblem.

Det er ingen tilfældighed, at græsk statsbankerot kom på dagsordenen netop nu.

Den græske gæld er simpelthen blevet så stor og Grækenlands økonomiske situation så dårligt, at afvikling af gælden er udsigts og endeløs.

Grækenland har i en årrække kæmpet med et stort og stigende gældsproblem. Pt. nærmer gælden sig 170 % af BNP svarende til op mod 2700 mia. kr.<sup>1</sup>

Figur: Udviklingen i Grækenland offentlige gæld i pct. af BNP 1999 – 2010. <sup>2</sup>



1) Kilde: Berlingske Tidende – Den store oversigt over eurokrisen. 26/10-11-

2) Kilde: Danske Erhverv.

Refinansieringsbehovet er i de nærmeste år gigantisk. Samtidig er der ikke tegn på forbedringer af den græske økonomi (vi er allerede ved lånepakke nr. 2). Og opgaven med at bringe Grækenland på fode forekommer som sagt ende – og håbløs (kravet er 10 % vækst i 30 år). Imens har stadig mere omfattende strejker landet som udtryk for befolkningens desperation og afmagtsfølelse. For gældskrisen og de heraf følgende sparekrav har ramt stadig hårdere på befolkningens levestandard og velfærd.<sup>3</sup>

Når det er lige nu, at en græsk statsbankerot gennemføres skyldes det ikke mindst, at mere end halvdelen af Grækenlands offentlige bruttogæld på i alt omkring 350 mio. euro forfalder i de kommende 5 år, jf. nedenstående figur<sup>4</sup>:



Skal man med andre ord i de kommende år ikke uden udsigt hælde milliarder i græsk økonomi nuværende bundløse hul, er det nu en statsbankerot skal tages.

Men hvorfor er gældskrisen opstået og hvorfor var den kommet så vidt?

Er det bare grækernes egen skyld eller har fx EU også et ansvar?

3) Jf. Sørensen, Jens-Arne: Krisen er en tragedie for Grækenlands sundhed. Information, 18/10 – 11.

4) Kilde: Pedersen, Louie: Græske dilemmaer. JP, Erhverv og Økonomi, 24. 06. 11

### 1.1.1. Grækernes eget ansvar: Ineffektivt skattesystem og overforbrug.

Det må anerkendes, at gældskrisen i Grækenland i et omfang er selvforskyldt.

Den græske stat har for det første i årevis lidt under utilstrækkelige indtægter som følge af et ineffektivt skattesystem. Det er et problem, når man samtidig for det andet i årevis i forhold hertil har haft store offentlige udgifter, hvilket er resulteret i vedvarende græsk statsunderskud.

Det vil føre for vidt her nærmere at komme ind på årsagerne til det ineffektive skattesystem og det politisk motiverede overforbrug.

Resultatet har imidlertid været, at Grækenland ikke et eneste år siden 1980 har haft mindre end 3 % underskud på statsbudgettet og har dermed opbygget en stor statsgæld.<sup>5</sup>

Da Grækenland i 2011 søgte om medlemskab af EU's valutaunion opfyldte man derfor reelt ikke kravene fra EU's vækst og stabilitetspagt ved optagelsen i 2001 om højst at have en gæld på 60 % af BNP.

Men man snød og skjulte underskud og gæld gennem kreative finansielle transaktioner. Det samme gjorde i øvrigt også andre sydeuropæiske lande.<sup>6</sup> Det skete i Grækenland under den socialdemokratiske PASOK – regering, men i 2004 kom de konservative Nea Demokratia til – og fortsatte med at skjule de sørgelige kendsgerninger om underskud og gæld.

Først i 2009 kom problemerne for lyset, da PASOK igen dannede regering under Georgios Papandreo. Da var den økonomiske situation så slem, at det ikke længere kunne skjules. Man valgte nu at lægge alle tal på bordet.

Det betød, at Grækenlands statsunderskud officielt gik fra at være 3,7 % af BNP til pludselig at være 14 pct. I alt steg underskuddet med et slag fra 7 mia. euro til 30 mia. euro.<sup>7</sup>

---

5) Jf. Rangvid, Jesper: Lad Grækenland gå statsbankerot. Information 16/10-11.

6) jf. Hansen, John: Marianne Jelved og den græske tragedie. Politiken 5. oktober 2011.

7) Jf. Kolby, Mads: Her er de græske problemer. Berlingske Business 17/6 – 2011.

### 1.1.2. Svag græsk konkurrenceevne.

Men det er for enkelt bare at gøre krisen til et spørgsmål om misbrug og overforbrug. Gældskrisen har nok så meget været udtryk for mere grundlæggende, strukturelle problemer i græsk økonomi.

Og her er Grækenland i høj grad blevet ramt af problemer, som er mere eller mindre generelle for Syd – og Udkants Europa i form af at svag konkurrenceevne, jf. længere fremme

Der HAR også været særlige græske forhold som har forværret konkurrenceevnen i Grækenland. Turisme er et hovederhverv i Grækenland og beskæftiger næsten 20 % af befolkningen. Men turismen er dels ramt af finanskrisen og dels har tilslutningen til valutaunionen medførte en tilnærmelse af de græske priser til niveauet i resten af EU, som også er gået ud over turismen i Grækenland. Stigende priser har også ramt landbrugseksporten negativt og et tredje hovederhverv – skibsfarten – har været ramt af stigende udflagnings. Konsekvensen har været faldende eksport og underskud på betalingsbalancen, som i 2010 løb op i 10 % af BNP- <sup>8</sup>

MEN: Den væsentligste årsag til Grækenlands konkurrenceevne problem handler dog om lav produktivitet og mangel på investeringer i græsk erhvervsliv. En problematik, som imidlertid ikke bare er græsk, men som er gældende for hele Syd – og Udkants Europa.

En svag konkurrenceevne som man i Sydeuropa tidligere har kompenseret for gennem valuta – og pengepolitikken, hvilket man imidlertid nu efter indførelsen af den fælles valuta og oprettelsen af en fælles centralbank EU nu var afskåret fra.

---

8) Jf. Skovgaard, Lars Erik: Shorts og sandaler holder Grækenland gående. Berlingske Business 21.06.11

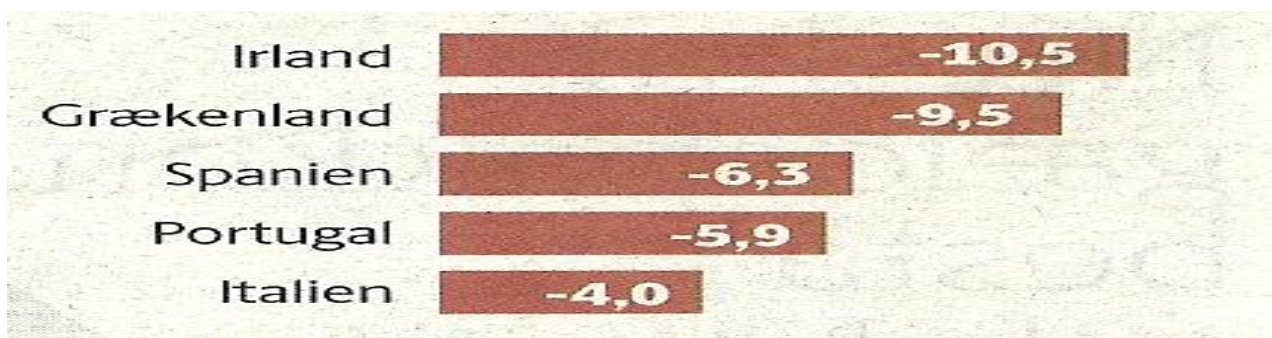


## 1.2. Græsk problem en del af et større Syd og Udkantseuropæisk problem.

Uanset berettigelsen i at pege på Grækernes ikke uvæsentlige eget ansvar for miseren, er det således væsentlig ikke at lukke øjnene for, at det Græske problem er en del af et større gælds – og vækstproblem i hele Syd og UdkantsEU.

De økonomiske problemer med store underskuder i høj grad fælles for de såkaldte PIIGS – lande: Portugal, Irland, Italien, Grækenland og Spanien.

Figur: Budgetunderskud i 2011 i procent af BNP.<sup>9</sup>



I kraft af store og vedvarende underskud har PIIGS – landene hermed også opbygger stor gæld.

---

9) Kilde: Berlingske Tidende: De fire elementer i EU's nye redningspakke 27/10 2011.



Tabel: Statsgæld 2011 i Grækenland, Portugal, Irland, Spanien og Italien.<sup>10</sup>

	% af BNP	Mia. kr
<b>Grækenland</b>	<b>158</b>	<b>2.655</b>
<b>Italien</b>	<b>121</b>	<b>13.430</b>
<b>Portugal</b>	<b>102</b>	<b>1.165</b>
<b>Irland</b>	<b>112</b>	<b>1.200</b>
<b>Spanien</b>	<b>68</b>	<b>4.260</b>
<b>I ALT</b>		<b>22.710</b>

At problemerne er mere udbredte end som så peger igen på nogle mere generelle årsager udover egne politiske fejltagelser.

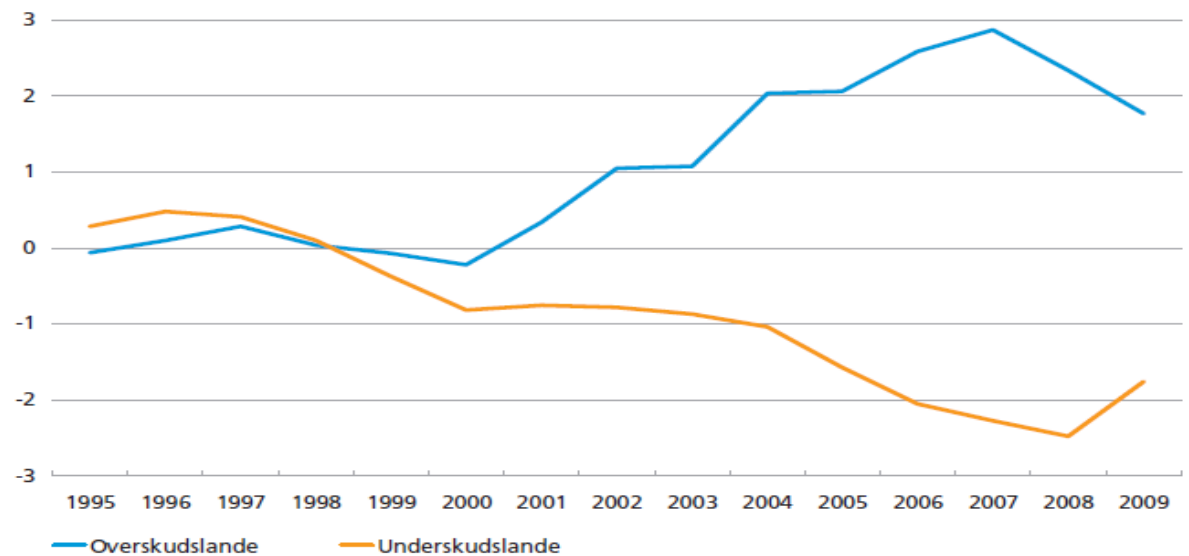
### 1.2.1. EU s ansvar: Ubalance mellem Syd og Nord.

Et for Sydeuropa gennemgående problem bag gældskrisen har været økonomisk ulighed i forhold til central – og Nordeuropa. Et problem, som EU ikke har formået at løse, men tværtimod i vid udstrækning lukket øjnene for. Derfor har EU også set stort ansvar for den græske krise og for gældskrisen som helhed.

EU er delt mellem på den ene side en række ”overskudslande” i Nord og Centraleuropa med høj konkurrenceevne, relativt højere beskæftigelse, eksport - og betalingsbalanceoverskud. Og på den anden side en række ”underskudslande” i Syd – og Udkants Europa med svag konkurrenceevne, høj ledighed og stats – og betalingsbalanceunderskud, jf. nedenstående figur.

10) Kilde: Berlingske Tidende: De fire elementer i EU s nye redningspakke 27/10 2011 samt Berlingske Tiden – Den store oversigt over eurokrisen. 26/10 -11.

Figur: Ubalancer indenfor euroområdet (Betalingsbalancens løbende poster i pct. af EU 12's BNP).<sup>11</sup>



Anm.: Overskudslandene er Finland, Holland, Luxembourg, Tyskland og Østrig. Underskudslandene er Grækenland, Irland, Italien, Spanien og Portugal.

Kilde: Eurostat og Europa-Kommissionens Ameco-database.

Og denne ubalance mellem over – og underskudslande har været voksende siden årtusindskiftet, jf. ovenstående figur. De fleste lande i den sydeuropæiske region har de seneste 10 år miste 20 pct. konkurrencekraft i forhold til resten af Europa – navnlig i forhold til Tyskland.<sup>12</sup>

I første omgang gav disse landes tilslutning til Euroen og Den monetære Union omkring årtusindskiftet sig før finanskrisen udslag i en stærk kapitalstrømning fra de store europæiske lande og navnlig Tyskland. Med indførelsen af en fælles pengepolitisk rente og fjernelsen af valutakursusikkerheden i Sydeuropa gav de store europæiske banker forhåbning om et højere afkast i GIISP – landene og samtidig var investeringsbetingelserne i Tyskland/Nordeuropa som anført var dårlige. Det øgede udbud af kapital pressede i alle landene renten ned, hvilket igen gav næring til lånebaserede forbrugs – og navnlig boligbobler, som igen skabte inflation og dermed øgede underskuddene på betalingsbalancerne<sup>13</sup>

Med Grækenland som meget relevant eksempel faldt den græske statsobligationsrente faldt fra 16 til 8 pct. Hermed fik landet mulighed for at låne penge til en billigere rente end landets tilbagebetalingsevne tilsagde.

11) Kilde: Blomquist, Niels og Jakob Ekholdt Christensen: Økonomiske ubalancer i euroområdet. Nationalbanken, kvartalsoversigt, 4. kv. 2010, s. 49.

12) Jf. Christiansen, Jeppe: Global økonomi bliver ramt af Sydeuropas gældskrise. Berlingske Business, 4/6-11.

13) Jf. oven anførte værk, s. 50.

Denne økonomiske udvikling kunne fortsætte, så længe der var global højkonjunktur dvs. frem til 2007, men så kom krisen. Før 2007 kunne man som anført låne på lempelige vilkår til finansieres boligbyggeri og forbrug. Men med krisen tørrede finansieringskilderne ud, fordi ikke mindst den tyske kapitaleksport stoppede, idet de tyske investorer nu hellere ville beholde pengene i Tyskland til tyske investeringer end at satse på usikre markeder uden for Tyskland.<sup>14</sup> Til gengæld kollapsede så i GIISP landene så boligmarkederne, de finansielle systemer truedes og arbejdsløshed og statsunderskud voksede.<sup>15</sup>

### 1.2.2. ØMU 'en har skærpet økonomiske ubalancer og modsætninger i EU. 16

Disse uligheder og ubalancer mellem medlemslandenes økonomiske udvikling er blevet skærpet med oprettelsen af EU's monetære union – ØMU'en.

En monetær union krævede for at kunne lykkes at medlemslandene ikke blot har et tæt økonomisk samarbejde, men at de også har ensartede efterspørgsels- og produktionsstrukturer samt ensartede prioriteringer i den økonomiske politik. Forudsætningen for succes var således i realiteten, at EU begyndte at føre en økonomisk politik, som sikrede samordning af den økonomiske udvikling i medlemslandene, men dette overlod man til markedskræfterne alene styret af de såkaldte konvergenskrav og det virkede ikke. For at kunne lykkes skal landene nemlig ikke blot have tæt økonomisk samarbejde, men også ensartede prioriteringer i den økonomiske politik.

Hvis disse betingelser ikke er opfyldt, vil der være risiko for, at der opstår interne spændinger og modsætninger i den monetære union, fordi landene rammes meget forskelligt af den internationale økonomiske udvikling. Hvis nogle lande fx har høj vækst og mangel på arbejdskraft og andre lav vækst og høj ledighed, vil der nationalt være behov for en meget forskellig økonomisk politik. Og det kan endvidere være et problem for lavvækstlande, at de ikke kan tilpasse valutakursen eller rentepolitikken.<sup>17</sup>

En fælles valuta indebærer således behov for en højere grad af økonomisk politisk koordinering og samordning mellem medlemslandene. Men en sådan fælles økonomisk politik kan føres ud vidt forskellige mål og med vidt forskellige redskaber: Ud fra et monetaristisk og sædvanligvis borgerligt synspunkt vil bekæmpelse af inflation have højeste prioritet, mens et keynesiansk og

---

14) Jf. Henriksen, Thomas Bernt og Maria Fast: Europa stiller umulige krav til Tyskland. Børne 10/2 2011.

15) Jf. Wolf, Martin (Financial Times): Findes viljen til at redde euroen? Politiken, 15/12 2010.

16) Jf. Lund, Henrik Herløv: EU's konkurrenceevnepagt.

17) Jf. Grell, Henrik og Elisabeth Rygner: Makroøkonomi, s. 98.

mere socialdemokratisk synspunkt vil prioritere beskæftigelse (jf. boks længere fremme om keynesiansme og monetaristisme) Og også hvad angår redskaber er der et afgørende valg: Skal man øge parlamenternes og regeringernes frihed, altså politikken og demokratiets magtmidler eller skal markedet styrkes som økonomisk styringsmedium, dvs. selskabers og arbejdsgivernes magt?

Her blev i EU desværre truffet et skelsættende valg i forbindelse med gennemførelsen af det indre marked. Formålet hermed var at øge den økonomiske frihed i EU, hvilket i sig selv var godt nok. MEN: I stedet for at øge parlamenternes og regeringernes frihed på dette område institutionaliseredes med det indre marked primært fri bevægelse for varer, serviceydelser, kapital og arbejdskraft og her er de første tre friheder jo blot forskellige udtryk for selskabers og virksomheders frihed<sup>18</sup> Men den øgede markedsfrihed afbalanceredes ikke af en modsvarende fælles økonomisk politisk styring. Måden det indre marked blev gennemført var således i høj grad inspireret af neoliberalistisk og monetarisk økonomisk tænkning om udbredelse af markedet som styringsmedium.<sup>19</sup>

Denne indflydelse fra markedsøkonomisk og nyliberalistisk, monetaristisk tænkning går igen i ØMU ´en. For det første i målsætningerne og i valget af økonomisk politiske redskaber For eurosystemet er hovedredskabet på linje med monetarismen at finde i pengepolitikken og hoved målsætningen at fastholde prisstabilitet dvs. topprioritet til inflationsbekæmpelse. Hovedrollen i opfyldelsen heraf har ECB gennem den opgave at formulere og gennemføre pengepolitikken i Euroområdet. Herudover har formålet med indførelsen af en fælles valuta været at fjerne handelsbarrierer og øge den indbyrdes handel i det indre marked.

På pengepolitikken område skete dette også gennem oprettelsen af Den Europæiske Centralbank.<sup>20</sup> Derimod veg man tilbage for en tilsvarende oprustning og koordinering af den økonomiske POLITIK og finanspolitikken jf. det monetaristiske og neoliberalistiske holdning om, at staten så meget som muligt skal blande sig uden om markedsøkonomien (Se herom boks i slutningen af dette kapitel)

For at bidrage til at harmonisere Eurolandenes økonomiske udvikling vedtog EU ´s ministerråd i 1997 ganske vist den såkaldte stabilitets – og vækstpagt, som bl.a. skulle tilnærme de enkelte landes finanspolitik til hinanden. Men Vækst og Stabilitetspagten blev ligesom pengepolitikken primært underlagt monetaristiske målsætninger om, at offentligt underskud er skadeligt for markedsøkonomien (Se herom boks i slutningen af dette afsnit) og monetaristisk/neoliberalistiske virkemidler om, at markedet skulle styre.

---

18) Jf. Lundkvist, Anders: Den europæiske gældskrise (6), juni 2010. [www.anderslundkvist.net](http://www.anderslundkvist.net)

19) Jf. Lundkvist, Anders: Dansk kapitalisme, s. 63 i ”Dansk Nyliberalisme”, Frydenlund, 2009.

20) Jf. Blomquist, Niels og Jakob Ekholdt Christensen: Økonomiske ubalancer i euroområdet. Nationalbanken, kvartalsoversigt. 4. kv. 2010, s. 47-48

Man kan sammenfattende sige, at EU i høj grad valgte ikke at indfri det til indførelsen af euroen svarende krav om økonomisk koordinering ad politisk/demokratisk vej, men lod markedet sørge for integration og koordinering af Europas økonomi<sup>21</sup> Denne modsætning mellem fælles valuta og manglende fælles økonomisk politik må imidlertid siges at være en fundamental svaghed hele eurokonstruktionen.<sup>22</sup>

Forskellene i produktivkraft og konkurrenceevne var før euroen blevet udlignet via de enkelte EU landes forskellige valuta – og rentepolitik, hvor de svagere lande kompenserede gennem at holde deres valutaers værdi lavt og gennem en lav rente. Med euroens og ECB's etablering blev de nu afskåret fra denne mulighed. I stedet var det op til EU at sørge for udligning og omfordeling mellem medlemslandene. Men det er ikke sket. Dermed er ubalancerne blevet skærpet.

### **1.2.3. Tyskland har udkonkurreret svagere EU partnere.**

Problemerne med forskelle i produktivitet og konkurrenceevne har imidlertid ikke bare ligget på Sydeuropas side, men også på tysk side.

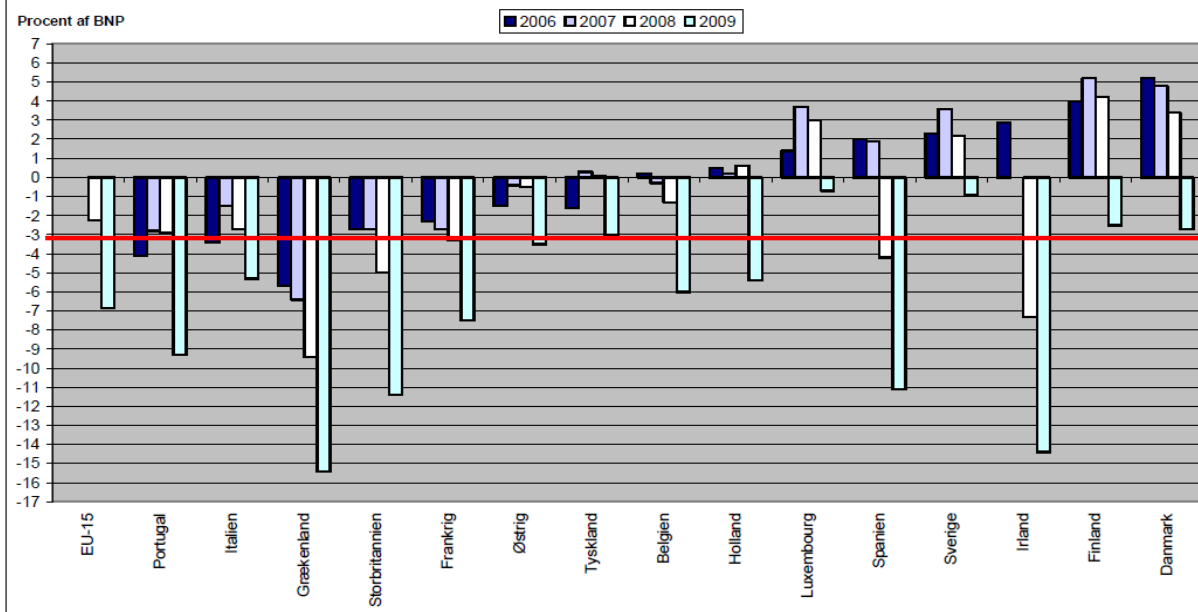
Tyskland har siden sammenslutningen af Vest – og Østtyskland været gennem en årrække med høj arbejdsløshed og lav lønudvikling, som relativt har styrket tysk konkurrenceevne og dermed tysk eksport overfor de svagere økonomier i Sydeuropa. Samtidig er tysk forbrug og dermed importen fra Sydeuropa af samme grund lavt.

Hermed har Tyskland kunnet udkonkurrere Sydeuropa og fremvise prangende eksport – og betalingsbalanceoverskud, mens det modsatte – og dermed også stigende arbejdsløshed - har gjort sig gældende i Sydeuropa. Og hermed er de svagere sydeuropæiske brødre i EU blevet ramt af stigende offentlige underskud som en skyggeside af Tysklands succes.

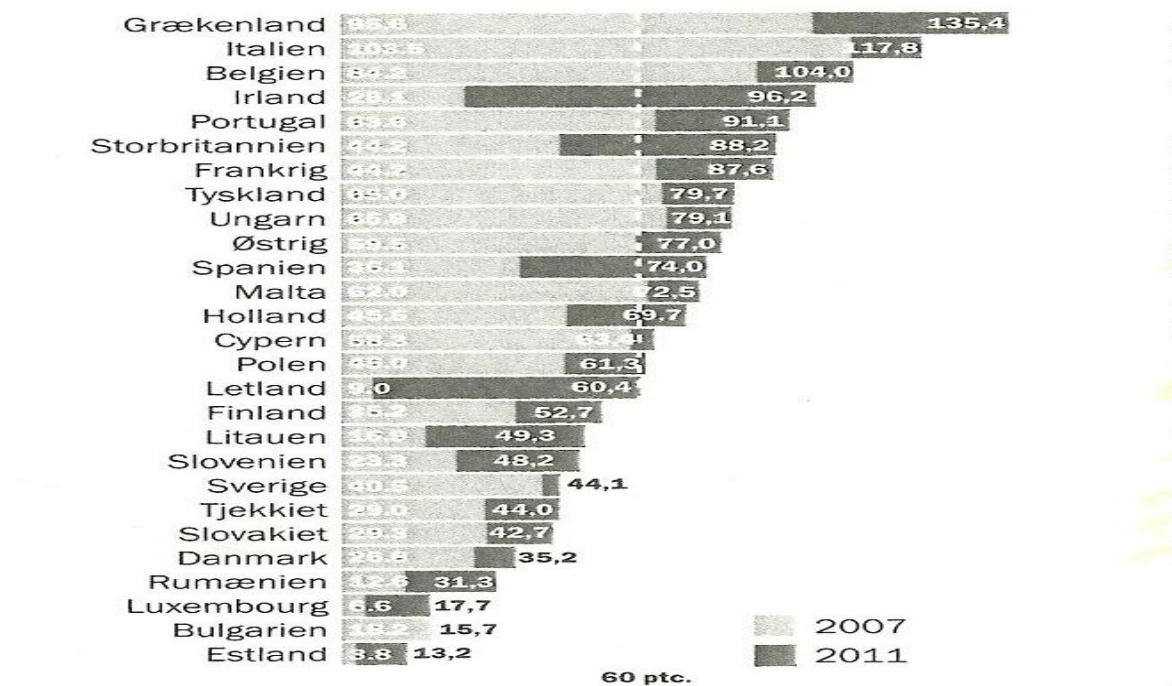
---

21 )

22) Jf. Burcharth, Martin: Europa og euroen (III). Information 31/7-1/8 2010.

Figur: Offentligt budgetunderskud i EU – 15 2006 til 2009.<sup>23</sup>

Og med vedvarende og stigende offentlige underskud er fulgt voksende statsgæld.

Figur: Gæld i 2007 og gæld i 2010 i EU – lande (pct. af BNP)<sup>24</sup>

23) Folketingets økonomiske sekretariat: Økonomien i EU og Danmark. Feb. 2011.

24) Ryborg, Ole Vigant: Gældsælde truer europæisk økonomi. Mandag Morgen 11. jan 2010, s. 16.

EU's politik eller mangel på politik for udligning af disse økonomiske ubalancer og spændinger har således også et stort ansvar for udviklingen af gældskrisen i Grækenland og i det hele taget.<sup>25</sup>

#### 1.2.4. Specifikke nationale årsager til voksende gældsproblemer.

Herudover gør der sig udover den forværrede konkurrencekraft selvsagt også specifikke årsager gældende til de voksende underskud i de PIIGS – landene.

Nogle af landene har gjort ondt værre ved gennem lave rentesatser at tillade et decideret forbrugsboom. Det gælder navnlig Grækenland, Spanien og Portugal.<sup>26</sup> Og andre har på grundlag af samme lave renter ladet decidere boligbobler og ejendomsspekulation udvikle sig, som så er brudt sammen ved finanskrisen. Det gælder navnlig Irland og Spanien.

Endelig har de irske banker i stil med bankerne på Island kastet sig ud i store udlånseventyr i tiderne, hvor kreditten var meget rigelig og rente så lav, at man næsten fik smidt pengene i hovedet. De irske banker har dermed lånt penge ud svarende til ni gange Irland BNP – langt mere end de øvrige gældslande.

Tabel: Bankudlån i pct. af BNP.<sup>27</sup>

	Bank- udlån (pct. af BNP)
<b>Grækenland</b>	90
<b>Spanien</b>	320
<b>Portugal</b>	320
<b>Irland</b>	920
<b>Frankrig</b>	390
<b>Italien</b>	240

Men efter gældskrisen har ingen længere lyst til at finansiere denne aktivitet.<sup>28</sup>

25) Jf. Pittelkow, Ralf: Årsagen til den græske tragedie. Jyllandsposten.

26) Jf. Christiansen, Jeppe: Global økonomi bliver ramt af Sydeuropas gældskrise. Berlingske Business, 4/6-11.

27) Kilde: IMF.

28) Jf. Christiansen, Jeppe: Oven anførte værk.

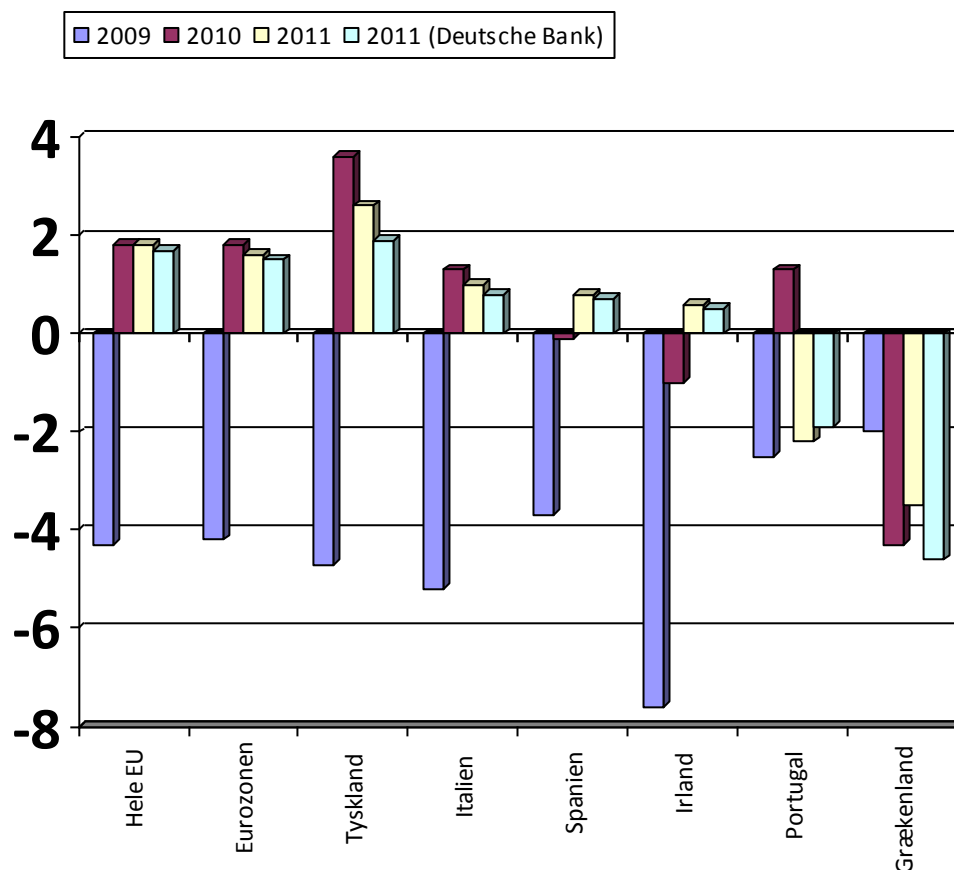
### 1.3. Finanskrisen.

En andet for Syd - og UdkantsEuropa gennemgående problem, som hverken Grækenland, de øvrige gældsramte lande eller EU har været herre over, er finanskrisen.

Finanskrisen har skærpet de økonomiske problemer i de gældsramte lande og ubalancerne mellem underskuds – og overskudslande i EU. Da finanskrisen ramte EU i 2008/2009 var underskudslandenes udgangsposition var som nævnt i forvejen forud for krisen ugunstigere med lavere økonomisk vækst og større arbejdsløshed.

Men i kraft heraf ramte den globale økonomiske krise derfor hårdere her på vækst og beskæftigelse, hvilket igen har født til stigende underskud på betalingsbalancerne og voksende statsunderskud og gæld. Jf. nedenstående figur ses, hvorledes Syd – og Udkants Europa i kølvandet på finanskrisen har været ramt af svag og/eller negativ vækst.

Figur: Økonomisk vækst i udvalgte EU lande 2009 – 2011 ifølge EU – kommissionen <sup>29</sup> samt for 2011s vedkommende også Deutsche Bank. <sup>30</sup>



29 ) Kilde: Eurostat.

30 ) Redder, Hakon: Nulvækst truer eurostat i to år. Børsen 15/8 2011.



## **1.4. EU's håndtering af gældskrisen.**

En tredje faktor bag gældskrisen, som heller ikke kan tilskrives, grækernes (eller sydeuropæernes eget ansvar) har været EU's håndtering af gældskrisen.

Denne håndtering har et betydeligt medansvar for gældskrisen skærpelse, idet den nok haft gode sider, men også haft ganske dårlige.

### **1.4.1. På den ene side: Hjælp til Grækenland og gældsramte lande.**

Det må anerkendes som i sig selv godt, at EU på trods af betydelig skepsis, ja modstand i de ikke berørte landes befolkninger mod at skulle "betale for grækernes snyderi", er kommet de gældsramte lande til hjælp.

Hjælpen har haft karakter af at stille lånemuligheder til rådighed gennem EMSF – Den europæiske lånefacilitet – til refinansiering af gælden gennem statslige midler efterhånden som det i stigende grad er blevet vanskeligt at få refinansieret lån, som udløber, gennem bankerne.

Endvidere har der været ydet hjælp gennem køb af statsobligationer fra de Syd – og Udkantseuropæiske lande, navnlig fra Grækenland, for at holde renten ned og slet og ret for at etablere en efterspørgsel, hvor efterspørgslen fra bankerne er tørret ud. Det er ikke mindst den europæiske centralbank, ECB, som – om end modstræbende har været aktiv – her.

3 store lånepakker til henholdsvis Grækenland, Irland og Portugal har EU ydet og er som bekendt i gang med lånepakke nr. 2 til Grækenland.

Tabel: Statsgæld i pct. af BNP og EU/IMF – hjælpepakker 2011.<sup>31</sup>

	Gæld % af BNP	Hjælpepakker i mia. euro
Grækenland	158	220
Italien	120	
Portugal	102	80
Irland	112	85
Spanien	68	

Efter tidligere at have modtaget 825 mia. kr måtte EU så fornylig igen bevilge Grækenland nye lån til at forny forfaldne lån. Samtidig er bankerne gået med til en ”frivillig” gældsnedskrivning. Til gengæld skal Grækenland igen gennemføre en ny runde besparelser og privatiseringer.

Også Irland og Portugal har som bekendt været ”indlagt på den økonomiske intensivafdeling”. Portugal har med et stort underskud og en gæld på omkring 102 % af BNP måttet søge et lån fra EU (og IMF) på 580 mia. kr. Og før det igen var det Irlands tur til at bede om en ”redningspakke” på 640 mia. kr efter også et stort underskud og en gæld på omkring 112 % af BNP.

#### 1.4.2. På den anden side: Besparelseskrav skruer væksten ned – og dermed overskuddet til at betale tilbage af.

Det må som anført i sig selv anerkendes som positivt, at det øvrige EU kommer de gældsramte EU lande økonomisk til hjælp. Og selvfølgelig skal Grækenland og de øvrige gældslande betale tilbage.

Men det har været mindre godt, at hjælpen ikke har haft præg af hjælp til igen at komme økonomisk på fode gennem øget økonomisk vækst og beskæftigelse. Men tværtimod i høj grad indtil i år været indrettet på at sikre tilbagebetaling til de store europæiske banker, som har stået for en stor del af finansieringen af den sydeuropæiske gæld, herunder ikke mindst finansiering af bank og ejendomsspekulation.

<sup>31</sup>) Kilde Berlingske Tidende: Den store oversigt over eurokrisen. 26/10 2011 og Christiansen, Jeppe: Global økonomi bliver ramt af Sydeuropas gældskrise. Berlingske Business, 4/6-11.

EU har hjælpen været ledsaget af voldsomme krav om reduktion i offentlige udgifter Og omfattende privatiseringer. Privatiseringer som ikke har indbragt meget, fordi det var udsalg til spotpriser. Og offentlige nedskæringer, som yderligere har skruet væksten ned. I forbindelse med forhandlingerne i 2011 om en ny lånepakke på omkring 110 mia. euro = 810 mia. kr. er Grækenland blevet stillet overfor yderligere sparekrav, som har resulteret i yderligere nedskæringer og skatteforhøjelser i Grækenland.

Tabel: Ny græsk spareplan.

#### **Den græske spareplan**

- Der indføres en ekstra solidaritetsskat på 1-5% afhængig af indkomst
- Den skattefrie bundgrænse sænkes
- Momssatserne stiger med op til 23%
- Der indføres højere ejendomsskatter og merskat på en række produkter som tobak, alkohol, sodavand, biler mm.
- Offentligt ansattes løn beskæres med 15%, og 150.000 offentligt ansatte fyres
- Arbejdsugen forlænges fra 37,5 til 40 timer, og pensionsalderen sættes op til 65 år.
- Generelle nedskæringer i offentlige institutioner
- Sociale ydelser beskæres
- Sygesikringen bliver dyrere
- Investeringer i infrastruktur for 850 mio. euro aflyses

Ved oven i lavvæksten at kræve nedskæringer af det offentlige forbrug øgedes imidlertid efterspørgselsfaldet og arbejdsløsheden. I 2010 var i Grækenland 16,2 % af arbejdsstyrken uden arbejde.

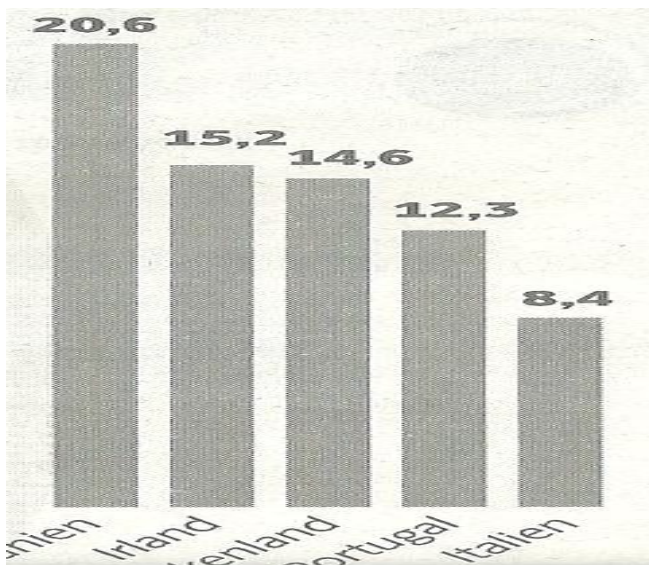
Og jo lavere her hermed væksten blevet. Allerede i 2010 var væksten negativ Grækenland og Irland og vil blive det også i 2011, hvor også Portugal forventes at gå i recession som følge af sparekravene. Og selvom væksten i Italien og Spanien endnu ikke er negativ, er den meget lav.

Dette er et nøgleproblem. For jo lavere økonomisk vækst er, desto større skal statsoverskuddet være, for at gælden stabiliseres.

Grækenland fx skal have en vækst på omkring 10 pct. om året 3 årtier i træk for at betale gælden tilbage.<sup>32</sup>

Derfor er det en negativ spiral, når EU's sparekrav tvinger den vækst ned, som de gældsramte lande har så hårdt brug for til at arbejde sig ud af gælden. Med ligefrem negativ vækst forbliver arbejdsløsheden høj eller vokser ligefrem med tilsvarende negativ effekt på de offentlige finanser.

Figur: Arbejdsløsheden i PIIGS – landene i 2011 i %.<sup>33</sup>



Det er opskriften på skruen uden ende, hvor de gældsramte lande igen og igen tvinges til at gå tiggergang om nye og flere lån.

Samtidig underminerer gældskrisen den politiske stabilitet i de gældsramte lande og muligvis det nationale demokrati. Krisen har således allerede kostet regeringerne livet i Irland og Portugal samt tvunget en premierminister i Spanien til ikke at genopstille.

Også et regeringsskifte i Italien synes at trænge sig nærmere. Samtidig skaber de voldsomme besparelser og diktaterne ude- og oppefra EU modstand i befolkningerne, jf. de gentagne og stadig voldsommere demonstrationer i Grækenland.

32) Jf. Skovgaard, Lars Erik: Shorts og sandaler holder Grækenland gående. Berlingske Business 21.06.11

33) Kilde: Berlingske Tidende 27/10-2011.

**BOKS: Keynesiansk og monetaristisk økonomisk tænkning.** <sup>34</sup>

	<b>KEYNESIANSME</b>	<b>MONETARISTISME/ NYLIBERALISME</b>
Syn på økonomien	Samfundsøkonomien er ikke selvregulerende og arbejder ikke af sig selv frem mod en balance med fuld beskæftigelse - ej heller hvis markedskræfterne fungerer optimalt.	Markedsøkonomi vil af sig selv finde en balance med fuld beskæftigelse, hvis bare markedskræfterne får lov at fungere uden statsindgreb – dvs. samfundsøkonomien er selvregulerende.
Økonomisk politisk prioritering	Lægges vægt på at bekæmpe arbejdsløshed.	Lægges vægt på at bekæmpe inflation.
Økonomisk politiske redskaber	Anbefaler finanspolitik til at regulere samfundets efterspørgsel og dermed styre den økonomiske udvikling hen imod fuld beskæftigelse.	Anbefaler pengepolitik og at centralbanken øger penge-mængden i takt med den økonomiske aktivitet i samfundet.
Økonomisk styring	Det offentlige må regulere markedet og udøve en overordnet styring af samfundsøkonomien.	Fraråder, at der føres økonomisk politik overhovedet, og at staten overhovedet blander sig i samfundsøkonomien.
Syn på offentlig sektor	Den offentlige sektor ses som en central faktor i den samfundsøkonomiske udvikling.	Anbefaler, at den offentlige sektor skal være så lille som mulig.
Syn på offentlige finanser	Det offentlige må i krisetider øge efterspørgsel og beskæftigelse gennem pengeudpumpning uanset om det skaber underskud for en tid. Under højkonjunktur skal det offentlige til gengæld modvirke overophedning gennem overskud på de offentlige finanser.	Tilråder, at et lands statsbudget skal balancere, og at flere år med statsunderskud er til skade for samfundsøkonomien.
Syn på privat sektor	Vare og tjenesteproduktion foregår mest effektivt i et markedsøkonomi, men en række kollektive goder og eksterne hensyn tilgodeses bedst gennem offentlig produktion.	Er tilhænger af privatisering og brugerbetaling, da dette styrker det frie marked.

34) Jf. Kureer, Henrik: International økonomi og jf. Pedersen, Kurt: Den økonomiske teoris rødder. EGEN BEARBEJDNING.



## GÆLDEN TYNGER EUROPA.



## KAPITEL 2: GRÆSK STATS BANKEROT POTENTIELLE EFFEKTER PÅ GRÆKENLAND OG PÅ EU?

### Indledning.

EU's redningsplan vil i kapitel 3 blive vurderet i forhold til årsagerne til gældskrisen, således som skildret foran i kapitel 1.

Men redningsplanen må selvsagt også vurderes i forhold til dens evne til at forebygge og inddæmme effekterne af græsk statsbankerot?

Lad os derfor i det følgende kapitel 2 se på, hvad en statsbankerot er og hvad de potentielle effekter af en græsk statsbankerot på selve Grækenland såvel som på EU i øvrigt er?

### 2.1. Hvad er en statsbankerot?

En statsbankerot kan have flere forskellige former<sup>35</sup>, som kan være mere eller mindre ordnet og styret og som kan være mere eller mindre tvungne/frivillige:

- 1) Den mest "kaotiske" form for statsbankerot ville være en betalingsstandsning dvs. hvor Grækenland slet og ret måtte smide håndklædet i ringen og meddele, at man ikke længere kunne – og ville – afdrage på gælden. Således om tidligere Argentina har gjort.
- 2) Heroverfor står en mere "kontrolleret statsbankerot" – en såkaldt "Hair cut" eller gældsnedskrivning, hvor den offentlige gæld nedskrives med en procentdel over en bred bank og at alle investorer med statsobligationer kan dermed ikke få alle deres penge tilbage, når obligationerne udløber.
- 3) Endelig er der den mest "bløde form" form en såkaldt "reprofilering", hvor investorerne får mulighed for frivilligt om mindre og/eller senere tilbagebetaling.<sup>36</sup> Fordelen herved er, at man hermed formentlig kan undgå, at bankernes genforsikring mod tab hos

---

<sup>35</sup>) Jf. Sydbank: Gældskrisen er blusset op. 23/5-11-.

andre banker og forsikringsselskaber udløses, hvorved tabene breder sig som ringe i vandet i hele finanssystemet.

Størst både positiv og negativ effekt ville en egentlig betalingsstandsning indebære, hvor Grækenland opgav at betale tilbage. Det ville positivt betyde den største gældsfrigørelse for Grækenland. Men omvendt gælder, at jo mere kaotisk og ukontrolleret en statsbankerot er, jo større skadevirkningerne på den nationale såvel som internationale økonomi. En egentlig betalingsstandsning ville derfor på den negative side også føre til de voldsomste reaktioner på finansmarkederne og ville kaste ikke blot Grækenland, men hele EU ud i økonomisk kaos.

Og der er ingen tvivl om, at uden indgriben ville Grækenlands økonomiske deroute være fortsat frem mod en betalingsstandsning, hvilket i den internationale økonomi, men navnlig i EU kunne have udløst en ny finanskrisen.

Imidlertid er heller ikke blødere former for statsbankerot uden skadevirkninger. Ved at studere effekten af den krasseste form for statsbankerot – betalingsstandsning – kan vi også indkredse potentielle effekter af ovenanførte ”blødere” former.

Lad os i det følgende derfor se på nærmere på effekten af græsk betalingsstandsning såvel som af blødere former for statsbankerot som sagt med henblik på i kapitel 3 at kunne vurdere, om EU's redningsplan effektivt har forebygget og inddæmnet det?

Først behandles effekten for Grækenland selv, dernæst for EU i øvrigt.



## 2.2. Statsbankerot s effekt for Grækenland?

### 2.1.1: Hvordan ville en betalingsstandsning virke på græsk økonomi?

En egentlig betalingsstandsning i Grækenland kan ikke fraskrives en positiv effekt, som jo ville være at Grækenland i princippet kunne starte forfra helt uden gæld.

For en gældsnedskrivning gælder selvfølgelig, at gælden hermed ikke forsvinder helt, men der vil stadig være den positive effekt, at gældsbyrden reduceres til et niveau, som den græske stat bedre kan forrente og afdrage. Renteudgifterne falder ligesom gældsbyrden fordeles mellem skatteyderne og obligationsejerne, idet de sidste jo hermed kommer til at bære en del af byrden.

Grækenlands afhængig af, at skatteyderne i andre EU lande er villige til at betale en stor del af den græske statsgæld, reduceres hermed.

På den negative side gælder det problem, at der ved en græsk statsbankerot stadig vil være underskud på den græske stats primære balance, fordi Grækenland ikke har nok skatteindtægter til at finansiere sine udgifter.

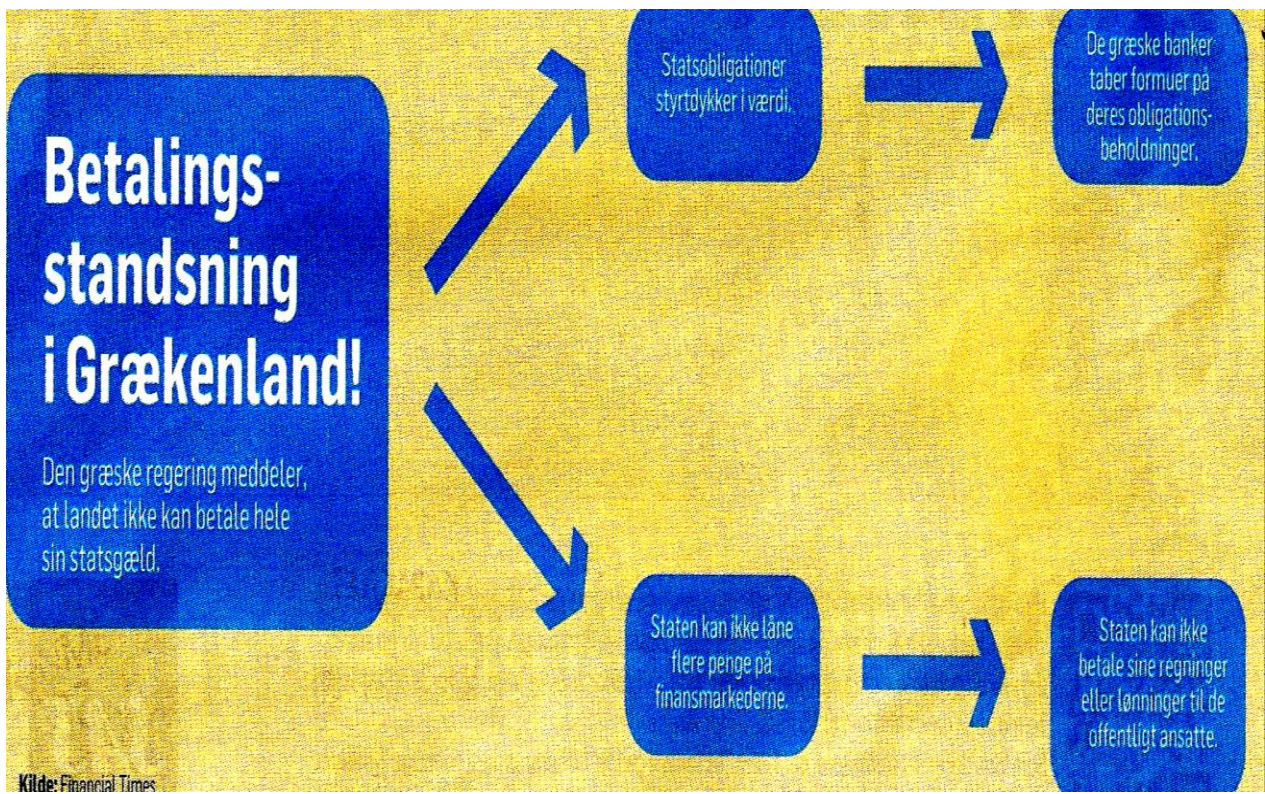
Derfor vil Grækenland uanset statsbankerot ikke kunne betale alle sine udgifter også selvom renteudgifterne er blevet lavere og vil derfor trods gældsnedskrivning være tvunget til at forsætte med omfattende besparelser at skabe balance i det offentlige regnskab.

Samtidig medfører græsk statsbankerot, at græske statsobligationer falder i værdi og det vil ikke mindst ramme græske banker, der alle har store beholdninger heraf. Jo mere omfattende statsbankerot, jo kraftigere denne effekt <sup>37</sup>

---

37) Jf. Giles, Chris: (Financial times): Krise i eurozonen - Mareridtsscenariet rykker stadig nærmere. Politikken, Økonomi, 21.09.11

Figur: Potentielle effekter af græsk statsbankerot – første fase.<sup>38</sup>



En statsbankerot truer dermed det græske banksystem og Grækenland tvinges derfor til at rekapitalisere sine banker. Ved en egentlig betalingsstandsning vil det formentlig ligefrem tvinge til fuld statsovertagelse af den græske banksektor.

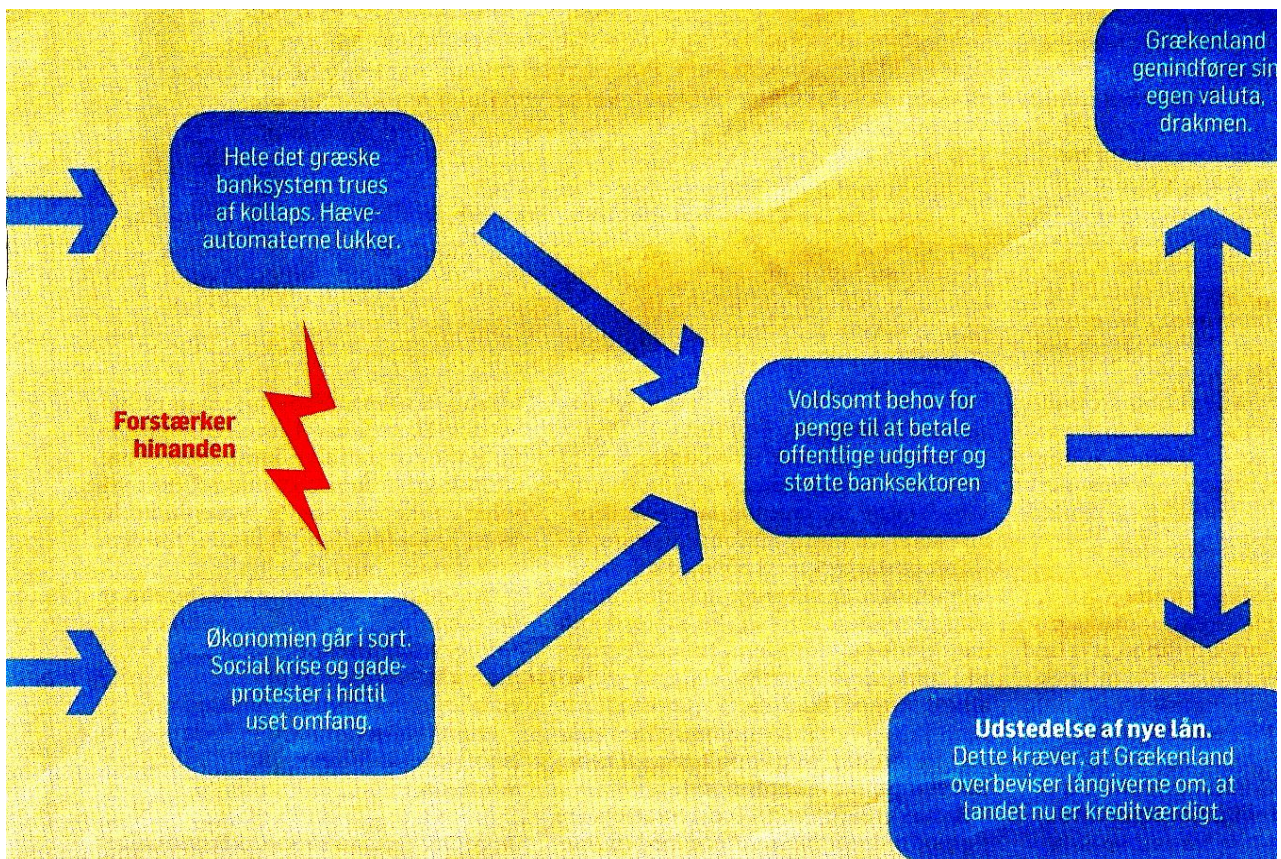
Hermed risikeres imidlertid, at den samlede økonomi sendes i (yderligere) nedsving samtidig med skærpet social krise og dermed følgende demonstrationer. Grækenland vil i en sådan situation have voldsomt behov for penge for at afhjælpe underskud og sætte gang i økonomien, men at låne vil i lige i den situation modsat være særdeles vanskeligt.

Jo mere omfattende og ensidig statsbankerot er, jo stærkere vil udelukkelsen fra ny låntagning være – altså stærkest ved en egentlig betalingsstandsning.

38 ) Kilde: Oven anførte værk.



Figur: Potentielle effekter af græsk statsbankerot – anden fase.<sup>39</sup>



I en sådan situation risikerer den græske regering at blive tvunget til kraftige løbende besparelser for overhovedet at kunne få statsbudgettet til at hænge sammen.

### 2.1.2. Uløste konkurrenceevneproblemer – og mulige løsninger.

Men en statsbankerot påvirker kun den del af de græske problemer, som handler om gælden.

Den anden hovedårsag til Grækenlands økonomiske nedtur – den lave konkurrencekraft – består stadig og uden en forbedring af konkurrenceevnen kan Grækenland ikke øge beskæftigelse, eksport og statsindtægter og tjene valuta ind til at betale af på den udenlandske del af den tilbageværende gæld.<sup>40</sup>

<sup>39)</sup> Kilde: Oven anførte værk.

<sup>40)</sup> Jf. Louie Pedersen, Keld: Grækenland kårer sig mere tid. JP Erhverv og økonomi, 7/6-11.

En udvej kunne være, at Grækenland udtrådte af eurosamarbejdet og gik tilbage til drachmen som møntfod. Dette ville ikke løse problemet med den resterende del af gælden, som for udlandets vedkommende jo er i euro.

Men hermed ville Grækenland være frit stillet til både at føre sin egen valutapolitik og rente politik. ”Ny drachmer” ville på grund af gældsnedskrivningen automatisk blive værdisat meget lavt og ydermere kunne den græske stat gennem en massiv nedskrivning af drachmen yderligere styrke konkurrenceevnen.<sup>41</sup>

Den græske stat ville dog i så tilfælde være tvunget til at indføre total kontrol med kapitalbevægelser og total forbud mod kapitaludførsel samt til at nationalisere bankerne. Samtidig ville devalueringen medføre en kraftig inflation og udhuling af befolkningens levevilkår

Denne udvej er således ikke uden problemer.

Et alternativ kunne være at EU tilfører Grækenland støtte til udvikling af investeringer, produktivkraft og konkurrenceevne.

---

41) Jf. Pedersen, Keld Louie: Oven anførte værk og jf. Steensgaard, Nikolai: Hvad vil konsekvenserne være hvis Grækenland går statsbankerot.

## **2.2. Græsk statsbankerots potentielle konsekvenser for EU.**

Hvis en græsk statsbankerot er begrænset og kontrolleret kan den have positive fordele for EU i øvrigt gennem at skabe ro om euroen og europæiske økonomi.

Men også for EU har der i forbindelse en græsk statsbankerot ligget betydelige potentielle risici, som det har handlet om at inddæmme.

Og her gælder som anført, at jo mere omfattende og kaotisk statsbankerot, jo større negativ effekt for hele EU.

### **2.2.1. Store europæiske lande og banker med store lån i klemme.**

Et hovedvanskelighed for EU ved løsningen af den græsk gældskrise har været, at det er en række store europæiske banker, som har lånt grækerne pengene: Herved er disse banker kommet i risikozonen på grund af de stigende græske problemer med at betale tilbage.

Lånene til Grækenland er primært givet af banker i EU. Af den beholdning af græske statsobligationer, som banker verden over har, ligger 96 % i europæiske banker.<sup>42</sup> Flest midler ude at svømme har Tyskland og Frankrig, som blandt eurolandene står for over halvdelen af udlånene til Grækenland.

---

42) Louie Pedersen, Keld: Grækenland køber sig mere tid. JP Erhverv og økonomi 7/6-2011.

Tabel: Eurolandenes udlån til Grækenland. Mio. euro.<sup>43</sup>

<b>Eurolande</b>	
<b>Beløb i mio. euro</b>	
Tyskland	83.760
Frankrig	81.730
Italien	42.580
Spanien	26.990
Holland	16.120
Portugal	12.580
Belgien	9.380
Østrig	8.490
Irland	4.170
Finland	4.100
Grækenland	3.890
Slovakiet	1.380
Slovenien	1.120
Luxembourg	640
Malta	260
Cypern	50
Estland	35
<b>I alt</b>	<b>297.275</b>

Udover naturligvis de græske banker selv er det da også tyske og franske banker, som ligger inde med de største beholdninger af græske statsobligationer, men også fx belgiske og britiske banker er med.

<sup>43</sup>Louie Pedersen, Keld: Græske dilemmaer. JP Erhverv og økonomi 24/6-2011.



Tabel: Europæiske banker med størst eksponering mod Grækenland. <sup>44</sup>

BANK	LAND	MILLIONER EURO I KLEMME I GRÆSKE STATSOBLIGATIONER	EKSPONERING OMREGNET I DANSKE KRON
Agricultural Bank	Grækenland	10.000	74.600
Hellenic Postbank	Grækenland	5.371	40.068
Piraeus	Grækenland	8.700	64.902
NBG	Grækenland	19.400	144.724
EFG Eurobank	Grækenland	7.900	58.934
Alpha Bank	Grækenland	4.600	34.316
Marfin Popular	Cypern / Grækenland	2.943	21.955
Bank of Cyprus	Cypern	2.000	14.920
Dexia	Belgien	3.470	25.886
BPI	Portugal	501	3.737
DZ Bank	Tyskland	1.195	8.915
Commerz	Tyskland	2.900	21.634
Postbank	Tyskland	1.200	8.952
BPCE	Frankrig	1.185	8.840
BCP	Portugal	718	5.356
BNP Paribas	Frankrig	5.046	37.643
Landesbank Baden	Tyskland	1.389	10.362
Soc Gen	Frankrig	2.500	18.650
ING	Holland	2.425	18.091
HSH Nordbank	Tyskland	196	1.462
Erste	Østrig	550	4.103
Norddeutsche Landesbank	Tyskland	197	1.470
KBC	Belgien	600	4.476
NLB	Slovenien	25	187
Raiffeisen	Østrig	115	858
Rabobank	Holland	638	4.759
Landesbank Hessen	Tyskland	78	582
Royal Bank of Scotland	Storbritannien	1.088	8.116
Casa	Frankrig	631	4.707
Bayer Landesbank	Tyskland	198	1.477
Unicredit	Italien	801	5.975
West LB	Tyskland	103	768
Nordea	Sverige	249	1.858
Dekabank	Tyskland	46	343
Deutsche	Tyskland	400	2.984
SEB	Sverige	100	746
Caixa Geral de Depositos	Portugal	56	418
BBVA	Spanien	293	2.186
HSBC	Storbritannien	800	5.968
Banco Popolare	Italien	89	664

44 ) Jf. Aagard, Jette: Tyske og franske storbanker i græsk gældsforfald. Berlingske Business. 21.06.11

### 2.2.2. Både gældslande og kreditorlande kunne blive ramt.

De store europæiske landes udeståender hos Grækenland har gjort det vanskeligt for EU at tackle græsk stats bankerot.

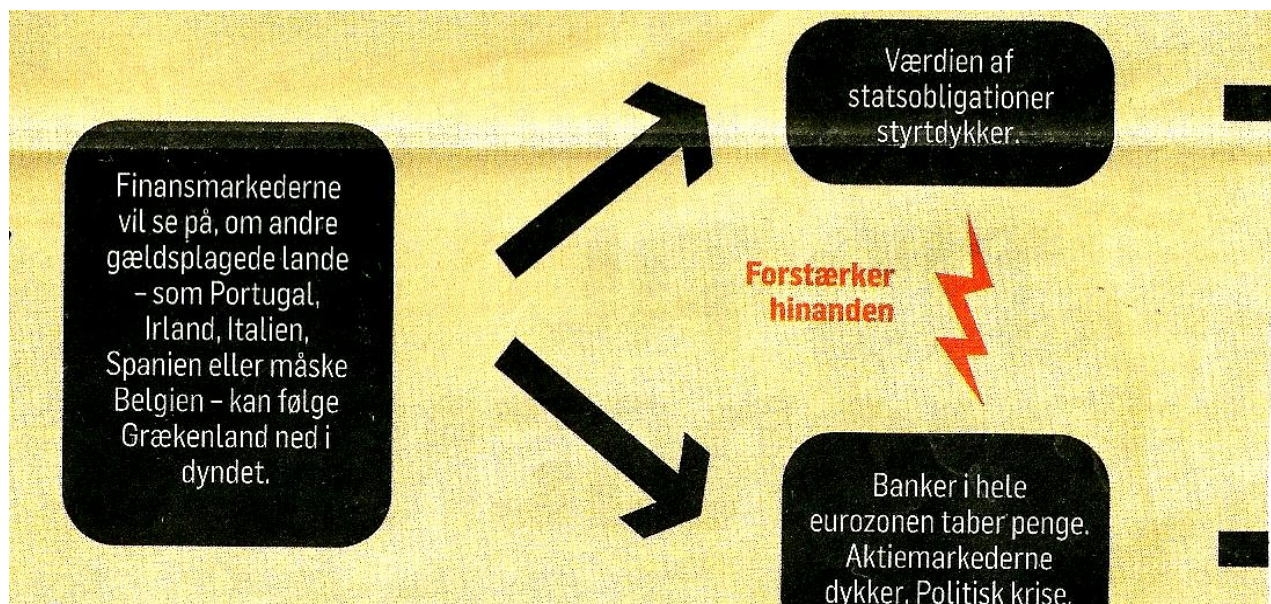
For en græsk statsbankerot betyder for bankerne dels direkte tab på nedskrivningen af gælden. Hertil kommer risikoen for yderligere tab, fordi også kurserne på også de ikke - aflyste lån risikerer at falde.

Risikoen har selvsagt været at man ved en græsk statsbankerot underminerede mange europæiske banker og hermed igen tilliden til økonomierne i eurozonen. Samtidig indebar en græsk statsbankerot også betydelig risiko for afsmitning på de øvrige gældsramte lande: Portugal og Irland i første række og i anden række Italien og Spanien.

For den internationale finanskapital vil uvægerligt fremover være mere forbeholden overfor lande, som betragtes som "risikable".

Igen gælder her, at disse skadevirkninger ville have været voldsomst ved en egentlig ensidig græsk betalingsstandsning.

Figur: Potentielle effekter af statsbankerot for EU – første fase.<sup>45</sup>



45) Kilde: Giles, Chris: (Financial times): Krise i eurozonen - Mareridtssceneriet rykker stadig nærmere. Politiken, Økonomi, 21.09.11



Ved store tab hos de store banker i Tyskland, Frankrig mm. Risikeredes det at ryste den tyske og den franske økonomi. Tabene kunne bredde sig som ringe i vandet og risikoen var, at bankerne smækkede kassen i og strammede kreditgivningen. Med en skadelig kontraktiv effekt heraf for hele realøkonomien.

Hertil kommer, at den europæiske centralbank risikerede at stærkt belastet af en sådan krise. ECB har allerede lånt navnlig grækerne mange penge for at understøtte købet af græske statsobligationer og vil hermed i sig selv lide betydelige tab på en græsk gældsnedskrivning.

Belastedes ECB yderligere af en skærpelse af de gældsramte landes situation og af en omkring sig bredende bankkrise, kunne de gældsramte landes fremtidige lånebetingelserne blive så dårlige, at det ville bringe flere gældslande end Grækenland i farezonen.

Figur: Potentielle effekter af statsbankerot for EU – anden fase.<sup>46</sup>



En græsk statsbankerot har altså haft indlysende fordele for EU, men også rummet betydelige risici.

En yderligere risiko er, at hvis Grækenland af hensyn til sin konkurrenceevne forlader euroen, vil det rejse spørgsmålet om flere gældslande med tilsvarende problemer, vil gøre det samme? Hvilket igen kan bringe euroen som sådan i fare.

46) Kilde: Giles, Chris: Oven anførte værk.

I næste kapitel skal vi som anført se på EU´s plan og modforanstaltninger og diskutere, hvorvidt de forebygger og inddæmmer de potentielle skadevirkninger af græsk statsbankerot?



**SØJLEHELGEN.**

**SØJLEHELGEN.** Tysklands forbundsdag sagde god for massive beløb til redning af euroen og kriseramte nationer.

Bob Katznelson i Berlingske 27/10 - 11.



## KAPITEL 3: EU S KRISEPLAN – LØSER DEN PROBLEMERNE?

I det følgende vil vi først se på, hvad den på topmødet i EU 26/10 – 2011 vedtagne redningsplan indeholder.

Dernæst vil blive diskuteret, om redningsplanen forebygger og inddæmmer skadevirkningerne af græsk statsbankerot samtidig med at fastholde positive effekter.

Videre vil blive diskuteret, om redningsplanen matcher og løser gældskrisens forskellige årsager?

Og sidst, men ikke mindst vil konsekvenserne af forslagene til ny finanspolitisk beslutningsprocedure i EU blive diskuteret.

### 3.1. EU s krise- og redningsplan.

Den besluttede redningsplan rummer i hovedsagen 3 elementer:

- Græsk gældseftergivelse
- Rekapitalisering af europæiske storbanker
- Udvidelse af EU s hjælpefond

Oversigt: Hovedelementerne i ”nødhjælpsspakken”.<sup>47</sup>



47) Kilde: Lauritzen, Thomas og Jens Bostrup – Krisen åbner for revolution af EU. Politiken 28/10 -11.

Hertil føjer sig imidlertid et fjerde element:

- Centralisering af statsfinansiel beslutningstagning i EU.

### Oversigt over nye eurospilleregler.<sup>48</sup>

<p><b>Nye eurospilleregler</b></p> <p>Nationale finanslove skal til godkendelse i Bruxelles inden deres vedtagelse. EU-kommissionen vil overvåge, at de nationale budgetter gennemføres som aftalt, og kan ellers blande sig med anbefalinger undervejs.</p> <p>Europagtens strafregime strammes op, så advarsler kan gives tidligere, og straf i form af bøder kan falde hurtigere.</p> <p>Kommissionen og de andre eurolande skal konsulteres inden enhver større økonomisk reform i et medlemsland. Alle eurolande skal inden udgangen af 2012 skrive europagtens lofter for bl.a.</p>	<p>gæld og offentligt underskud ind i national lovgivning – helst i deres forfatninger, ligesom Tyskland har gjort.</p> <p><b>Ny europræsident</b></p> <p>Eurogruppen får sin egen europræsident, som i første omgang er identisk med EU-præsident Herman Van Rompuy, så længe hans embedsperiode løber.</p> <p>Van Rompuy, som er den første EU-præsident, blev udpeget 1. december 2009. Han har posten to et halvt år, med mulig forlængelse endnu to et halvt år. Han sidder altså maksimalt til 2015. Derefter skal europræsidenten udpeges af de 17 eurolandes stats- og regeringsledere.</p>	<p>Han eller hun udpeges af eurolandenes ledere, og det skal ske samtidig med EU-præsidenten og med samme længde af embedsperioden.</p> <p>Europræsidenten skal indkalde topmøder alene for møntunionens lande mindst to gange årligt ved siden af de egentlige EU-topmøder for alle 27 lande. Danmark og de ni andre lande uden for euroen bliver ikke inviteret med til eurotopmøderne.</p> <p><b>Det sker nu</b></p> <p><b>December 2011.</b> For at skabe dybere integration i retning af en politisk, økonomisk union skal EU-præsidenten og formanden for EU-kommissionen</p>
		<p>aflevere en rapport om videre tiltag i december 2011.</p> <p><b>1. januar 2012.</b> Danmark overtager EU-formandsposten</p> <p><b>Marts 2012</b> skal EU-præsidenten og formanden for EU-kommissionen aflevere en ny rapport, der bl.a. slår fast, om der er behov for nye ændringer af Lissabontraktaten. Både kommissionen og Tyskland har allerede understreget, at de ønsker traktatændringer.</p> <p>Traktatforhandlingerne kan dermed gå i gang under Danmarks EU-formandskab.</p> <p><small>Tekst Thomas Lauritzen Grafik MP 11519</small></p>

### 3.1.1. Gældseftergivelse.

Europæiske banker skal eftergive 50 % af de penge, som Grækenland skylder dem.<sup>49</sup> Det er uklart, om det er oveni eller inklusive de 21 % som sommerens aftale vedr. ny græsk hjælpepakke indebar.<sup>50</sup>

<sup>48</sup>) Oven anførte værk.

<sup>49</sup>) Jf. Lauritzen, Thomas, Peter Wivel og Martin Kaae: Euroens fremtid står på spil i nat. Politiken 26/10-11.

<sup>50</sup>) Jf. Ritzau: Aftale om Europa indenfor rækkevidde. 24.10.11



Det har været anført, at det – i hvert fald i første omgang – skal ske som en reprofilerings dvs. gennem frivillig aftale med bankerne. Frivilligheden er et forsøg på at forhindre, at forsikringer mod tvungen gældsnedskrivning – kaldet Credit Default Swaps – udløses.<sup>51</sup>

Bankerne havde her selv ”kun” tilbudt 21 % nedskrivning.<sup>52</sup> Det er kommet frem, at EU – lederne imidlertid ”gav dem et tilbud, de ikke kunne afslå”, idet ”... hvis en frivillig aftale med banksektoren ikke var mulig, ville Grækenland blive erklæret totalt insolvent”. Hvilket direkte ville have ruineret mange banker.<sup>53</sup>

Det er dog ikke hele Grækenlands offentlige bruttogæld, der vil være omfattet af nedskrivningen. Lån fra EU og IMF vil blive holdt udenfor. Det samme vil græske statsobligationer, der ligger i den europæiske centralbank ECB lige som statsgældsbeviser og andre særligt sikrede lån.<sup>54</sup>

For Grækenlands vedkommende gælder endvidere, at også græske banker er omfattet af kravet om ”rekapitalisering”, som Grækenland i hvert fald foreløbig i princippet selv skal stille. Hermed forringes nettoeffekten af gældsnedskrivningen med omkring 50 til 60 mia. euro. jf. nedenfor.

Aftalen vil nedskrive græsk gæld hos private obligationsejere som banker og pensionsselskaber med 50 %. Det vil ifølge græske oplysninger svare til en gældsabat på op mod 100 mia. euro ud af Grækenlands gæld på mere end 350 mia. euro.<sup>55</sup>

### 3.1.2. Rekapitalisering af banker.

For at undgå at de store europæiske banker, som har lånt Grækenland pengene, går nedom og hjem som følge af nedskrivningen af Grækenlands gæld, skal disse ”polstres” gennem at tilføjes yderligere kapital.

De såkaldt ”systemisk vigtige” storbankers kernekapital skal udvides så de nuværende krav fordobles, Fremover skal bankerne opfylde et krav om 9 % af deres balance mod det i dag gældende krav på 5 %.<sup>56</sup>

Dette indebærer, at bankerne vil blive tilført omkring 106 mia. euro. Den internationale Valutafond har dog vurderet, at behovet er 200 mia. euro.

I første omgang skal bankerne frem til sommeren 2012 selv søge at rejse denne kapital som private midler. Dernæst skal de enkelte landes regeringer træde ind. Herefter træder EU's hjælpefond til. Hvad de sidste helt præcist indebærer, foreligger ikke klarlagt.

51) Jf. Pedersen, Keld Louie: Græsk erhvervsliv advarer mod gældsnedskrivning. Jyllandsposten, Erhverv og Økonomi, 25/10-11.

52) Jf. Kirketorp. Simon: Torsdag starter anden halvleg af gældskrisen. Børsen. 25/10-11.

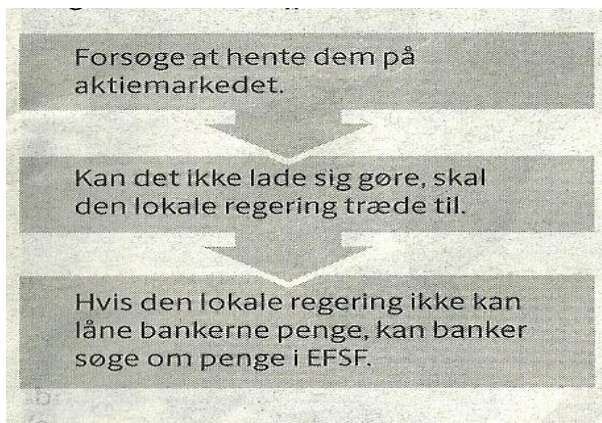
53) Jf. Pedersen, Keld Louie: Bankerne fik et tilbud, som de ikke kunne afslå. JP Erhverv og Økonomi 28/10-11.

54) Jf. Pedersen, Keld Louie: Græsk erhvervsliv advarer mod gældsnedskrivning. Jyllandsposten, Erhverv og Økonomi, 25/10-11.

55) Plougsgaard, Heidi: Græsk skepsis over redning. JP Erhverv og økonomi 28/10-11

56) Jf. Pedersen, Troels Beha og Magnus Hviid: 108 mia. euro skal redde Europas Storbanker. Børsen 23.10.11

Figur: Fremgangsmåde for rekapitalisering af banker.<sup>57</sup>



Også de græske banker skal rekapitaliseres, hvilket som udgangspunkt er noget den græske stat skal sørge for. Ifølge Grækenlands Industriråd vil bankerne skulle tilføres 40 mia. euro., pensionsselskaberne 13 mia., den græske centralbank 3½ mia. og forsikringsselskaberne omkring 1 mia. Dvs. det vil koste den græske stat omkring 57 mia. euro.

### 3.1.3. Udvidelse af hjælpefond.

For endvidere at forebygge at gældskrisen skærpes for andre gældsramte lande, når statsobligationer fra kriselande generelt falder i værdi efter nedskrivningen af Grækenlands gæld, skal fonden udvides, så den kan hjælpe også Spanien, der er 2 gange så stor som den græske, portugisiske og irske økonomi tilsammen og Italien, der er mere en 3 gange så stor.

Der tales om mere end en fordobling af fonden fra nuværende omkring 440 mia. euro til 1000 mia. euro.<sup>58</sup>

Det er dog ikke ganske klart, hvorledes midlerne hertil skaffes. For at undgå at skyde flere skatteydermidler direkte i fondes arbejdes med et kompliceret kompromis, hvor der bliver tale om en såkaldt ”forsikringsmodel”.

Eurolandene skal ikke direkte deponere flere penge i fonden udover den nuværende 440 mia. euro, hvoraf pt. er omkring 270 mia. euro tilbage efter diverse hjælpepakker – i hvert fald ikke i første omgang, men fonden skal kunne forsikre investorer mod 20 til 40 % af deres tab på statsobligationer fra svækkede eurolande.<sup>59</sup>

57) Kilde: Skovgaard, Lars Erik; Ole Bang Nielsen og Morten Crone. Elementer i EU's nye redningspakke. Berlingske 28/10-11.

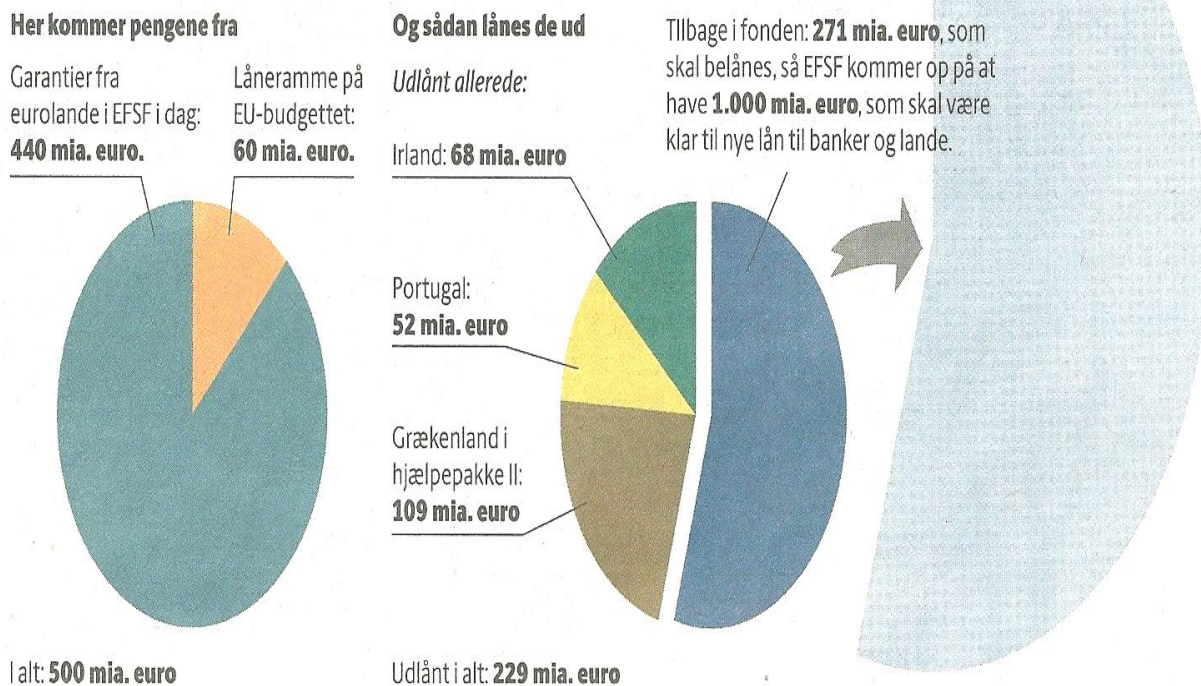
58) Jf. Lauritzen, Thomas, Peter Wivel og Martin Kaae: Euroens fremtid står på spil i nat. Politiken 26/10-11.

59) Pedersen, Kaare: Midt i krisen vækker giftig EU garanti dårlige minder. Politiken 26/10-11.

Herved forestiller man sig, at man for de 270 tilbageværende milliarder euro kan mobilisere omkring det 4 dobbelt eller svarende til omkring 1.000 mia. euro i køb af statsobligationer.

**Figur: Udbygning af EU's redningsfond, EFSF.<sup>60</sup>**

Eurolandenes redningsfond, EFSF, skal udbygges, så de oprindeligt 440 milliarder euro får en effekt svarende til over 1.000 milliarder. Det skal ske ved at bruge pengene som en begrænset forsikringsordning for investorer i andre svage euroøkonomier. Man vil bede lande som Kina og Rusland om at stille garantier gennem den Internationale Valutafond, IMF, til fonden.



Det er således private investorer, der på trods af den netop gennemførte gældsnedskrivning alligevel skal lokkes til at købe statsobligationer fra de gældsramte lande.

Indtræffer tabene ikke, koster det ikke noget.

Men omvendt – hvis der kommer tab, skal udbetalingerne fra fonden som følge af tabene naturligvis dækkes gennem indskud fra medlemslandene.

Herudover skal de såkaldte BRICS – lande – dvs. Brasilien, Rusland, Indien, Sydafrika og navnlig China – inviteres til at skyde penge i et ”investeringselskab” til opkøb af statsobligationer fra Sydeuropa. Om det har nogen realiteter på sig foreligger ikke afklaret.

60) Kilde: Kilde: Skovgaard, Lars Erik; Ole Bang Nielsen og Morten Crone. Elementer i EU's nye redningspakke. Berlingske 28/10-11



### 3.1.4. Overnational finanspolitisk beslutningsprocedure i Eurozonen/EU. <sup>61</sup>

Endelig indgår det i forbindelse med redningspakken som forslag fra ikke mindst Tyskland, at der skal gennemføres et ”stærkere samarbejde mellem regeringerne”.<sup>62</sup>

Her er der som bekendt med den såkaldte ”Konkurrenceevnetraktat” – også kaldet ”Europlustraktat” gennemført en opstramning, hvor eurolandene kan idømmes økonomiske sanktioner, hvis de ikke overholder kravene i EU's ”Vækst – og Stabilitetsfond”. Det gælder ikke blot som hidtil for budgetunderskud på mere end 3 %, men også for offentlig gæld over 60 % af BNP. For ikke medlemmer af eurozonen er pagten foreløbig ikke juridisk, men til gengæld politisk forpligtende.<sup>63</sup> Fra 2014 kan ikke – eurolande også idømmes økonomiske sanktioner over EU – budgettet.<sup>64</sup>

I denne forbindelse med, at der nu ønskes endnu ”stærkere samarbejde” foreslås fra navnlig tysk side, at sanktionerne nu skal udløses automatisk og at der udnævne en kommissær for euroen, som en slags europæisk finansminister med ret til at pålægge landene streng budgetdisciplin. Endvidere foreslår Tyskland, at overskridelse af budgetregler skal kunne indbringes for og pådømmes af EU – domstolen. Og det foreslås, at alle eurolande indfører et lovfæstet loft for maksimal offentlig gæld ligesom Tyskland selv har gjort.

Endelig har været talt om at overflytte dele af budgetlægningen fra de nationale hovedstæder til Bruxelles.<sup>65</sup> Der har nærmere bestemt været tale om at skærpe beslutningen fra sidste år om, at EU – kommissionen og Rådet skal gennemse landenes finanslovsforslag og anbefale evt. stramninger før de debatteres i de nationale parlamenter. Stramningen skal bestå i, at EU anbefalinger bliver obligatoriske for lande, der som Grækenland er i alvorligt budgetmæssigt uføre.<sup>66</sup>

Dele heraf vil givet kræve traktatændringer. Det gælder navnlig de dele, som forvandler EU til en egentlig finansunion: Et europæisk finansministerium med skærpede sanktionsbeføjelser og ret til at slæbe lande for EU – domstolen.

---

<sup>61</sup>) Jf. Lauritzen, Thoma, Peter Wivel og Mads Brandstrup: Tyskland gør klar til reform af EU. Politiken 27/10-11.

<sup>62</sup>) Jf. Peel, Gjentin (Financial Times): Tysk ønske om mere integration i Europa. Politiken 18/10-11.

<sup>63</sup> Jf. Lund, Henrik Herløv: EU – Gældskrise, euro og ”europagt”.

<sup>64</sup>) Jf. Arbejderen 21/9 2011: Det indeholder EU´s nye lovpakke om økonomisk regeringsførelse.

<sup>65</sup>) f. Peel, Gjentin (Financial Times): Tysk ønske om mere integration i Europa. Politiken 18/10-11.

<sup>66</sup>) Nielsen, Jørgen Steen: Traktatdebat sætter fokus på EU´s demokratiske underskud. Information 25/10-11.

### **3.2. Er redningsplanen effektiv nok mht. gældsafhjælpning og mht. at inddæmme skadevirkninger af græsk statsbankerot?**

#### **3.2.1. Overordnet vurdering: Betalingsstandsning og ny finanskriser bremses – for nu.**

Den vedtagne plan handler som fremgået om at gennemføre delvis gældsnedskrivning i Grækenland for at hjælpe Grækenland op af det økonomiske morads og skabe ro om euroen og europæisk økonomi.

Formålet har været – jf. kapitel 2 - at forebygge en egentlig græsk betalingsstandsning samt en ny finanskriser i EU, som ville være blevet resultatet, hvis Grækenland var trådt i betalingsstandsning. Og hermed også videre alvorlige konsekvenser for den globale økonomi, hvortil en europæisk finanskriser kunne have bredt sig.

Men vil planen virke i relation til at begrænse gældskrisen og reducere af græsk statsbankerot, jf. kapitel 2.

Vi vil se nærmere på

Ad 1) Gældsnedskrivningen i forhold til gælden

Ad 2) Rekapitaliseringen af bankerne i forhold til tabene

Ad 3) Udvidelsen af hjælpefonden i forhold til problemerne i de gældsramte lande som helhed.

#### **3.2.2. Gældsnedskrivning i Grækenland: Reddes Grækenlands økonomi?**

Man må på den ene side anerkende, at der i selve målet om at nedskrive gælden med op til 50 % i sig selv ligger en ganske vidtgående ambition og det må anerkendes, at nedskrivningen isoleret set VIL aflaste Grækenlands gældsbyrde og frigøre landet for betalinger herpå i betydeligt omfang.

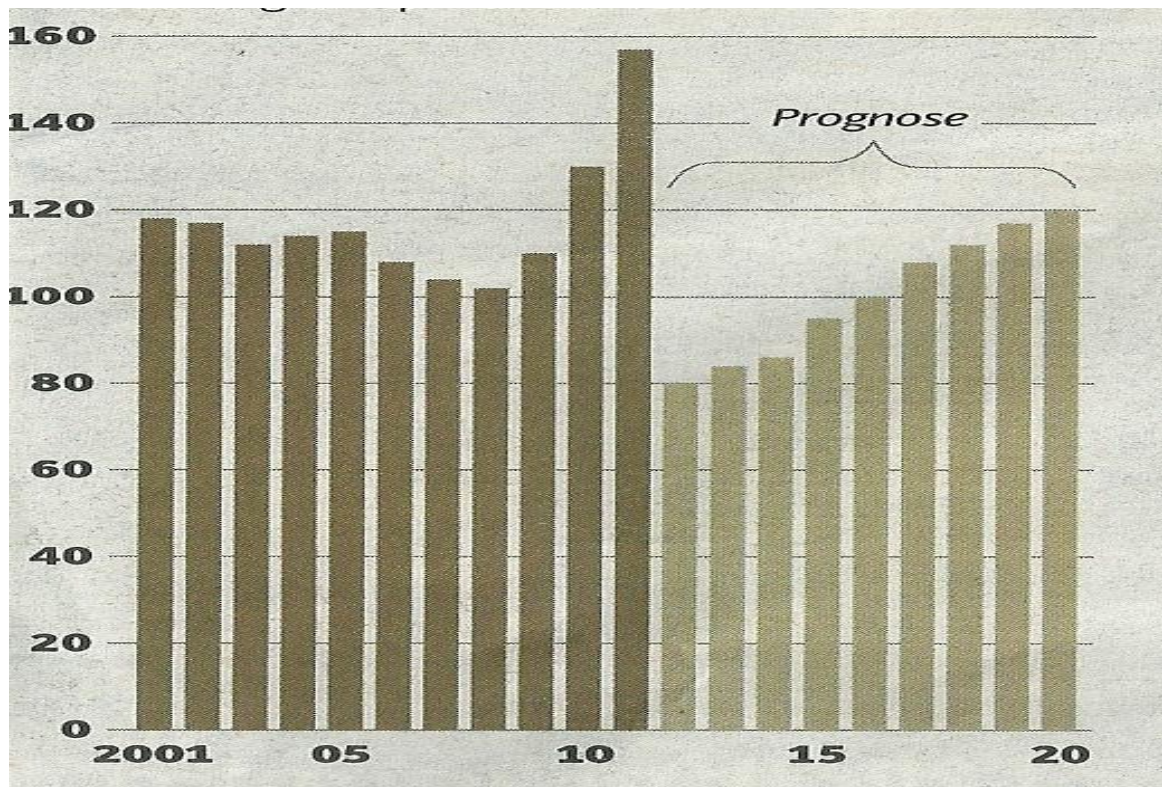
Som foran beskrevet har det da heller ikke været med bankernes gode vilje, at de har taget tab af den størrelse.

MEN: Men som fremgået er nettonedskrivningen af gælden noget mindre end de 50 %, idet ikke al gæld er omfattet og idet Grækenland jo som udgangspunkt også selv skal finansiere rekapitaliseringen af sine banker.

Ifølge de fra Grækenland foreliggende oplysninger bliver nettonedskrivningen formentlig kun op mod 100 mia. kr ud af en samlet gæld på 350 mia. kr. dvs. op mod 1/3.

Den græske gæld forsvinder således langt fra og vil dermed i kraft af renterne igen give sig til at stige. Gælden reduceres dermed ”kun” fra op mod 160 % i dag til omkring 120 % i 2020, jf. nedenstående figur:

Figur: Græsk statsgæld i % af BNP 2001 til 2020.<sup>67</sup>



Det må for det første være et spørgsmål, om det kan siges at være tilstrækkeligt på lidt længere sigt. Gældens stadig store størrelse vil i hvert fald fortsat tvinge Grækenland til kraftige velfærdsbesparelser samt til fortsat at låne hos EU for at kunne dække de offentlige udgifter.

Besparelsesdelen heraf vil i sig selv igen have negativ effekt på græsk vækst, beskæftigelse og erhvervsliv. Selv i det mest positive scenario vil der være år til at Grækenland er tilbage i vækst.<sup>68</sup> Hvis det går så hurtigt i det hele taget.

67) Kilde: Kilde: Skovgaard, Lars Erik; Ole Bang Nielsen og Morten Crone. Elementer i EU's nye redningspakke. Berlingske 28/10-11.

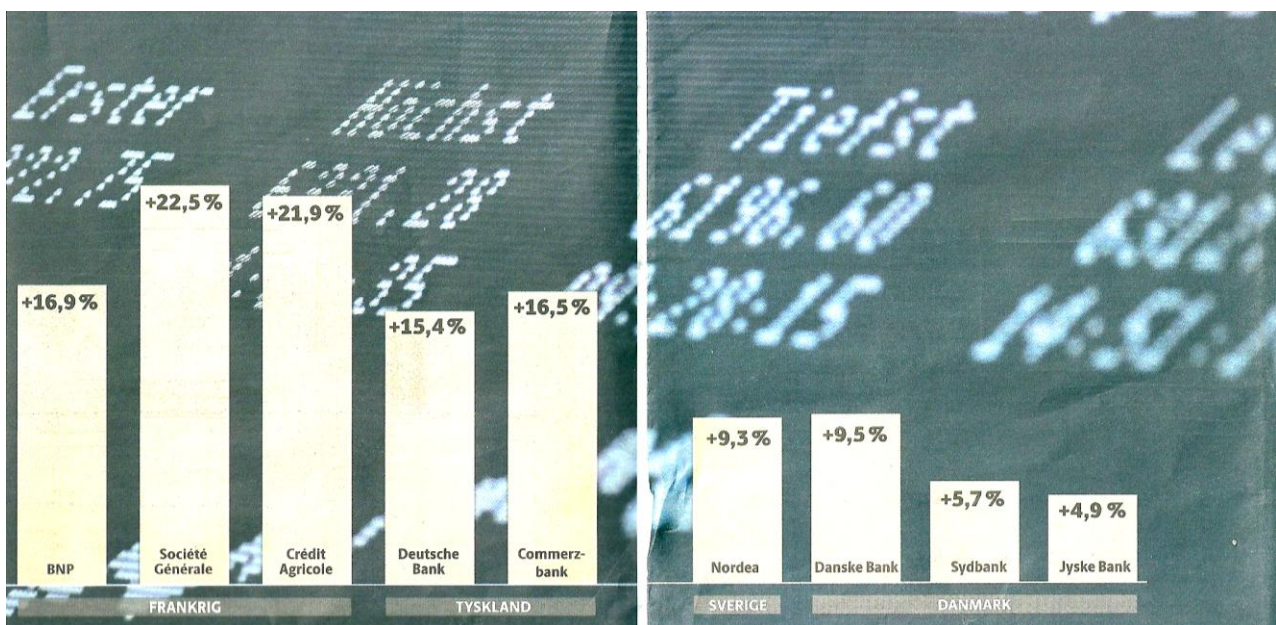
68) Jf. Plougsgaard, Heidi: Græsk skepsis over redning. JP Erhverv og Økonomi 28/10 – 11.

### 3.2.3. Rekapitaliseringen af bankerne: Er det tilstrækkeligt?

Igen må man på den ene side anerkendes, at omfanget i sig selv er ambitiøst og det må anerkendes, at der gennem tilførslen af 106 mia. euro til bankerne forebygges, at en lang række store europæiske pengeinstitutter går fallit, hvilket med stor sikkerhed ville udløse en europæisk og formentlig også en verdensomspændende ny finanskrisen.

Alene i kraft af, at man hermed er rykket væk fra afgrunden, er bankkurserne efter redningspakken – på trods af de store tab bankerne står til som følge af gældsnedskrivningen – alligevel steget af bare lettelse over at undgå en ny finanskrisen.

Figur: Kursstigninger på europæiske bankaktier efter redningsplan.<sup>69</sup>



Men man må på den anden side – som beskrevet i kapital 2 – jo gå ud fra, at når gældsnedskrivningen foreligger gennemført (hvilket som anført tager tid), så vil de græske statsobligationer på den ikke nedskrevne gæld også dykke i kurs, fordi internationale kapital flytter hen til mere sikre lande. Og da nu en gældsnedskrivning er sket, risikerer statsobligationer fra andre gældsramte lande også at blive udsat for kursfald.

Hvilket alt sammen alligevel kan bringe udsatte banker i fare for insolvens.

<sup>69</sup>) Aagard; Jette: Banker i voldsomt aktiecomeback. Berlingske Business 28/10-11.

Hertil kommer det problem, at der ved rekapitaliseringen foreløbig er lagt op til, at markederne selv skal skaffe kapital og at dernæst de enkelte lande skal træde til. Men dette kan godt blive noget af et problem ikke mindst i forbindelse med bankerne i de øvrige gældsramte lande såsom Irland og muligvis Spanien, hvor der i forvejen er store økonomiske problemer i den finansielle sektor.

Det er derfor et spørgsmål om rekapitaliseringen i det lange løb alligevel er tilstrækkelige til at undgå konkurser med risiko for afsmitning i finansverden og på den øvrige økonomi?

### **3.2.4. Udvidelse af hjælpefonden: Er også den tilstrækkelig?**

Også her må det medgives, at det angivne omfang af operationen i sig selv må siges at være ganske stort og ambitiøst. En udvidelse af hjælpefonden til op mod 7.500 mia. kr. = omkring 1000 mia. euro er ganske betydelig.

MEN: Her begynder spørgsmålene hurtigt at melde sig. For det fremgår jo, at eurolandene har forsøgt sig med et columbusæg, hvor de på den ene side udbygger hjælpefonden, men på den anden side ikke sætter flere penge i. Heri ligger umiddelbart en modsætning og hvorvidt garantiordningen i praksis vil fungere efter hensigten virker derfor usikkert.

Vil det med kurstab på græske og andre gældslandes statsobligationer alligevel kunne lykkes at lokke bankerne til igen at købe disse værdipapirer?

Og hvad hvis andre gældsramte lande – fx Portugal eller Irland – føler sig fristet – eller på grund af økonomiske forværringer - tvunget til gældsnedskrivninger også. Eller hvad hvis kursfald på statsobligationer og dermed stigende renter tvinger også Spanien og Italien til at søge hjælp til refinansiering af gælden i EU's fond, fordi de slet og ret ikke kan betale – eller få – banklån.

I sidste ende skal fonden i det videre jo ikke blot matche resten af Grækenlands gæld på stadig op mod 250 mia. kr, men også gælden fra de øvrige PIICS – lande, der i dag - jf. kapitel 1 – samlet løber op i næsten 23.000 mia. kr = over 3.000 mia. euro, heraf lidt over halvdelen i Italien alene.

Så kan der hurtigt komme bud efter hjælpefonden i større omfang end den er bestykket til at klare, selv hvis garantiordningen faktisk fungerer.

Og hvis garantiordningen faktisk udløses ved andre gældsnedskrivninger skal pengene jo alligevel falde fra eurolandenes statskasser og hvem skal så faktisk betale? Så kan der hurtigt opstå politisk tumult omkring viljen til at betale her.

Og tanken om, at Kina og andre nye vækstøkonomier skulle komme Europa til hjælp og skyde penge i hjælpefonden virker ikke så sandsynlig i betragtning af, at de burde have nok selv at bruge deres penge til hjemme.

### **3.3. Hjælper redningsplanen på de bagvedliggende årsager og grundlæggende problemer bag gældskrisen?**

Redningsplanen må altså krediteres for et godt stykke hen ad vejen for nu at inddæmme gældskrisen og forebygge skadevirkningerne af græsk statsbankerot og en ny finanskris. Problemet er dog det ikke uvæsentligt at gælden udskydes, ikke fjernes og at gældskrisen på sigt truer med at reproducere sig selv.

Men hvad med den anden vinkel på redningsplanen: Løser den de bagved – og grundlæggende problemer bag gældskrisen?

#### **3.3.1. Græsk konkurrenceevne og vækst forbliver lige dårlig.**

Som beskrevet i kapitel 1 er den manglende balance mellem indtægter og udgifter i Grækenland kun en del af forklaringen på underskud og gældsopbygning.

En nok så grundlæggende årsag har været dårlig græsk konkurrenceevne og den lave græske vækst. Et konkurrenceevneproblem, som udover specifikke græske årsager ligesom i de øvrige Sydeuropæiske lande bunder i produktivitets – og investeringsproblemer samt et højt omkostningsniveau. Og et vækstproblem, som udover i konkurrenceevneproblem bunder i finanskris, høj ledighed og vækstdræbende besparelser.

Konkurrenceevneproblemet skal ses i relation til navnlig Tyskland, som gennem en årrækkes høj ledighed og smalhals i kølvandet på sammenslutningen mellem Vest - og Østtyskland har haft en meget lav lønudvikling. Efter at Grækenland er kommet med i euroen har Grækenland hvert år tabt 2 – 3 % konkurrenceevne i forhold til Tyskland.

Som fremgået ville Grækenland tidligere have nedskrevet sin valuta tilsvarende for at udligne konkurrenceforskellene mellem valutaerne. Hermed ville bytteforholdet være blevet reetableret.



Men i en fælles valuta er det muligt og gennem de seneste 10 år er forskydningen blevet til mange procent, hvor valutatilpasning har været umulig.

Denne grundlæggende konkurrenceevne i Grækenland løses på ingen måde i redningspakken. Og tilsvarene gælder vækstproblemet, hvor der pga. den trods nedskrivningen stadig store gæld fortsat og EU's fortsatte besparelseskrav, stadig vil være høj arbejdsløshed og lavvækst.

Hermed risikerer gældsproblemet på længere sigt at genskabes.

### **3.3.2. Manglende økonomisk udligning af ubalancerne i eurosystemet.**

Som beskrevet i kapitel 1 er konkurrenceevne og vækstproblemerne ikke specifikke for Grækenland, men gælder mere eller mindre for de gældsramte lande som helhed.

Hvilket som det er fremgået er der i eurozonen som helhed en grundlæggende strukturel ubalance og spænding mellem central og nordeuropæiske "overskudslande" og Syd og Udkantseuropæiske "underskudslande".

Der er som anført tale om grundlæggende "konstruktionsfejl" i eurosystemet. Der er logisk set 3 mulige udveje af dette skisma:

1) Enten skal hele Syd – og Udkants Europa indrette deres politik efter tyske forhold og på få år gennemføre en lignende løn -, velstands – og velfærdssænkning, som i Tyskland er pågået over mange år.

Der vil i så tilfælde være tale om drastiske forringelser af befolkningernes levestandard, hvilket i sig selv virker asocialt og som i betragtning af de allerede pågåede folkelige protester heller ikke virker som en farbar vej.

2) Eller også skal Grækenland og andre Sydeuropæiske lande tilbageerobre deres valuta – og rentepolitiske råderum ved at forlade euroen.

Det vil nok isoleret set virke økonomisk for gældslandene, men vil imidlertid på den anden side skabe en stor politisk krise om hele euroen og om selve EU samarbejdet.

3) Der er imidlertid endnu en mulighed: Nemlig at EU og eurozonen tager den udfordring op gennem den økonomiske politik selv at gennemføre en omfordeling fra "overskudslande" til underskudslande fx via EU's strukturfonde med henblik på at sætte gang i investeringer og

produktivitetsudvikling og på den måde at forbedre konkurrenceevnen i forhold til Nord og Centraleuropa.

Samt at EU i stedet for vækstdræbende sparekrav støtter op om at en vækst og beskæftigelsesfremmende økonomisk politik, som kan genskabe overskud i økonomien og dermed muliggøre at betale gælden ned.

For gælden skal selvfølgelig afvikles.

Så kan man her sige: Ja, men nu lægges der op til en mere effektiv økonomisk koordinering af EU landenes finanspolitikker. Er det så ikke meget godt?

Problemet er bare, at det ikke sker på en måde, hvor de økonomiske uligheder indsnævres og der omfordeles fra overskuds – til underskudslande, men i form af voldsom forringelse af velstand og velfærd i Sydeuropa.

Selvom gældslandene tilføres hjælp fra det øvrige EU, bliver effekten af sparekravene snarere en voldsom forarmelse af de gældsramte lande og en langvarig lavvækst

Hermed risikerer gældskrisen på længere sigt blot at fortsætte.

### **3.2.3. Mangel på vækst – og beskæftigelsesfremme.**

Samtidig har EU som beskrevet ført en monetaristisk, neoliberalistisk præget økonomisk politik, hvor besparelser og privatiseringer har været primære virkemidler.

Hvorfor der ikke er rum for vækst- og beskæftigelsesfremmende initiativer og indsats.

Den logiske konsekvens heraf burde egentlig være, at de gældsramte lande – jf. kapitel 2 – som led i restitueringen udtrådte af euroen for på denne måde selv at kunne genskabe konkurrenceevne, beskæftigelse og vækst.

Det kommer næppe til at ske, så meget som de gældsramte lande nu spindes ind i EU og eurosystemet. Men det er et spørgsmål om det ikke burde ske, hvis EU ikke selve tager opgaven op med at udligne de økonomiske skel og med at føre en udlignende og vækstoffremmende politik?



Ellers er spørgsmålet, hvorvidt euroen og EU på længere sigt kan overleve de voldsomme økonomiske, sociale og politiske spændinger, som den førte økonomiske politik medfører.

### 3.4. Den politiske centralisering: EU på vej mod en formynderstat?

Gældskrisen inddæmmes for nu, men løses ikke på sigt. De grundlæggende problemer bag krisen bliver derimod ikke løst.

Men hvad så med de problemer i den finanspolitiske beslutningsproces, som også – jf. igen kapitel 1 – har været medvirkende til krisen: Løser redningsplanen dem?

#### 3.4.1. Skyder centraliseringen over målet?

Det må på den ene side anerkendes, at redningsplanen og de i den forbindelse fremsatte forslag til ændret finanspolitik forsøger at tage hånd om to problemer:

For det første forsøger EU at sikre at lignende økonomisk – politiske fejltagelser – og snyderi -, som vi har set i Grækenland og Sydeuropa ikke gentager sig.

Og for det andet forsøger man om at tilvejebringe den koordinering af den økonomiske politik, som en valutarisk union forudsætter.

Dette skal se gennem en omlægning af den politiske beslutningsproces på det statsfinansielle område med et endnu ”stærkere samarbejde”, der tales som anført om at udnævne en kommissær for euroen, om en slags europæisk finansminister med ret til at pålægge landene streng budgetdisciplin. Endvidere tales om, at overskridelse af budgetregler skal kunne indbringes for og pådømmes af EU – domstolen.

Endelig har der nærmere bestemt været tale om at skærpe beslutningen fra sidste år om, at EU – kommissionen og Rådet skal gennemse landenes finanslovsforslag og anbefale evt. stramninger før de debatteres i de nationale parlamenter. Stramningen skal bestå i, at EU anbefalinger bliver obligatoriske for lande, der som Grækenland er i alvorligt budgetmæssigt uføre.

Dele heraf vil givet kræve traktatændringer. Det gælder navnlig de dele, som forvandler EU til en egentlig finansunion: Et europæisk finansministerium med skærpede sanktionsbeføjelser og ret til at slæbe lande for EU – domstolen.

MEN: Der må stilles et spørgsmålstejn ved om centraliseringen af hele den budgetmæssige beslutningsproces står mål med problemet. Det må ganske vist anerkendes, at en række lande i eurozonen vil blive omfattet af øget styring fra EU, som har oven ud store gældsproblemer. Men en ting er, at gribe ind overfor lande, som ikke kan styre sig selv – eller som oven i købet snyder. En anden ting er, at de lande i eurozonen, som ikke har ovenud store gældsproblemer og som har rimeligt styr på tingene, vil også få forringet deres nationale beslutningskompetence.

Hertil kommer, at en sådan stramning uvægerligt ikke blot vil berøre de 17 lande i eurozonen, men også de 10 øvrige lande i EU udenfor zonen.

### **3.4.2. Er overnational finanspolitisk styringen løsningen?**

Uanset hvor meget af centraliseringen der vil blive gennemført, er der tale om en kraftig magtcentralisering i Bruxelles og betydeligt skridt hen i mod en egentlig overnational regering på også finanspolitikens område med kraftige beføjelser til at umyndiggøre de enkelte medlemslande.

Eurozonen – og dermed i sidste ende EU – synes dermed på vej mod en føderativ ”formynderstat”.

MEN: Det er ikke mindst et problem, fordi der i forvejen må vurderes at være et demokratisk underskud i EU.

De direkte folkevalgte organer – EU parlamentet – har jo som bekendt en svagere stilling overfor de udøvende myndigheder: Råd og Kommission end tilfældet er for de nationale parlamenter overfor deres respektive regeringer.

Dette demokratiske underskud vil nu blive endnu tydeligere og endnu mere føleligt, hvis den påtænkte centralisering gennemføres.<sup>70</sup>

Befolkningerne i de gældsramte lande føler allerede i høj grad, at de bliver ”overrulet” af EU – og at deres nationale politikere udfører EU's ordrer.

Denne oplevelse af en umyndiggørelse kan hurtigt vokse til en oplevelse af krise for de nationale demokratier i EU.

---

70) Jf. Nielsen, Jørgen Steen: Traktatdebat sætter fokus på EU's demokratiske underskud. Information 25/10-11.

## KAPITEL 4: SAMMENFATNING OG KONKLUSION.

For at vurdere redningspakken har vi foran først se på bagvedliggende årsager til gældskrisen, som redningsplanen bør matche.

Dernæst har vi set på de skadevirkninger af en græsk statsbankerot, som redningspakken har skullet forebygge.

Lad os her kort rekapitulere og derpå vurdere redningsplanen sammenholdt med disse to sæt faktorer.

### 4.1. De bagvedliggende årsager til gældskrisen?

#### 4.1.1. Grækerne har et ansvar.

Grækenland har som beskrevet i en årrække kæmpet med et stort og stigende gældsproblem. Pt. nærmede gælden sig 170 % af BNP svarende til op mod 2700 mia. kr.<sup>71</sup> Når en græsk statsbankerot er blevet aktuelt er det ikke mindst, fordi den græske gæld simpelthen var blevet så stor og Grækenlands økonomiske situation var blevet så dårlig, at afvikling af gælden har været ende – og udsigtsløs.

Det må anerkendes, at krisen i Grækenland i et vist omfang er selvforskyldt. Den græske stat har for det første i årevis lidt under utilstrækkelige indtægter som følge af et ineffektivt skattesystem. Det er et problem, når man samtidig for det andet i årevis i forhold hertil har haft store offentlige udgifter, hvilket er resulteret i vedvarende græsk statsunderskud. Resultatet har været, at Grækenland ikke et eneste år siden 1980 har haft mindre end 3 % underskud på statsbudgettet og har dermed opbygget en stor statsgæld.<sup>72</sup> Da Grækenland i 2011 søgte om medlemskab af EU's valutaunion opfyldte man derfor reelt ikke kravene fra EU's vækst og stabilitetspagt ved optagelsen i 2001 om højst at have en gæld på 60 % af BNP. Men man snød og skjulte underskud og gæld gennem kreative finansielle transaktioner. Først i 2009 var gæld og underskud så store, at de ikke længere lod sig skjule.

71) Kilde: Berlingske Tidende – Den store oversigt over eurokrisen. 26/10-11-

72) Jf. Rangvid, Jesper: Lad Grækenland gå statsbankerot. Information 16/10-11.

#### **4.1.2. Men EU har også et stort ansvar.**

Men det er for det første for enkelt bare at gøre gældskrisen i Grækenland til et spørgsmål om misbrug og overforbrug. Gældskrisen har nok så meget været udtryk for mere grundlæggende, strukturelle problemer i græsk økonomi i form af svag konkurrenceevne og produktivkraft. Der har været særlige græske forhold som har forværret konkurrenceevnen i Grækenland. Turisme er et hovederhverv i Grækenland og beskæftiger næsten 20 % af befolkningen. Men den væsentligste årsag til Grækenlands svage konkurrenceevne problem handler dog om lav produktivitet og mangel på investeringer i græsk erhvervsliv. En problematik, som imidlertid ikke bare er græsk, men som er gældende for hele Syd – og Udkants Europa.

Denne svage konkurrenceevne har været et gennemgående problem i alle de Sydeuropæiske lande i årevis. EU er delt mellem på den ene side en række ”overskudslande” i Nord og Centraleuropa med høj konkurrenceevne, relativt højere beskæftigelse, eksport - og betalingsbalanceoverskud. Og på den anden side en række ”underskudslande” i Syd – og Udkants Europa med svag konkurrenceevne, høj ledighed og stats – og betalingsbalanceunderskud. Dette problem har EU ikke formået at løse. Man har tværtimod i vid udstrækning lukket øjnene for det.

Derfor har EU også set stort ansvar for den græske krise og for gældskrisen som helhed.

#### **4.1.3. Grundlæggende konstruktionsfejl i euroen.**

Disse uligheder og ubalancer mellem medlemslandenes økonomiske udvikling er tilmed blevet skærpet med oprettelsen af EU’s monetære union – ØMU’en. En monetær union krævede for at kunne lykkes at medlemslandene ikke blot har et tæt økonomisk samarbejde, men at de også har ensartede efterspørgsels- og produktionsstrukturer samt ensartede prioriteringer i den økonomiske politik. Forskellene i produktivkraft og konkurrenceevne var før euroen blevet udlignet via de enkelte EU landes forskellige valuta – og rentepolitik, hvor de svagere lande kompenserede gennem at holde deres valutaers værdi lavt og gennem en lav rente. Med euroens og ECB s etablering blev de nu afskåret fra denne mulighed.

I stedet var det op til EU at sørge for udligning og omfordeling mellem medlemslandene. Men det er ikke sket. Dermed er ubalancerne blevet skærpet.

Problemet med lavere produktivitets og investeringsniveau ligger imidlertid ikke bare i Sydeuropa, men også i Tyskland. Tyskland har siden sammenslutningen af Vest – og Østtyskland været gennem en årrække med høj arbejdsløshed og lav lønudvikling, som relativt har styrket tysk

konkurrenceevne og dermed tysk eksport overfor de svagere økonomier i Sydeuropa. Samtidig er tysk forbrug og dermed importen fra Sydeuropa af samme grund lavt. Hermed har Tyskland aktivt kunnet udkonkurrere Sydeuropa og fremvise prangende eksport – og betalingsbalanceoverskud, mens det modsatte – og dermed også stigende arbejdsløshed - har gjort sig gældende i Sydeuropa. Og hermed er de svagere sydeuropæiske brødre i EU blevet ramt af stigende offentlige underskud.

#### **4.1.4. Fejlagtig besparelspolitik.**

Disse økonomiske problemer i de gældsramte lande og ubalancerne mellem underskuds – og overskudslande i EU er blevet skærpet af finanskrisen. Da finanskrisen ramte EU i 2008/2009 var underskudslandenes udgangsposition var som nævnt i forvejen forud for krisen ugunstigere med lavere økonomisk vækst og større arbejdsløshed.

Finanskrisen var hverken de gældsramte landes eller EU's ansvar.

Derimod må EU's håndtering af gældskrisen tilskrives et betydeligt medansvar for krisen. Det må ganske vist anerkendes som i sig selv godt, at EU på trods af betydelig skepsis, ja modstand i de ikke berørte landes befolkninger mod at skulle "betale for grækernes snyderi", er kommet de gældsramte lande til hjælp. Men det har været mindre godt, at hjælpen ikke har haft præg af hjælp til igen at komme økonomisk på fode gennem øget økonomisk vækst og beskæftigelse. Men tværtimod i høj grad været indrettet på at sikre tilbagebetaling til de store europæiske banker, som har stået for en stor del af finansieringen af den sydeuropæiske gæld, herunder ikke mindst finansiering af bank og ejendomsspekulation.

De vedvarende krav om nedskæring af offentlige udgifter til velfærd har tværtimod skabt en negativ spiral uden ende, når EU's sparekrav har tvunget den vækst ned, som de gældsramte lande har så hårdt brug for til at arbejde sig ud af gælden. Det har været opskriften på skruen uden ende, hvor de gældsramte lande igen og igen er blevet tvunget til at gå tiggegang om nye og flere lån. Samtidig har gældskrisen undermineret den politiske stabilitet i de gældsramte lande og muligvis det nationale demokrati.

## 4.2. Potentielle virkninger af græsk statsbankerot.

### 4.2.1 Statsbankerot kan være mere eller mindre voldsom.

Grækenlands situation er som foran beskrevet blevet mere og mere håb - og udsigtsløs. Alene derfor har en statsbankerot trængt sig på.

Men statsbankerot kan ske på flere forskellige måder, mere eller mindre ordnet og styret og mere eller mindre tvungne/frivillige: Den mest "kaotiske" form for statsbankerot ville være en betalingsstandsning dvs., at Grækenland slet og ret måtte smide håndklædet i ringen og meddele, at man ikke kunne – og ville – afdrage på gælden.

Heroverfor har en mere attraktiv mulighed været en mere "kontrolleret statsbankerot" – en såkaldt "Hair cut" dvs. nedskrivning af græske gæld over en bank med en bestemt procentdel, hvorved at alle investorer med græske statsobligationer dermed ikke får alle deres penge tilbage, når obligationerne udløber.

Endelig har der været den mest "bløde form" form en såkaldt "reprofilering", der giver investorerne mulighed for frivilligt at indgå aftale med Grækenland om mindre og/eller senere tilbagebetaling. Fordelen herved er, at man hermed muligvis kan undgå at bankernes genforsikring mod tab hos andre banker og forsikringsselskaber udløses, hvorved tabene breder sig som ringe i vandet i hele finanssystemet.

EU har her ville undgå en kaotisk betalingsstandsnings store negative effekter og risici gennem en kontrolleret statsbankerot i form af gældsnedskrivning kombineret i form af en reprofilering dvs. gennem frivillige aftaler. Men uanset hvilken form har en statsbankerot under alle omstændigheder rummet betydelige risici både for Grækenland og for EU som helhed.

### 4.2.2. Grækenland: Gælden nedskrives – men problemerne er ikke overstået hermed.

Et hovedproblem for Grækenland har været, at uanset statsbankerottens større eller mindre frigørelse af Grækenland fra gælden, så har landet stadig ikke nok skatteindtægter til at finansiere sine udgifter, Og den græske regering kan efter en bankerot have meget svært ved at låne af andre end EU og IMF og vil derfor være tvunget til at fortsætte besparelser end hidtil. Hvilket igen vil gå endnu mere ude over væksten.

Samtidig risikerer også de ikke nedskrevne græske statsobligationer at dykke i værdi og det ville ikke mindst ramme græske banker, der alle har store beholdninger heraf. En statsbankerot risikerer dermed at true det græske banksystem, som derfor må rekapitaliseres. Både rekapitalisering og statsunderskud medfører et voldsomt græsk behov for penge, men at låne vil som anført i lige i den situation være særdeles vanskeligt. Et alternativ kunne derfor være, at Grækenland trykkede sine egne penge dvs. udtrådte af euroen og genindførte drachmen. Men det forudsætter udtræden af euroen og kunne dermed true hele euroen og i sidste ende stille spørgsmåls ved EU's eksistens.

#### **4.2.3. EU risikerede en ny finanskris.**

Også for EU rummer græsk statsbankerot betydelige potentielle risici. Det har primært være en række store europæiske banker, som har lånt grækerne pengene. Af den beholdning af græske statsobligationer, som banker verden over har, ligger 96 % i europæiske banker. Flest midler ude at svømme har Tyskland og Frankrig, som blandt eurolandene står for over halvdelen af udlånene til Grækenland. Herved vil de førende EU landes banker vil blive hårdt ramt af en græsk statsbankerot. Både af den direkte nedskrivning af gælden og hvis ikke nedskrevne græske statsobligationer også falder mærkbart i kurs. Hermed var der igen risiko for at det ville true tilliden til økonomierne i eurozonen.

Samtidig risikerede en græsk statsbankerot også at brede sig til de øvrige gældsramte lande: Portugal og Irland i første række og i anden række Italien og Spanien. For den internationale finanskapital vil uvægerligt for at undgå tab flygte fra lande, som betragtes som i farezonen, til mere sikre lande. Afhængig af voldsomheden og omfanget af en græsk statsbankerot var der altså risiko for en ny finanskris i EU. Og hvis Grækenland af hensyn til sin konkurrenceevne forlod euroen, ville det yderligere rejse spørgsmålet om, hvorvidt flere gældslande med tilsvarende problemer, vil gøre det samme? Hvilket igen kan bringe euroen som sådan i fare.

Både de betydelig risici for Grækenland som for EU i øvrigt i kølvandet på en græsk statsbankerot har stillet store krav til EU's redningspakke. Den skal dels tackle årsagerne til krisen på kortere og længere sigt. Dels skal planen forebygge og inddæmme disse potentielle risici. I det følgende kapitel vil vi se på, om den vedtagne løsning faktisk også gør det og hvilke konsekvenser kan den i øvrigt få?



### **4.3. Konklusion: Gældskrisen inddæmmes for nu, men de grundlæggende problemer løses ikke og EU synes på vej mod en formynderstat.**

#### **4.3.1. Skadevirkninger af statsbankerot forebygges, men gældsproblemerne løses ikke.**

Det må anerkendes, at redningsplanen vil virke, hvad angår her og nu at inddæmme gældskrisen, forebygge skadevirkningerne af græsk statsbankerot og en ny finanskris.

For det første lempes redningsplanens gældsnedskrivning den græske gæld i betydeligt omfang. Og for det andet har redningsplanen uden tvivl reddet det europæiske banksystem fra kollaps gennem den besluttede rekapitalisering. Mere usikkerhed synes der at være om den tredje element-udvidelse af EU's hjælpefond EFSF. Hvis garantiordningen kommer til at fungere, vil hjælpen til de øvrige sydeuropæiske lande dog være bragt i bedre overensstemmelse med de spanske og især italienske problemers størrelse.

MEN: Desværre er den hellige grav ikke velforvaret. For det første er den græske gæld nok bragt ned, men på ingen måde bragt ud af verden. Grækenlands gæld vil stadig være så stor, at den igen vil vokse og i 2020 være nået op på italiensk niveau igen: 120 %. Det græske gældsproblem vil reproducere sig. Grækenland problemer er med andre kun udskudt, ikke løst.

For det andet er det store problem hjælpen til de øvrige gældslande (+ den resterende betydelig græske gæld): Spørgsmålet er helt åbenlyst om den besluttede garantiordning kommer til at fungere. Man har lige gennem gældsnedskrivningen påført bankerne store tab, men vil alligevel gennem garantiordningen have dem til at købe flere sydeuropæiske statsobligationer. Umiddelbart hænger det ikke godt sammen og risikoen er, at det ikke bringer de sydeuropæiske lande ud af problemerne med at finansiere deres gæld.

#### **4.3.2. De grundlæggende problemer bag gældskrisen løses ikke.**

Hvad angår derimod de bagvedliggende, grundlæggende problemer bag gældskrisen løses de deri mod overvejende IKKE. Redningsplanen løser for det første ikke de sydeuropæiske landes store konkurrenceevneproblemer. Der er indenfor eurozonen en stor og stigende ubalance mellem svagere sydeuropæisk og stærkere nordeuropæisk konkurrenceevne, som der ikke tages effektive

skridt til at løse, idet man tilsyneladende kun satser at forbedre konkurrenceevne i gældslandene gennem reduktion af løn-, velstands – og velfærdsniveau i gældslandene, hvilket vil være på en meget langstrakt og vanskelig proces.

For det andet lægges med redningsplanen op til at fortsætte den hidtidige besparelspolitik overfor de gældsramte lande, som imidlertid er vækstdræbende og dermed forhindrer, at de sydeuropæiske lande kan produceres sig ud af gælden. Samtidig vil denne besparelspolitik smadre velfærden og skaber voldsom social modstand. I forlængelse af redningsplanen vil EU's koordinering blive på laveste fælles nævners niveau, fordi den sker på grundlag af en neoliberalistisk, monetaristisk besparelspolitik i stedet for på grundlag af en vækstpolitik, hvor de gældsramte lande hjælpes op.

#### **4.3.3. Fejlkonstruktion i eurosystemet løses ikke.**

EU og eurosystemet har et stort ansvar for udhulingen af Grækenland og de øvrige Sydeuropæiske landes konkurrenceevne. Euroen lider af en grundlæggende konstruktionsfejl: På den ene side berøver man de sydeuropæiske lande muligheden for over den nationale valutapolitik at kompensere for deres konkurrencemæssige svækkelse uden på den anden side gennem at indføre et fælles EU system, hvor man gennem regionalpolitik og strukturfonde omfordelte fra overskudslandene i nord til underskudslandene i syd for at hjælpe til dem til større investeringer og højere produktivitet og herigennem højere konkurrenceevne.

Da finanskrisen kom og skærpede de græske og Sydeuropæiske gælds – og underskudsproblemer så meget, at de ikke mere lod sig skjule, brude EU have indset eurosystemets indbyggede fejl og også manglen på en egen omfordelings-, strukturudviklings – og vækstpolitik, der kunne hjælpe gældslandene på niveau igen. Men eurosystemet fastholdes indædt og uændret: Er det fordi det er til Tysklands fordel?

#### **4.3.4. Forkert løsning på svaghederne i den økonomisk politiske beslutningsprocedure.**

Det må medgives, at man med redningsplanen forsøger at forhindre, at en sådan fejlagtig økonomisk politik, som er foregået i Grækenland og andre sydeuropæiske lande gentager sig. Og at man omsider har indset, at en monetær union forudsætter koordinering af medlemslandenes økonomiske politik. MEN: Det er ikke lige meget, men tværtimod meget afgørende, hvilken koordinering? Det hjælper ikke meget, hvis koordineringen sker på grundlag af en forkert økonomisk politik i form af den førte besparelstrategi. Så risikerer koordineringen at gøre mere skade end gavn.

Selvfølgelig skal gælden bringes ned og betales tilbage. Men uden hjælp til at komme på fode igen er at dømme dem til langvarig lavvækst og forarmelse uden større udsigt til nogensinde at kunne betale sig ud af gældsproblemet. Med eurozonens planer om en overnational finanspolitik får vi i stedet koordinering på laveste fællesnævners niveau, fordi den fælles finanspolitik primært synes at skulle handle om at presse gældsramte lande ned i velfærd og levestandard.

Og de nationale regeringer og demokratiers indflydelse skubbes i denne proces til side. Selvom EU selv samtidig lider af et stort demokratisk underskud. **EU – eller i hvert fald eurozonen - synes på vej til en egentlig føderation, men i form af en formynderstat.** Hermed er kimen lagt til nye økonomiske såvel som politiske kriser. Redningsplanen er næppe enden på gælds – og eurokrisen. Den er næppe heller begyndelsen på enden. Den risikerer højst at være enden på begyndelsen af krisen.

**HENVISNING:**

Denne rapport udsendt med nyhedsbrevet KRITISKE ANALYSE R kan downloades på [www.henrikherloevlund.dk/artikler/EUredningsplanrapport.pdf](http://www.henrikherloevlund.dk/artikler/EUredningsplanrapport.pdf)

Vederlagsfrit abonnement på nyhedsbrevet KRITISKE ANALYSER kan tegnes ved at maile til [herloevlund@mail.dk](mailto:herloevlund@mail.dk)