

Ny avtale for Hellas?

Hellas og EU-landene bør komme frem til en ny låneavtale, som innebærer mindre gjeldsbetalinger enn den forrige.

Det siste halvåret har utviklingen gått i feil retning for Hellas, og usikkerheten og konflikten med kreditorene har svekket økonomien. Grekerne er lei av innstramminger og arbeidsledighet, og etter folkeavstemningen forventer de en bedre avtale med EU. Kreditorene er på sin side oppgitt over Hellas, som bruker for mye penger, bryter avtaler, og skjeller ut motparten offentlig. EU-landene er også redd for politiske smitteeffekter til populistiske venstrepartier i andre EU-land.

Hvordan kunne det gå så galt? Mange forklarer problemene i Hellas med lav pensjonsalder, dårlig skattemoral, korrupsjon og lav produktivitet. Disse faktorene har utvilsomt bidratt, men hovedproblemet er likevel mye enklere: Hellas har gjennom mange år brukt altfor mye penger. Euro-medlemskapet i 2001 førte til lave renter og stor optimisme. Sterk vekst i innenlandsk etterspørsel, til konsum og investering, både privat og offentlig, førte til høy BNP-vekst, men også til stadig økende gjeld. I perioden 2003-2007 hadde Hellas et gjennomsnittlig, årlig underskudd på driftsbalansen overfor utlandet på nesten ti prosent. Lønnsveksten var høy, og konkurranseevnen ble gradvis forverret. Kort sagt - Hellas var rammet av Hollandsk syke, bortsett fra at pengebruken var basert på lån, og ikke inntekter fra naturressurser.

Da finanskrisen inntraff i 2008-2009, kom Hellas raskt i en håpløs situasjon. I 2009 var underskuddet på statsbudsjettet tilsvarende 15 prosent av bnp, og underskuddet på driftsbalansen over ti prosent.

Våren 2010 var det ikke lenger mulig for Hellas å låne på det internasjonale finansmarkedet, og det ble nødvendig med en krisepakke fra de andre EU-landene og IMF. Pakken innebar omfattende finanspolitiske innstramminger og strukturelle reformer, og Hellas leverte ihvertfall på den første biten. Store nedskjæringer i offentlig

Økonomi Steinar Holden



sektor og kutt i lønningene førte til at Hellas i 2013 hadde overskudd både på statsbudsjettet (ikke medregnet renteutgifter), og på driftsbalansen overfor utlandet. I IMF's landrapport mai 2014 omtales dette som «an extraordinary adjustment by any international comparison». Men innstramminger innebar en sterk nedgang i innenlandsk etterspørsel, slik at bnp falt kraftig, og ledigheten skjøt i været.

Hvorfor har de andre kriselandene lykket i å snu krisen til vekst, mens Hellas ikke har greid det?

En viktig årsak er at underskuddet på statsbudsjettet var mye større i Hellas, slik at innstramminger også har vært mye større. Hellas har også en mindre og svakere eksportsektor, og dermed heller ikke samme potensial for eksportledet vekst. I tillegg har innstramminger ført til gjeldsproblemer og politisk uro som har svekket økonomien ytterligere. Forskjellen skyldes derfor først og fremst at Hellas hadde en mye dårligere



Grekerne er lei av innstramminger og arbeidsledighet, og etter folkeavstemningen forventer de en bedre avtale med EU, skriver artikkelforfatteren. Her venter noen grekere med handleposene sine på bussen i Aten. Foto: Yorgos Karahalas, Bloomberg/NTB Scanpix

utgangsposisjon enn de andre kriselandene.

Uten en ny avtale med kreditorene vil Hellas nokså raskt kunne falle ut av eurosone. Det vil være en dårlig løsning for alle.

En hovedfordel ved å forlate eurosone er den forbedring av konkurranseevnen som en ny og devaluert valuta vil innebære. Men siden eksportsektoren er liten og svak, og kostnadsnivået allerede kraftig redusert, blir fordelene for Hellas begrenset. Gjelden vil fortsatt være i euro, og den vil bli vanskeligere å betjene for et land med skatteinntekter i en devaluert valuta. Overgang til en ny valuta vil også innebære store og uoversiktlige økonomiske og juridiske problemer, og stor usikkerhet, som vil skade økonomien.

En ny låneavtale må innebære mindre gjeldsbetalinger for Hellas enn den forrige, som ved å forlenge lånene til lav rente. Den greske økonomien er svekket, og ifølge IMF's analyse fra 26. juni er gjelden nå for høy til å være bærekraftig. En ny

avtale uten gjeldskutt vil innebære stor risiko for en ny runde om få år.

Vi EU-landene være villige til å redusere gjeldsbetalingene fra Hellas?

Det er vanskelig å spå, men her er ihvertfall tre gode grunner til at de bør gjøre det.

● For det første er det økonomisk rasjonelt: Hvis Hellas faller ut av eurosone, blir det enda vanskeligere å betale gjelden. Da vil kreditorene trolig tape mer enn det de må godta i gjeldsreduksjon i en ny avtale med Hellas.

● For det andre er det klart at selv om Hellas lånte altfor mye frem til 2009, har landet etterpå strammet kraftig inn. Og andre parter har også medvirket til den vanskelige situasjonen. Krisepakken som Hellas fikk i 2010 og 2012 var preget av ønsket om å forhindre smitte og problemer i de andre kriselandene. Dersom man hadde sett på Hellas isolert, burde man allerede i 2010 konstatert at gjelden var for høy, og at private långivere, som tyske og franske banker, også måtte ta tap.

● For det tredje vil et Hellas i alvorlig krise, som er en mulig følge av at landet forlater eurosone, være et kraftig slag for EU som et europeisk solidaritetsprosjekt. Det vil være en mye større belastning for andre EU-land enn kostnadene ved å redusere gresk gjeld.

Steinar Holden, professor ved Økonomisk institutt, Universitetet i Oslo

Se også side 30 - 32, 34 og 35

Mer debatt på side 34-35 →

Politikk trumfer økonomi
Janne Haaland Matlary

Jobber ut av landet?
Jon H. Stordrange

Vi steiler ikke
Trond Markussen

Norge må hjelpe Hellas
Arne Jonisachsen

Gjestekommentar
- økonomi



Roger Bjørnstad



Hilde C. Bjørnland



Øystein Dørum



Steinar Holden



Steinar Juel



Per Richard Johansen

Debattansvarlig: Anna Werenskjold **Telefon:** 22 00 10 59 **Sentraibord:** 22 00 10 00 **Epost:** debatt@dn.no **Telefaks:** 22 00 11 10

Hovedinnlegg/kronikk: Maks 4500 tegn inklusive mellomrom **Underinnlegg/replik:** Maks 1500 tegn (ca. 250 ord) **Legg ved portrettfoto.**

Alt stoff som leveres til Dagens Næringsliv, må produseres i henhold til Vær varsom-plakaten. Dagens Næringsliv betinger seg retten til å lagre og utgi alt stoff i avisen i elektronisk form, også gjennom samarbeidspartnere. Redaksjonen forbeholder seg retten til å forkorte innsendte manuskripter. Debattinnlegg honoreres ikke.