

## Kapitel 2. Finanskrisen og Eurokrisen

Den europæiske krise forløber i to klart adskilte faser, finanskrisen og Eurokrisen, jf. Tabel 2.1 og Figur 2.1.

*Finanskrisen* mærkes allerede fra begyndelsen af 2007 og slår ud i lys lue i september 2008, efter Lehman Brothers fallit; bunden nås i første halvår 2009, og fra 2010 K2 til og med 2011 K1 er der igen rimelige vækstrater, så krisen synes nu overvundet.

Det ses af figuren, at arbejdsløsheden reagerer lidt forsinket. Den begynder først at stige fra begyndelsen af 2008, og den vokser nu kontinuerligt gennem 2008 og 2009, hvor den lander på godt 10%. Her holder den sig næsten uforandret gennem 2010, dvs. de arbejdsløse når ikke at nyde gavn af de forbedrede konjunkturer, før den næste krise sætter ind.

Derefter kommer den egentlige *Eurokrise*.

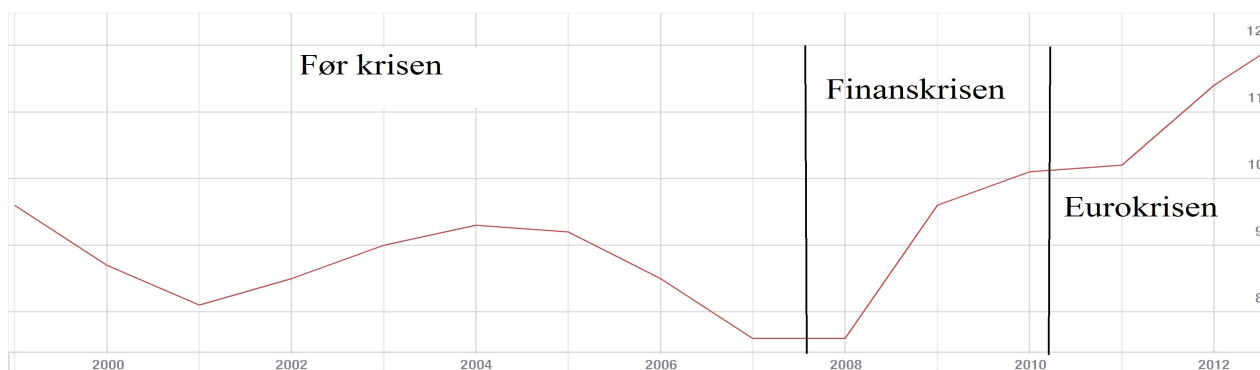
Skønt der er megen snak om især Grækenland gennem hele 2010, kan den nye krise først aflæses i BNI fra foråret 2011; i hele 2012 er der negative vækstrater, altså recession.<sup>1</sup> Denne gang begynder arbejdsløsheden at stige nogenlunde samtidig med tilbagegangen i væksten.; sommeren 2013 er tallet over 12%.

Tabel 2.1. Procentvis vækst i bruttonationalindkomst (BNI) i Euro-zonen, faste priser, kvartalsvist:

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
K1	3,7	2,1	-5,4	1,0	2,4	-0,1	-1,1
K2	3,0	1,2	-5,3	2,3	1,6	-0,5	
K3	3,0	0,0	-4,4	2,3	1,3	-0,6	
K4	2,4	-2,1	-2,3	2,3	0,6	-0,9	

Kilde: ECB og OECD. Tallene er annualiserede, dvs. angiver ændring i forhold til samme kvartal året før.

Figur 2.1. Arbejdsløshed i Euro-zonen 2000 – 2013, i procent:



Kilde: IMF, Economic Outlook, april 2013.

I afsnittet nedenfor ser vi på, hvordan udviklingen i Euro-zonen frem til krisen har tegnet sig, set fra et lønmodtagersynspunkt. Dernæst diskuteres de ubalancer i systemet, der gjorde det så sårbart overfor det økonomiske chok, der i 2007 og 2008 kom fra den anden side af Atlanten. Resten af kapitlet omhandler de to krisers forløb, deres årsager og de forskellige politisk-økonomiske indgreb.

## Lønmodtagernes Euro

Tabel 2.2. er fundamental.

De første 6 kolonner anfører den årlige, procentuelle gennemsnitlige vækst i BNI, arbejdsløshed, pengeløn ('nominalløn'), inflation, realløn (dvs. pengeløn minus inflation) og produktivitet i de syv år fra 2001 til det sidste krisefri år, 2007. Den 7. kolonne angiver den årlige gennemsnitlige ændring i lønkvoten mellem 2003 (!) og 2007; lønkvoten er den andel af nettoproduktet, der går til løn (resten er profit), så en procent på fx -1 betyder, at andelen er forringet med 1%, fx fra 80,0 til 79,2. Den 8. kolonne angiver den samlede ændring i uligheden mellem 2001 og 2007; det sker på basis af ændringen i Gini koefficienten, der strækker sig fra 0 (absolut lighed) til 100 (absolut ulighed, dvs. én person får al indkomst), fx steg uligheden i Grækenland fra 33 til 34,3, altså 1,3 points.

Der er anført tal for de fire 'periferilande', for de to 'mellemlande' Italien og Frankrig, og for Tyskland. Desuden for den samlede Eurozone og – til sammenligning – USA.

Tabel 2.2. Lønmodtagernes Euro 2001-07

	BNI	Arbejds- løshed	Pengeløn	Inflation	Realløn	Produk- tivitet	Ændring i lønkvoten	Ændring i uligheden
Spanien	3,6	10,6	4,2	3,2	1,0	0,6	-0,6	-0,7
Portugal	1,5	6,2	3,4	3,1	0,3	1,0	-1,3	0,8
Grækenland	4,2	10,0	5,5	3,4	2,1	2,2	-0,9	1,3
Irland	5,8	4,4	5,4	3,3	2,1	1,7	1,6	1,3
Italien	1,6	8,1	2,6	2,3	0,3	0,1	-0,1	3,2
Frankrig	2,1	8,9	3,2	1,9	1,3	1,2	-0,4	-1,4
Tyskland	1,7	9,4	1,9	1,7	0,2	1,5	-1,6	5,4
Euro-zonen	2,2	8,6	2,9	2,2	0,7	1,2	-0,8	
USA	2,6	5,0						

Kilde: BNI (i faste priser) og arbejdsløshed er fra IMF.org. Alle øvrige tal fra Eurostat.

Bemærkning: Pengeløn er 'Wages and salaries (total)'. Inflation er HICP. Lønkvoten kaldes hos Eurostat 'Real unit labour cost growth', der angiver forholdet mellem "hvor meget hver 'arbejder' betales og værdien af, hvad han/hun producerer med deres arbejde"; sidstnævnte værdiprodukt pr. arbejder – altså arbejderens produktivitet – er beregnet som BNI pr. arbejder.

Tabellen fortæller flere bemærkelsesværdige historier.

Lad os starte med Euro-zonen som sådan. Det ses at den har klaret sig dårlige end USA. Det ses også at den har haft lille inflation, omend ECB's mål om 2% ikke helt er nået, men da pengelønnen kun er vokset lidt, har reallønsudviklingen været meget sløj, nemlig 0,7% pr. år.

Tabellen fortæller også en interessant historie om at fordelingen af samfundets værdier. Den er blevet betydeligt mere skævvredet i de 7 år. Lad os starte med produktiviteten, der er et mål for hvor mange produkter en arbejder kan fremstille på én time, altså et mål for teknisk effektivitet; det ses at dette tal er steget 1,2% årligt i Euro-zonen. Dette er ikke meget, noget mindre end i 90erne (2,6%) og i 80erne (2,2%), for ikke at tale om 70erne (3,9%);<sup>2</sup> det er også mindre end i USA.

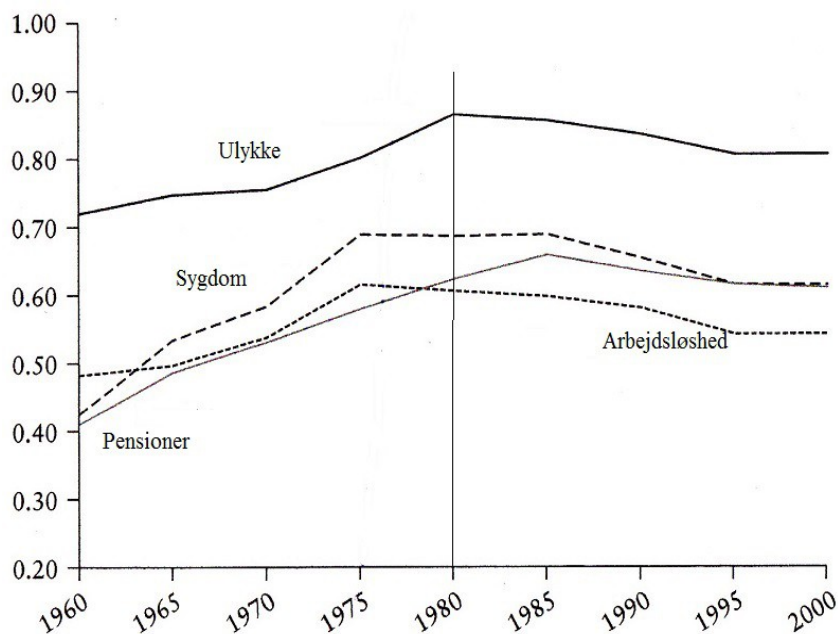
Men alligevel er det betydeligt mere end reallønsstigningen på 0,7%.<sup>3</sup> Det betyder at lønmodtagerne har fået en stadig mindre andel af det produkt, de fremstiller; 'udbytningen' er øget, for at tale marxistisk. Nettoproduktet fordeles mellem arbejder og kapitalejer, så når arbejderen får en mindre andel, får kapitalejeren en større andel; vi ser da også at lønkvoten (lønnens andel af nettoproduktet) årligt har været faldende med 0,8% i Euro-zonen. Anderledes udtrykt, kan arbejderne kun købe en stadig mindre andel af 'deres' produkt, hvilket giver et under efterspørgselsproblemet, som vi vender tilbage til i Kapitel 5. Den almene udvikling til ugunst for lønmodtagerne kommer også til udtryk i, at reallønnen er øget langt mindre end hvad den økonomiske vækst (på 2,2%) skulle tilsige.

Generelt er lønarbejderne under stort pres. Tendensen går i retning af et mere fleksibelt arbejdsmarked, således at jobsikkerheden mindskes. Organisationsprocenten er stadig faldende,<sup>4</sup> og en samlet arbejderfront vanskeliggøres af at deltidsarbejdet vinder frem; mellem 2001 og 2007 vokser deltidsarbejdet som andel af den samlede beskæftigelse fra 15,8% til 19,3%.<sup>5</sup>

Samtidig er vilkårene for modtagere af overførselsindkomster forringet overalt i de kapitalistiske lande, herunder Europa, siden ca. 1980. Figur 2.2. viser hvor stor en andel af lønnen (fra 20 til 100%) arbejdere har fået udbetalt fra 1960 til 2000, når de af den ene eller anden grund har måttet forlade arbejdsmarkedet for kortere tid eller måske permanent.

Nogen har ment, at velfærdsstaten har vist modstandsdygtighed overfor nyliberalismen, og staternes udgifter til overførselsindkomster er da også øget kontinuert. Det skyldes imidlertid, at der er blevet flere pensionister og arbejdsløse. Den enkelte har siden 1980 fået stadig dårlige vilkår, sammenlignet med beskæftigede.

Figur 2.2. Gennemsnitlig erstatningsrate for en gennemsnitlig produktionsarbejder i 18 lande



Kilde: Schäfer, 2013: 177 (se også forklaring s. 174f).

Men Euro-zonens forskellige lande har naturligvis gennemløbet forskellige udviklinger.

*Tyskland* skiller sig klart ud som det ekstreme tilfælde. Væksten har været meget ringe og reallønnen har i praksis været uforandret, hvilket kan aflæses i det betydelige fald i lønkvoten og den store stigning i uligheden.

Det er let at glemme i dag, men frem til 2004 var landet faktisk Europa's 'syge mand', økonomisk set, bl.a. fordi genforeningsomkostningerne stadig tyngede; det kneb med væksten og eksporten. SPD-regeringen under Schröder gennemførte så de såkaldte Harz IV reformer, der svækkede fagforeningerne og forringede vilkårene for modtagere af overførselsindkomster. Begge dele lagde et kraftigt pres nedad på lønnen. Der blev skabt en stor gruppe af 'working poors'.

Af de fire – nuværende – kriselande havde *Grækenland* og *Irland* stor vækst og betydelig fremgang i reallønnen, men også stigning i uligheden. Som bekendt gik væksten på lurfødder. Den var lånefinansieret, i Grækenland mest med statslån, i Irland mest med private lån, og det kan være udmærket, hvis pengene bruges produktivt, men det var ikke tilfældet. I Irland formøbledes de på en enorm boligboble, og i Grækenland forsvandt de i offentligt bureaukрати, til dels korrupsion, eller brugtes til privat forbrug, og også til en lille boligboble.

Blandt kriselandene skiller *Portugal* sig ud, med meget lille vækst og reallønsstigning. Det er der flere grunde til, bl.a. at omvekslingen af Escudoen til Euro hævede omkostningsniveauet drastisk, så eksporten kunne ikke klare sig mod de billige østeuropæiske lande.<sup>6</sup>

*Spanien* er på sin vis et mellemtilfælde. Landet ligner Irland, fordi det låner sig til en stor boligboble. Væksten er god, men reallønnen stiger ikke meget, så lønkvoten falder (men det gør uligheden også). Den beherskede reallønsudvikling hænger sammen med, at arbejdersiden i de kollektive forhandlinger går med til at indrette lønudviklingen efter produktivitetsstigningen, der særlig i Spanien er anæmisk.<sup>7</sup>

Til slut har vi Italien og Frankrig, der befinder sig et sted mellem kriselandene og Tyskland – Italien langt tættest på de førstnævnte.

*Italien* fremstår som et stagnerende land, på linje med Portugal. Ringe vækst, en årlig 'vækst' i produktiviteten på 0,1%, hvilket er bundrekord i Europa, næsten ikke-eksisterende reallønsfremgang og stor stigning i uligheden. *Frankrig* havde også lille vækst, men en betydelig stigning i reallønnen, hvilket nok forklarer at uligheden faldt.

Endelig skal det bemærkes at alle fire kriselande havde en betydeligt højere inflation end de øvrige Eurolande. Dette bidrog til deres høje omkostningsniveau og deraf følgende manglende konkurrenceevne, hvilket vi nu skal se på.

## **Det sårbare Eurosystem**

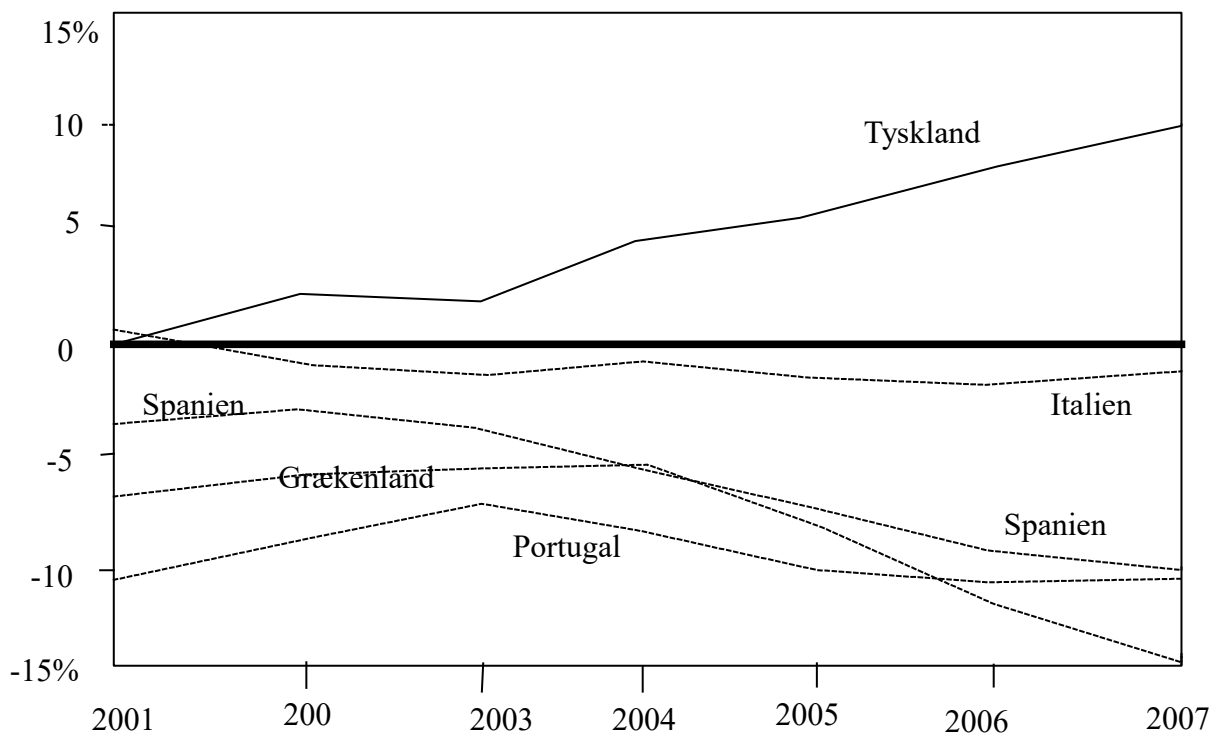
Vi skal nu betragte de ubalancer, der opbyggedes i Euro-zonen i løbet af 00erne, og som gjorde Euroen til en ulykke, der blot ventede på at indtræffe. Vi skal også diskutere en fiktiv ubalance, nemlig en offentlig sektor, der angiveligt havde hengivet sig til fråds.

### *Sydeuropa udkonkurreres*

Lønnen har to sider. For arbejderen er det den indkomst, der bestemmer levestandarden. For arbejdskøberen er det en omkostning, der bestemmer hvor dyrt eller billigt produktet kan sælges. Vi vender os nu til denne anden side.

Frem til 2007 blev betalingsbalancen forværret for Sydeuropa. Landenes eksportindtægter kunne ikke finansiere importen. Omvendt oparbejdede Nordeuropa overskud på betalingsbalancen. De to ting hang sammen, for Sydeuropa eksporterede i høj grad til Nordeuropa og vice versa. Denne udvikling fremgår af Figur 2.3. Sydeuropa blev altså udkonkurreret af Nordeuropa, især Tyskland.

Figur 2.3. Procentvis over- og underskud på betalingsbalancens løbende poster



Kilde: IMF.

Konkurrenceevnen bestemmes af omkostningerne ved at producere én enhed, kaldet *enhedsomkostningerne*, og her ses normalt kun på lønomkostningerne. Ser vi bort fra skatteforholdene, bestemmes konkurrenceevnen af en værdimæssig og fysisk komponent, nemlig pengelønnen (lønudgift pr. time) og produktiviteten (antal produkter, der kan fremstilles på én time), idet

$$\text{Enhedsomkostningerne} = \text{lønudgift pr. time} / \text{antal produkter pr. time} = \text{pengeløn} / \text{produktivitet}$$

Hvis arbejderen skal have 100 kr i timen, og han/hun på denne time kan fremstille 5 enheder, bliver enhedsomkostningerne  $100 \text{ kr} / 5 = 20 \text{ kr}$ . Konkurrenceevnen kan altså forbedres (enhedsomkostningerne sænkes) ved at reducere pengelønnen og/eller ved at fremstille flere produkter pr. time.

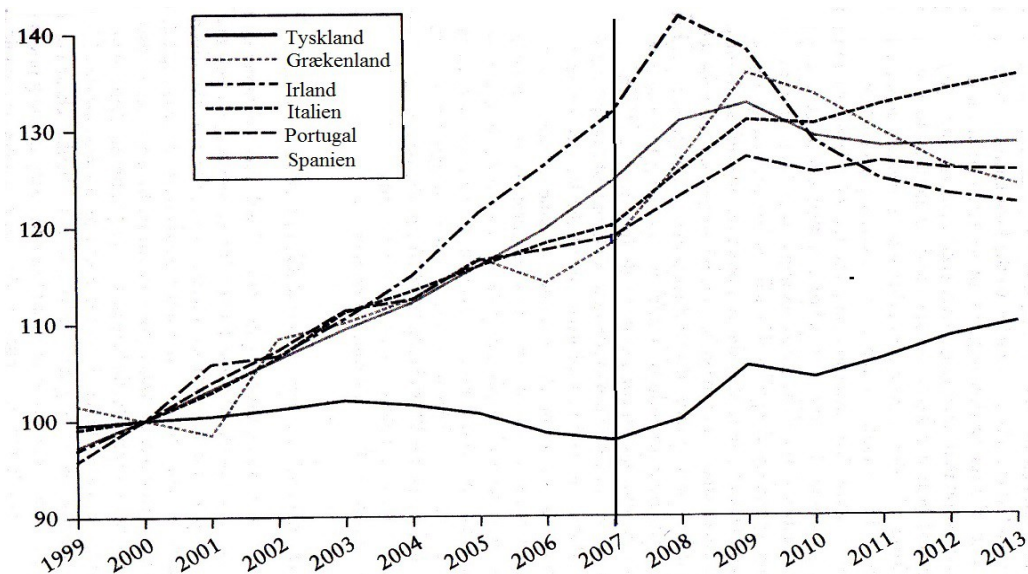
Hvordan gik det til, at Tyskland vandt kampen med Sydeuropa? Den meget moderate lønudvikling betød lavere omkostninger og dermed bedre konkurrenceevne; eksporten gik meget frem og arbejdsløsheden faldt fra 2005. Det hjalp også at udviklingen i den tyske produktivitet var på niveau med Euro-zonen generelt, og dermed mere gunstig end i Spanien og Italien.<sup>8</sup> Alt i alt steg enhedsomkostningerne mellem 2000 og 2007 fra indeks 100 til indeks 120-130 i de kriseramte lande, mens indekset for Tyskland var uforandret 100, jf. Figur 2.4.

Lytter man til Merkel, Bruxelles og de fleste økonomer er konklusionen klar: Sydeuropa kom i uføre grundet ekstravante lønstigninger, og de skyldtes igen et ufleksibelt arbejdsmarked, dvs. et arbejdsmarked hvor konkurrence mellem lønmodtagerne ikke kan holde lønnen i ro. Tyskland, derimod, rebede sejlene i tide, ved at lønarbejderne spændte livremmen ind. Det er på høje tid at alle andre europæiske lande, især i Syd, tager ved lære af den tyske succeshistorie og gør lige så.

Der er imidlertid en alternativ historie, nemlig at skurken er Schröder og Hartz IV. Hvis

Nordeuropa havde tilladt pæne lønstigninger op igennem 00'erne ville dette for det første have gavnet lønmodtagerne her, men det ville især have tilladt det relativt fattige Sydeuropa at forbedre

Figur 2.4. Enhedsomkostninger i Tyskland vs. Sydeuropa 1999 – 2013 (index 2000 = 100)



Kilde: Scharpf, 2013: 119.

lønningerne, uden at konkurrenceevnen havde lidt skade; i øvrigt kan Sydeuropa's arbejdere næppe beskyldes for grådighed, når man ser på reallønsstigningerne i Tabel 2.2; det var snarere inflationen, der var den skurk, der drev pengelønningerne op. Det var usolidarisk af Tyskland at feje problemerne ned til Sydeuropa, faktisk hvad man i 30'erne kaldte 'beggar thy neighbour' politik.

### Frau Schmidt

Et tænkt eksempel, der anskueliggør nogle sammenhænge. Noget forenklet.

Frau Schmidt arbejder på en virksomhed, hvor hun på én time kan fremstille 100 kuglepenne; dette er nettoproduktet, hvilket på nationalt plan hedder realt BNI (nominelt BNI minus inflationen). Værdien af hendes realløn svarer til 70 kuglepenne, så profitten til arbejdsgiveren/kapitalejeren svarer til 30 kuglepenne. Lønkvoten er således 70%, profitkvoten 30%.

10 år senere kan hun fremstille 110 kuglepenne pr. time; hendes produktivitet er således steget med 10%, altså 1% pr. år.

Antag nu at reallønnen ikke er steget, altså stadig svarer til 70 kuglepenne, således at profitten er vokset til 40 kuglepenne. Lønkvoten er dermed faldet til 70/110 eller knap 64%, mens profitkvoten er vokset til godt 36%. Uændret lønkvote ville have krævet at reallønnen var steget i takt med produktiviteten, altså også med 10%, dvs. til 77 kuglepenne ( $77/110 = 70\%$ ).

Antag videre at inflationen er på 2% årligt, altså 20% på de 10 år. Frau Schmidt's pengeløn er derfor steget til realløn plus inflation, dvs. 70 plus 20% = €84 (vi må nu sætte en værdibetegnelse på).

Lønudgifter pr. enhed (enhedsomkostningerne) var oprindeligt  $70/100 = €0,70$ , men er nu ændret til  $84/110 = €0,76$ . Konkurrenceevnen er forværret, fordi den årlige stigning i pengelønnen (2%) er større end den årlige stigning i produktivitet (1%).

Dengang refererede begrebet til landenes konkurrerende devalueringer, i dag er der tale om et 'kapløb mod bunden', hvor det land der reducerer befolkningens levestandard (løn) mest, vinder. Markedskonkurrence vil blive et sådant kapløb, hvor de i bunden betaler prisen.

Så den udenrigsøkonomiske ubalance gjorde givetvis Sydeuropa sårbart, men det kan diskuteres hvor ansvaret for denne situation skal placeres.

### *Offentligt mådehold, privat ekstravagance*

Regeringerne i Sydeuropa førte en uansvarlig politik i årene op til krisen, fordi de lånte alt for meget. Derfor må førsteprioriteten være, at de får orden i eget hus. Ikke sandt?

Ikke sandt! I de fem kriseramte eurolande – Spanien, Italien, Irland, Portugal og Grækenland – faldt statsgælden rent faktisk fra 85 pct. af BNP i 2000 til 75 pct. i 2007, især takket være en ansvarlig politik i de store lande, nemlig Spanien og Italien.<sup>9</sup> Men den steg i Grækenland. Samme mønster tegner sig, når vi ser på det offentlige underskud. Her er Spanien atter dydsmønstret, med en stor forbedring op gennem 00'erne og et overskud på 1,9 pct. af BNP i 2007, men også Italien og Portugal kunne det år prale af den sundeste offentlige saldo siden 2001. Igen er Grækenland undtagelsen. De præcise tal fremgår af tabellen (hvor Tyskland er medtaget til sammenligning, – en sammenligning, der ikke falder heldigt ud mht. gæld).

Alligevel har man generaliseret det græske skrækscenarium til at være typisk for de fem kriselande. 'Den Store Illusion' kalder nobelprisvinder Paul Krugman fænomenet. Politikerne og medierne, men også vore egne Vismænd er gået forrest i kampagnen.<sup>10</sup>

Problemet var ikke regeringernes underskud, men landenes underskud, altså underskuddet på betalingsbalancen, for det var det, der tvang dem til at låne. I det lys må selv billedet af Grækenland kvalificeres. Den græske stat lånte ubetvivleligt for meget, men faktisk var den græske private

*Tabel 2.3. Offentligt budget og gæld i kriselandene og Tyskland 2001-2007, procent af BNI*

	Offentligt budget		Offentlig gæld	
	2001	2007	2001	2007
Grækenland	-4,5	-6,5	103,7	107,4
Spanien	-0,5	1,9	55,6	36,3
Portugal	-4,8	-3,1	53,5	68,3
Italien	-3,1	-1,6	108,2	103,1
Irland	0,9	0,1	35,1	24,8
Tyskland	-3,1	0,2	59,1	65,2

Kilde: Eurostat

sektor næsten dobbelt så 'uansvarlig', for i 2007 havde landet et udlandsunderskud på knap 15%, hvoraf offentlige lån dækkede godt 5% og private lån de resterende knap 10%.<sup>11</sup>

Generelt lå sydeuropæernes problem ikke i den demokratiske, men i den kapitalistiske sektor. I 00'erne havde finanskapitalen fået frit spil gennem deregulering og politisk støtte. Det resulterede i boligbobler i Spanien og Irland (og USA og Danmark), og overalt i den vestlige verden skød den private gæld i vejret. Da den blev så stor, at der kom tvivl om tilbagebetalingen, trådte staten til med garantier og kontanthjælp til bankerne og andre finansielle institutioner.

Det var den ene grund til at statsgælden eksploderede efter 2007. Den anden var, at den finansielle krise udløste en reeløkonomiske krise, og det giver automatisk større offentlige udgifter (dagpenge) og færre skatteindtægter. De offentlige underskud var altså ikke årsag til, men konsekvens af krisen.

### *One size fits not all*

Euro-zonen bestod – og består – af det fattige og uproduktive Sydeuropa og det rige og produktive Nordeuropa; de fik samme valuta og samme rentefod, bestemt af ECB. Håbet var at landene ville konvergere, altså nærme sig hinanden.

Dette kom udtrykkeligt til udtryk i konvergenskravene, der skulle sikre at alle landene førte en økonomisk politik med styr på de offentlige budgetter. Ens pengepolitik og ensartet finanspolitik ville skabe rammen for en reeløkonomisk konvergens. Sådan gik det ikke. Vi fik ikke konvergens, men det modsatte.

Som vi skal straks se var der flere grunde hertil, men en institutionel grund var, at lande med forskellig reeløkonomi var underlagt de samme regler for penge- og finanspolitik, men én størrelse passer ikke til alle. ECB fastlagde én officiel rente for alle lande, men Sydeuropa med ret høj inflation havde brug for en højere rente end Tyskland, der frem til 2005 havde vækstproblemer og derfor brug for en ekspansiv politik.<sup>12</sup> Nok betød den lave fælles rente, at det var meget billigt for Sydeuropa at låne, men kapitalen blev investeret uproduktivt. På papiret var der fin vækst i Spanien, Grækenland og Irland, men fremgangen var hul.<sup>13</sup>

Man kunne ikke justere ubalancer på måder, der var skræddersyet til den pågældende økonomi. Først og fremmest kunne Sydeuropa ikke billiggøre sine varer gennem devaluering, da krisen brød ud. Det er ikke et særsyn at et land har svært ved at konkurrere, det skete utallige gange under Slangen og EMS, men dengang kunne et land i vanskeligheder løse problemet ved at trække sig ud af samarbejdet og devaluere.

Den løsning er ikke længere til stede. Derfor er der kun to måde at skaffe ubalancen ud af verden på, nemlig 'intern devaluering' (jf. Kapitel 1) eller overførsler fra rige til fattige lande. Det sidste vil Tyskland ikke i tilstrækkeligt omfang, og det første – den faktiske krisepolitik – har ødelagt de fattige landes reeløkonomi så meget, at sammenholdet i Euro-zonen er under voldsomt pres.

I 2007 var Euroland modent for katastrofen. Øget udenrigsøkonomisk kløft mellem Nord og Syd, en finansiell sektor udenfor kontrol og ingen institutionelle instrumenter til at klare krisens udfordringer.

## **Finanskrisen**

Den umiddelbare årsag til den europæiske finanskrise var klart subprime-problemerne i USA, der viste sig stadig alvorligere fra sommeren 2007.<sup>14</sup>

Men i det første års tid syntes Europa nogenlunde upåvirket; nok var væksten aftagende, men arbejdsløsheden fortsatte med at falde. Europa åndede lettet op over at have undgået smitte fra USA. I maj 2008 fejrede man Euro'ens 10-års jubilæum ved at fremhæve, hvor godt man havde formået at modstå presset; ECB's Trichet bagatelliserede ubalancerne i Euro-zonen og priste det solide finansielle system.<sup>15</sup>

I september 2008 gik Lehman Brothers fallit, og de øvrige amerikanske investeringsbanker ville have lidt samme skæbne, hvis de ikke var blevet reddet.

Krisen ramte nu for fuld kraft Europa. Finanssektoren frøs til, fordi bankerne ikke turde låne til hinanden, for hvem kunne vide hvilke banker, der havde hvor store rådne lån? Det viste sig nu at den europæiske finanskapital var dybt involveret i de amerikanske – og andre – spekulationer, og nu stod til at tabe enorme beløb. Storbanks som Fortis (belgisk-hollandsk), Dexia (fransk-belgisk) og



Tysklands næststørste realkreditselskab Hypo Real Estate måtte reddes. Samtidig – stadig i september – sprang den enorme irske boligboble og understregede dermed at Europa ikke var et uskyldigt lam i forhold til de grådige amerikanere; den irske stat gik ind og hæftede for bankernes rådne lån til boligsektoren, således finanskapitalens problem blev til et problem for det offentlige.

I sådanne tider holder bankerne på pengene, dvs. de udlåner ikke til virksomhederne; realøkonomien blev dermed ramt med fuld kraft, med negativ vækst og snart også voldsomt stigende arbejdsløshed.

Den globale økonomi var i gang med at nedsmelte, men i denne situation reagerede lederne i de kapitalistiske lande rimeligt hurtigt. Kriseramte banker blev reddet med garantier og frikøb ('bail out'), og overalt sænkede centralbankerne diskontoen, dvs. den officielle rente for udlån til bankvæsenet. Det holdt den finansielle sektor oven vande, men det, der virkelig bragte økonomierne på fode, var de finanspolitiske stimuluspakker. Den første og største (i forhold til BNI) var den kinesiske, men snart fulgte EU og lidt senere USA (her blev de politiske indgreb forsinket grundet præsidentvalget i november 2008). Disse pakker udgjorde i 2008/09 2% af BNI i G20 landene, og stigninger i offentlige udgifter vejede dobbelt så meget som skattelettelser.

I Europa blev finanspolitikken ikke helt så ekspansiv som i de øvrige regioner. EU Kommissionen vedtog i november 2008 en 'Genopretningsplan', der foreslog medlemslandene en stimulus på 1,5%; planen sigtede især på støtte til små- og middelstore virksomheder, og det blev endda foreslået at forhøje dagpengene og forlænge deres varighed.<sup>16</sup> EU kunne ikke gøre meget selv, grundet det lille budget, så det var en opfordring til medlemslandene. Og den blev fulgt. Næsten alle lande, med Spanien og Tyskland i spidsen, vedtog stimuluspakker.

Det var noget af en omvendelse.

Kommissionen og alle betydende lande havde i mange år ført en principfast anti-Keynesiansk politik; kort før krisen slog igennem havde Regling fra Kommissionen beskrevet Keynesianere som 'rotter, der kommer ud af væggen'. Finanspolitik skal holdes inden for snævre rammer, så de balancerede offentlige budgetter ikke trues, og overhovedet er finanspolitisk konjunkturpolitik et tvivlsomt middel. Markedet kan selv, hvis det hjælpes på vej af den rette udbudsøkonomiske og strukturelle politik, og den overordnede styring kan trygt overlades til finansmarkederne (Keynesianisme og anti-Keynesianisme forklares og diskuteres nærmere i næste kapitel). Det kunne de altså ikke, viste det sig, og så måtte principperne ryge.

Genopretningsplanen forsøgte stadig at spille på to heste. Der tales stadig om strukturreformer, og om at man snart bør vende tilbage til balancerede budgetter. Faktisk insisteres der stadig på et maksimalt offentligt underskud på 3%, men det er helt urealistisk, efterhånden som alle landene i EU får betydeligt større underskud, i takt med at stimuluspakkerne koster penge og (især) med at krisen får skatteprovenuet til at falde og de sociale udgifter til at vokse. Meget snart må EU officielt dispensere fra denne grundpille i Euro-samarbejdet.

Lynhurtigt bliver alle Keynesianere! Både i praksis (stimuluspakkerne) og i teorien. Keynesianske økonomer – i USA især Krugman og Stiglitz – bliver dominerende i debatten og vi får endog nogle egentlige konvertitter (Feldstein). Financial Times cheføkonom, Martin Wolf, der i mange år havde prist finansmarkedernes rationalitet, erklærede frimarkeds-kapitalisme for en drøm, der nu var død. Også IMF's direktør Strauss-Kahn og cheføkonom Olivier Blanchard anbefaler en efterspørgselsorienteret politik. På meget kort tid ophører al snak om det farlige i offentlige underskud og gæld, og der bliver enighed om at traditionel, nyliberal krisepolitik, nemlig alene en lempelse af pengepolitikken (lavere diskonto og injektion af likviditet i banksektoren) ikke er nok.<sup>17</sup>

Et par år før kunne Mankiw sige:

*Man kan ikke finde gode økonomer under fyrre, som identificerer sig selv som 'Keynesianer' eller deres arbejde som 'Keynesiansk'. Folk bliver endog fornærmede, hvis de refereres til som 'Keynesianere'. På forskningsseminarer tager folk ikke længere Keynesiansk forskning alvorligt;*

*tilhørerne begynder at hviske og fnise (Mankiw, 2006, citeret i Farrel og Quiggin, 2012).*

Hele denne holdning ændres nu på meget kort tid.

Tyskland har alle dage være en højborg for anti-Keynesianisme; inflation er det værste i verden, så derfor skal der ikke rutes med pengene.

Derfor er reaktionen i dette land særlig interessant. Den tyske version af Vismændene slår fuldstændig om, og er nu med til at lægge et pres på de tyske politikere for at gøre noget. Disse reagerer i første omgang næsten aggressivt overfor de nye toner. Merkel belærer om den Swabiske husmor, der véd at man ikke skal bruge flere penge end man har, og lederen af SPD's parlamentsgruppe foreslår at Vismandsinstitutionen nedlægges.

Samtidig udtaler den socialdemokratiske finansminister Steinbrück oprørt:

*De samme mennesker, der aldrig ville røre uderskudsbudgettering, kaster nu om sig med milliarder. Skiftet fra årtier med udbudsøkonomisk politik til grov Keynesianisme tager pusten fra én (December 2008, cit. i Farrel og Quiggin)<sup>18</sup>*

Socialdemokrater har traditionelt været de mest trofaste tilhængere af Keynesianisme, fordi denne teori forklarede at en aktiv offentlig indsats var nødvendig for at sikre beskæftigelsen, men i Tyskland skal man langt tilbage for at finde denne økonomiske politik anbefalet af SPD, fx var Schröder's Hartz IV reformer klart udbudsorienterede.

Den tyske regering var derfor modstander af Kommissionens anbefalinger, men den måtte bøje sig for det massive pres fra landets egne økonomer og – især – fra de andre EU-lande; man vedtog en begrænset stimuluspakke i november 2008 (som blev kritiseret for mest at indeholde 'gamle penge') og en større pakke i januar 2009.

Kommissionens genopretningsplan og Obama var meget opmærksomme på at en efterspørgselsorienteret politik måtte være internationalt koordineret, så alle bidrog. Det gik ikke at nogle lande kørte på frihjul, og blot nød godt af bedre eksportmuligheder, fordi de andre satte gang i væksten.

Derfor var Europa – især Tyskland – under et konstant pres fra USA, og på G20 mødet i april 2009 blev det vedtaget at pumpe \$1.1000 mia ud i verdensøkonomien, især ved at IMF bevilgede \$500 mia til 'kæmpende økonomier' (G 20 mødet i november 2008 havde ikke givet mange resultater, mest fordi Bush som republikaner var modstander af stimuluspolitikken).

I andet halvår af 2009 begynder krisepolitikken så småt at virke, idet der sker en opbremsning i tilbagegangen. Og i hele 2010 er væksten positiv, samtidig med at arbejdsløsheden holder op med at stige. OECD og IMF anerkender at fremgangen skyldes stimulus-politikken. Det så ud til at politikken lykkedes!

### **Fra Keynesianisme til nedskæringspolitik**

I Europa holdt den ekspansive krisepolitik kun godt et halvt år, før omslaget til den nuværende nedskæringspolitik satte ind.

Anledningen var de stigende offentlige underskud overalt i Europa, ikke blot i Sydeuropa; i Euro-zonen som sådan voksede de fra 0,9% i 2007 og 2,4% i 2008 til 6,9% i 2009 og 6,5% i 2010.<sup>19</sup> Det offentlige underskud vokser altid i krisetider, hvor skatteprovenuet falder og de sociale udgifter stiger. Begge dele bidrager til at holde efterspørgslen oppe ('automatiske stabilisatorer'), og er derfor ud fra en Keynesiansk vinkel et gode, ikke et problem.

Men de ledende økonomer og politikere tænkte nu ikke længere Keynesiansk. Fokus skiftede, og underskud blev ikke længere set som den nødvendige medicin, men som gift. Den store opgave blev nu at afskaffe underskuddet, ikke arbejdsløsheden, selv om denne gennem 2008 og 09 var vokset

fra godt 7% til 10% i Euro-zonen. Samtidig med at man i slutningen af 2009 og begyndelsen af 2010 begyndte at høste frugterne af praktisk Keynesianisme, skiftede Europa til den diametralt modsatte politik.

Mange økonomer fandt nu frem til deres gamle jeg, og det tidligere Keynesianske hegemoni blev afløst af en mere ligelig debat. Samtidig dukkede ECB frem fra sit flyverskjul, nu støttet af Kommissionen. Alt dette gav Tyskland – der aldrig helhjertet havde omfavnet stimulus politikken – mulighed for at presse på for nedskæringspolitik.<sup>20</sup>

Det umiddelbare argument for den nye politik var, at store underskud svækker finansmarkedernes tillid; disse kræver højere renter for at udlåne og det belaster yderligere landenes økonomier. Først når budgetterne balancerer, kan realøkonomien komme på fode.

Keynesianerne var uenige. Nok gik det bedre i 2010, men der var stadig krise, og i en krise holder alle i den private sektor på pengene: Forbrugerne, virksomhederne og bankerne. Kun det offentlige kan få økonomien i gang.

Hvordan er det så gået?

Som det ses af Tabel 2.1 er det i Euro-zonen gået støt ned ad bakke siden foråret 2011, og i 2012 og 2013 har væksten atter været negativ, som i 2009.

Men den faktiske udvikling i EU's økonomi skyldes ikke blot Europas økonomiske politik, men også meget andet, fx om det går op eller ned i USA og Kina. Så spørgsmålet er, hvilken effekt nedskæringspolitikken *som sådan* har? Omdrejningspunktet i diskussion heraf er størrelsen af den såkaldte 'multiplikator': Hvis denne er 0,5 betyder det, at en reduktion i de offentlige udgifter (eller stigning i skatten) på €2 milliarder sænker BNP med €1 mia; hvis den er 1,5, falder BNP med €3 mia.

Indtil fornylig mente man at multiplikatoren generelt var 0,5, hvilket betød at den negative effekt af nedskæringspolitikken var af begrænset omfang. Dette blev antaget i modeller og konsekvensberegninger af politiske indgreb. Men i Economic Outlook fra oktober 2012 kastede IMF en bombe: Multiplikatoren er snarere i omegnen af 1,3 (mellem 0,9 og 1,7), og i en artikel fra januar 2013 præciseres, at multiplikatoren formentlig har været undervurderet med 1, altså reelt er 1,5. Det betyder at den elendige udvikling i Euro-zonens økonomi, i langt højere grad end hidtil antaget skyldes nedskæringspolitikken.<sup>21</sup> Det betyder også, at en stor del af fremgangen i 2010 kan tilskrives stimuluspakkerne, og at et skift til en Keynesiansk politik i dag vil have en meget positiv effekt på beskæftigelsen.

To engelske økonomer, D. Holland og J. Portes, kommer til samme resultat.<sup>22</sup>

De opstiller en model, hvor de tager højde for at nedskæringer i ét land har negative konsekvenser for andre lande, og at de økonomiske mekanismer er anderledes i en krisetid, hvor den private sektor langt fra er klar til at udfylde de efterspørgelshuller, som offentlige spareøvelser skaber. Det begrundes højere multiplikatorer. De beregner så effekterne af de faktisk vedtagne spareforslag for perioden 2011-13 i forskellige europæiske lande. De når frem til at disse forslag reducerede BNP i Euro-zonen med 3,1% i 2012 (det faktiske fald var 'kun' 0,3%, fordi andre faktorer har holdt økonomien oppe); for de sydeuropæiske lande var reduktionen langt større.

Disse voldsomme negative effekter på BNP og dermed beskæftigelsen er naturligvis triste, men hvis landenes finansielle situation forbedres, kan man håbe at markedernes tillid kommer sig og det vil gå fremad. En sådan forbedring er dog ikke givet på forhånd, for samtidig med at nedskæringerne umiddelbart sparer penge, vil skatteprovenuet falde når BNP reduceres. Men faktisk beregner de to økonomer, at spareforslagene vil *reducere det offentlige underskud*.

Imidlertid vil *gældsbyrden*, forstået som offentlig gæld i forhold til BNP, *vokse* i alle lande, undtagen Irland. Den absolutte gæld falder, men BNP falder endnu mere. Og det er denne *relative* gæld, der er afgørende for de udenlandske långiveres tillid. De ser nemlig på, om et land har kapacitet (BNP) til at tilbagebetale gælden.

Den herskende politiks formål er at forbedre regeringernes betalingsevne, således at

finansmarkedernes tillid reetableres. Det formål synes ikke at blive opnået, faktisk hindrer sparepolitikken dets indfrielse; derfor er titlen på de to økonomers artikel 'Self-defeating austerity?'. Alle lønmodtagernes ofre – i form af arbejdsløshed, lavere dagpenge og lavere realløn – er forgæves.

I denne forbindelse er det værd at nævne en diskussion, der har udfoldet sig om en 3 år gammel artikel af Reinhart and Rogoff, hvor forfatterne undersøgte sammenhængen mellem gældsbyrde og vækst, baseret på data fra en lang række lande siden år 1800.<sup>23</sup> De nåede frem til, at hvis gælden overstiger 90% af BNP fås en svagt negativ vækst (- 0,1%). Artiklen er siden blevet flittigt citeret, bl.a. af EU kommissær Olli Rehn, som belæg for, hvor vigtigt det er at nedbringe gælden; som det fremgår af Tabel 2.4 nedenfor har de Sydeuropæiske lande, bortset fra Spanien, gældsbyrder på over 90% af BNI (næsten det samme som BNP).

Tre amerikanske økonomer har nyligt efterprøvet undersøgelsen og konkluderer, at den indeholder et antal fejl. Korrigeres de, bliver væksten for sådanne gældstyngede lande i stedet 2,2%. Det sætter et spørgsmålstejn ved nedskæringspolitikens økonomiske rationale.<sup>24</sup>

Der er flere komplicerede tekniske elementer i denne diskussion, men de to store metodologiske problemer er, a) om det overhovedet giver mening at sammenligne vore dages økonomier med 1800-tallets, som fungerede efter meget anderledes regler, og b) at korrelation (statistisk sammenhæng) ikke beviser kausalitet, så selv om høj gældsbyrde faktisk er associeret med lav vækst, kan vi ikke vide om det er gælden, der giver lav vækst, eller omvendt lav vækst, der giver høj gæld (det er jo klart, at en krise giver større offentligt underskud, derfor højere gæld).

### **Tidslinje for Eurokrisen**

1986. Aftale om Indre Marked, med fri bevægelighed for arbejdskraft, varer, service og kapital.

1992. Maastricht-traktaten om ØMUen (Euroen) vedtages, herunder reglerne om max. 3% offentligt underskud og max. 60% offentlig bruttogæld.

1997. Stabilitets- og vækstpagten vedtages. Reglerne om den offentlige sektor bekræftes og der etableres et system med sanktioner ved overtrædelse.

Januar 2002. Euroen indføres i fuld udstrækning.

2005. Stabilitets- og vækstpagten revideres så sanktionerne blødes op, efter at Frankrig og Tyskland havde haft underskud på mere end 3%.

September 2008. Lehman Brother går fallit, hvilket udløser finanskrisen. Irske banker går fallit, men reddes af staten i en kæmpe-bailout.

2009. Lissabon Traktaten vedtages, efter at Forfatningstraktaten var faldet i 2005 (nej ved afstemninger i Frankrig og Holland). Nyliberalismen er indskrevet, men i øvrigt vedrører traktaten ikke specielt ØMUen.

September 2009. Valg i Tyskland. Merkel bliver kansler i en koalition mellem CDU og FDP.

Oktober 2009. Grækenland afslører, at det offentlige underskud er langt større end tidligere angivet.

April 2010. Hjelpepakke til Grækenland (€45 mia, forhøjes i begyndelsen af maj til €140 mia, efter

at græske statsobligationer nedjusteres til 'junk', dvs. værdiløse).

Maj 2010.

- 1) Konservativ-liberal regering i UK; forpligter sig til drastiske nedskæringer.
- 2) ECB begynder at opkøbe statsobligationer fra plagede lande (i strid med bankens charter), betinget af krav til landene.
- 3) Etablering af en krisefond på €750 mia (€500 mia fra EU, €250 mia fra IMF); fonden betegnes senere ESM = European Stability Mechanism.

Juni 2010. G20 møde i London, hvor Tyskland afviser at følge USA i en ekspansiv økonomisk politik.

Juli 2010. Tyskland indskrives et krav om balanceret budget i sin forfatning.

November 2010: Redningspakke til Irland (€85 mia)

Marts 2011. Euro Plus pagten (eller Konkurrencepagten) vedtages. Reglerne om 3% og 60% skal indskrives i landenes forfatninger.

April 2011. Redningspakke til Portugal (€80 mia)

Juli 2011. Renten på spanske og italienske statsobligationer begynder at vokse alarmerende; ECB støtter dem med opkøb.

Grækenland får endnu et lån, denne gang €109 mia.

November 2011. Papandreou annoncerer folkeafstemning om aftale med Trojkaen, men må opgive planen efter kraftigt pres. Snart efter afløses han af Papademos, en bankmand. Omkring samme tid afløser en anden bankmand, Monti, Berlusconi som statsminister i Italien.

Marts 2012. 25 EU lande (ikke England og Tjekkiet) vedtager Finansunionen (European Fiscal Compact): Grænserne for finanspolitikken strammes, idet reglen om 3% suppleres med regel om max. 0,5% underskud på det strukturelle budget. Skal indskrives i landenes love og håndhæves af Kommissionen og EU domstolen.

Maj 2012. Socialisten Hollande vælges til fransk præsident.

September 2012. ECB annoncerer OMT = Outright Monetary Transactions, dvs. ubegrænset opkøb af statsobligationer, hvis de pågældende regeringer opfylder krav stillet af EU og IMF. Derefter falder renterne for Sydeuropa hen over efteråret.

Marts 2013. Bankkrise på Cypern. Redningspakke fra Trojkaen på €10 mia. For første gang under Eurokrisen taber indlånere penge, og samtidig ophæves kapitalens frie bevægelighed.

## **Eurokrisen**

### *Grækenland som argument for almen nedskæring*

I oktober 2009 afslørede den nye Pasok-regering, at det græske underskud var langt større end tidligere meddelt; der var blevet fiflet med tallene gennem en årrække. Regeringen gennemførte i de

kommende måneder omfattende nedskæringer, bl.a. blev de offentlige lønninger og pensioner reduceret. I februar 2010 tiltog den græske krise, fordi landet måtte betale stadig højere renter for at låne og fordi nedskæringerne reducerede efterspørgslen i samfundet. Først på dette tidspunkt indtraf den egentlige Eurokrise.

Før da havde långiverne behandlet alle Euro-lande som ligestillede, dvs. de havde ikke krævet en særlig risikopræmie for at låne til bestemte lande. Medlemskab af Euroen var traktatmæssigt irreversibelt, og det betød at et land var sikret likviditet fra ECB og solidaritet fra de andre Euro-lande. Et Euro-land kunne ikke gå fallit. Troede man.

Eurokrisen brød ud, da investorerne begyndte at kræve højere renter af Grækenland, og snart også Portugal og Spanien, og dermed signalerede at de var begyndt at tvivle på at Nordeuropa ville dække Sydeuropas underskud. De risikerede at tabe deres penge.

De rigere lande, med Tyskland i spidsen, kunne naturligvis straks have udstedt en garanti om, at man stod last og bast med Sydeuropa. Det havde, set i bakspejlet, været meget billigere for dem selv, for den stadige usikkerhed fik renterne til at stige og dermed omfanget af de nødvendige hjælpepakker. Tyskland er da også blevet kritiseret for at have forstærket krisen ved at træde vande i så lang tid.

Men Tyskland havde to hensyn. Det gjaldt naturligvis om at inddæmme krisen, for en opløsning af Euro-samarbejdet kunne blive katastrofalt også for Tyskland, især dets banker. Men et betingelsesløst frikøb af Grækenland ville forvandle Eurosystemet til en 'overførselsunion', hvor de 'flittige' tyskere i al evighed skulle betale til de 'dovne' grækere, som ikke ville have et incitament til stramme op.

Løsningen på dette dilemma blev de store lån (ikke gaver), som blev bevilget på krisemøder i april/maj 2010, betinget af at landet gennemførte en drastisk nedskæringspolitik og i øvrigt lod sig sætte under administration af en Trojka, bestående af repræsentanter for Euro-landene, ECB og IMF. Problemet var at den politik uddybede den realøkonomiske krise, hvilket nødvendiggjorde yderligere støttepenge, til hvilke der var knyttet endnu strammere betingelser, hvilket forværrede den græske krise osv. ned i den sociale katastrofe, som landet nu befinder sig i.

Fra en tysk vinkel var politikken logisk og rimelig, problemet var blot at den ikke virkede.

Samtidig skærpedes retorikken.

Græske aviser fremstillede de tyske politikere med hagekors og krævede krigsskadeerstatning for den tyske besættelse 1941-44. Omvendt portrætterede tyske aviser grækerne som dovne, overfor de flittige tyskere. Dette er der nu ikke belæg for, for så vidt som grækerne arbejder 50% mere end tyskerne, målt på grundlag af arbejdstimer pr. år, og desuden er den græske pensionsalder sammenlignelig med den nordeuropæiske, for mænd faktisk højere end i Tyskland og Frankrig.<sup>25</sup>

Overhovedet sættes konflikten moralske dimension i perspektiv, hvis man anvender den prøvede realitets-check, der består i at 'følge pengene'. Her viste en opgørelse fra 2012, at kun 19% af Trojka-pengene går til den græske regering/græske folk, resten til kreditorerne (græske banker 23%, ECB 18% og private udenlandske kreditorer 40%).<sup>26</sup> Det var i høj grad tyske og franske banker, der havde finansieret Sydeuropa op igennem 00'erne: I 2008 'ejede' de 48% af såvel den spanske som den portugisiske gæld og 41% af den græske.<sup>27</sup> Så Trojkaens kapitaltilskud var i betydelig udstrækning et frikøb af disse banker; Tysklands hjælp var hjælp til selvhjælp. Så er det mig eller min nabo, der frikøbes, hvis banken giver mig et lån – måske fordi jeg er en 'systemisk risiko' i lokalsamfundet – således at jeg kan honorere min milliongæld til naboen? Jeg undgår fallitten – men det gør naboen også. Og var det mig eller naboen, der var uansvarlige, da gælden blev stiftet? Vel os begge, men i vor nyliberale verden rammer skylden og straffen kun debitor.

Der er ingen tvivl om, at den offentlige sektor i Grækenland er dysfunktionel.

Lønarbejderne må betale skat, men de fleste andre betaler, hvad de har lyst til, dvs. der er her en stærk social slagside til fordel for de mere velstående. Og mange offentlige udgifter forsvinder i

korruption (klientilisme) og ineffektivitet. Men denne sørgelige tilstand begrundes ikke nødvendigvis en nedskæringspolitik. Den offentlige sektor er ikke specielt stor i europæisk sammenhæng, og der er masser af nødvendige opgaver for fællesskabets økonomi; sektoren skal 'blot' effektiviseres, fx ville det hjælpe gevaldigt, hvis man i højere grad begyndte at bruge it-teknologi, og så skal den finansieres ved at alle tvinges til at betale skat. På dette sidste punkt er der faktisk visse fremskridt, fx får man nu kvittering på alt hvad man køber, således at sælgerens indkomst registreres, men de velstående unddrager sig stadig i stor stil skattebetaling, bl.a. ved at sende deres penge til skattely i udlandet.

Det store underskud på det græske offentlige budget var ubetvivleligt et problem, skabt af uansvarlige politikere – og af uansvarlige udenlandske långivere.

Men det, der skete i foråret 2010, var at Grækenland blev gjort til paradigme. Her kunne alle, til skræk og advarsel, se resultatet af store offentlige udgifter, dermed nødvendigheden af en nedskæringspolitik (man talte mindre om de små offentlige indtægter, altså skattesiden af underskuddet).

Som tidligere nævnt er denne historie forkert. Grækenland var en undtagelse, for de øvrige sydeuropæiske lande havde op gennem 00'erne fået bedre og bedre styr på deres offentlige finanser, og faktisk havde Spanien overskud så sent som i 2007. Men særtilfældet blev generaliseret til en almen økonomisk – og moralsk – lære.

Forud for G20 mødet i maj 2010 søgte Obama at presse tyskerne til at forsætte den tidligere politik, men de stod fast. Med finansminister Schäuble's ord:

*Bag kravene til os om at føre en mere ekspansiv finanspolitik ligger to forskellige tilgange til økonomisk politik på hver side af Atlanten. Mens amerikanske politikere foretrækker at fokusere på kortsigtede korrektioner, anlægger vi en mere langsigtet synsvinkel og er derfor mere optaget af konsekvenserne af for store underskud og farerne ved høj inflation (cit. fra Farrel/Quiggin, 2012).*

Tyskland fik det øvrige Europa med sig. Her hjalp det også, at Cameron samtidig kom til magten i England med en politik, der var mere radikal end Thatcher's i 80'erne. Dermed var det slut med europæisk Keynesianisme og med international koordinering (og solidaritet).

I denne proces var Grækenland nyttig til at slå den nye ortodoksi fast som ubetvivlelig sandhed. Tyskland satte trumf på ved i juli 2010 at indskrive det balancerede budget i sin forfatning. Og i marts 2012 vedtages en Finansunion (European Fiscal Compact), der igen fastslår 3% som det maksimale offentlige underskud, og hertil tilføjer et maksimalt strukturelt underskud – dvs. det faktiske underskud, rensset for konjunkturpåvirkningen – på 0,5%; samtidig indføres et sanktionssystem, der skal gøre overholdelsen mere effektiv. Anti-Keynesianismen er dermed knæsat.

Det er vigtigt at slå fast, at den nye økonomiske politik skal gælde for *alle* Euro-landene (ja, hele EU). Den er altså ikke en speciel medicin for Sydeuropa. Faktisk var skiftet fra Keynesianisme til nedskæringspolitik i fuld gang *før* det græske gældsproblem begyndte at true selve Eurosystemet. I Sydeuropa blev nedskæringspolitikken blot anset for særlig nødvendig, fordi de store offentlige underskud havde gjort det så dyrt at låne, at landene var i fare for ikke at kunne betale renterne, altså gå fallit. Men alle landene skulle tilbage til at respektere Eurosystemets regel om at underskuddet maksimalt må være 3%, og da de faktiske underskud er langt højere, betyder det at alle lande skal skære ned.

Dette harmonerer med, at den økonomiske-teoretiske begrundelse for den nye politik (jf. Kapitel 3) ikke er knyttet specielt til den sydeuropæiske situation eller til nødvendigheden af at redde Eurosystemet. Balancerede budgetter skal have topprioritet, fordi det er god økonomisk politik, ikke fordi en valutaunion nødvendiggør det.

Nedenfor skal vi se på krisepolitikken effekt i Sydeuropa.

### *Nedskæringspolitik i Sydeuropa*

Alle ulykkelige lande er forskellige, kunne man sige, i hvert fald havde de Sydeuropæiske lande i udgangspunktet, altså før de blev ramt af krisen, ret så forskellige styrker og svagheder. Men krisepolitikken har stort set været den samme:

For det første forsøg på at nedbringe det offentlige underskud. Dette er især søgt opnået ved at reducere de offentlige udgifter ved at fyre offentligt ansatte eller sænke deres løn; eller ved at mindske overførselsindkomsterne, især pensioner og dagpenge. Nogle lande har desuden øget skatten (i Spanien blev moms'en sat op), søgt at øge effektiviteten i skatteinddrivelsen (Grækenland, uden store resultater) eller skaffe penge til statskassen ved at sælge offentlig ejendom, altså privatisere (Grækenland forpligtede sig overfor Trojkaen til at privatisere for €50 mia inden 2015). Håbet er at øge landets kreditværdighed og dermed sænke renteutgiften ved at låne.

For det andet liberalisering af arbejdsmarkedet. Dette omfatter reformer, der gør det lettere at fyre lønarbejdere og i det hele taget reducere fagbevægelsens evne til at beskytte sine medlemmer. Håbet er at mere fleksibelt – eller usikkert – arbejdsmarked vil presse lønnen ned, således at landets konkurrenceevne øges. Problemet er at øget salg til udlandet mere end opvejes af mindre salg på hjemmemarkedet, fordi lavere løn og mindre overførselsindkomster reducerer befolkningens købekraft.

Lad os nu kort se på de enkelte lande.

*Grækenlands* vækst havde været udmærket i 00'erne, men fra 2009 og frem har realøkonomien været i frit fald; i april 2013 er arbejdsløsheden nået op på 27% (over 55% for unge). Den store offentlige låntagning op igennem 00'erne har nu – med stigningen i rentebyrden – givet enorme offentlige underskud og en enorm stigning i den i forvejen høje gæld. Landet har siden maj 2010 modtaget flere nye kriselån, med tilhørende nedskæringskrav, og Euro-systemet synes nu at garantere at det ikke vil udtræde af Euroen. I november 2011 blev Papandreou fra Pasok tvunget bort og afløst af Papademos, der havde en fortid i den græske nationalbank og ECB; efter to valg i sommeren 2012 fik landet en konservativt ledet regering. Sparepolitikken fortsætter, og det samme gør den sociale opløsning.

*Portugal* har her de samme problemer, blot i mere moderat omfang. Landet måtte i april 2011 søge et kriselån og er nu også under administration af Trojkaen. Også her forværres realøkonomien fra måned til måned; i erkendelse heraf har Trojkaen i 2013 udskudt tilbagebetalingen af dens lån til landet. I marts 2013 underkendte landets højesteret dele af nedskæringerne som forfatningsstridige, så landets højreorienterede regeringsleder søger nu at finde andre besparelser.

*Spanien* havde en betydelig vækst i 00'erne, men arbejdsløsheden er nu eksploderet og ligger på samme niveau som i Grækenland (også for unge). Den offentlige gæld var og er lille, set i forhold til de andre lande, men bankernes (private) gæld på ejendomsmarkedet kom helt ud af kontrol; da denne boble brast, frikøbte staten bankerne. Dette bidrog til at det offentlige underskud voksede kraftigt i 2009 og 2010. Regeringen har gennemført omfattende nedskæringer, men har indtil videre undgået at søge støtte fra ESM (Euro-systemets redningsfond); landet er derfor stadig suverænt, økonomisk set. Oven i alt dette plages regeringen nu af en korruptionsskandale, der også omfatter den konservative regeringschef, Rajoy.

Endelig havde *Italien* en meget høj gæld, men den var mest indenlandsk og derfor ikke så faretruende; det offentlige underskud var også begrænset. Til gengæld havde den realøkonomiske vækst gennem mange år været meget lille, så i den forstand har landet ikke meget at stå imod med. Berlusconi blev i november 2011 afløst af Mario Monti, der havde en fortid i finanssektoren, bl.a. Goldman-Sachs; han gennemførte reformer, der indgød tillid på finansmarkederne, men efter det nylige valg at dømme ikke i befolkningen.



Det er naturligvis Spanien og Italien, der tæller for Europa, fordi de er langt større økonomier end de to andre.

Trods disse strukturelle forskelligheder er udviklingen forløbet stort set ens.

*Tabel 2.4. Vækst, arbejdsløshed og offentligt underskud og gæld i Sydeuropa*

Grækenland	Vækst i BNI	Arbejdsløshed i %	Offentligt underskud (% af BNI)	Offentlig gæld (% af BNI)
2007	3,5	8,3	-6,5	107,4
2008	-0,2	7,7	-9,8	112,9
2009	-3,1	9,5	-15,6	129,6
2010	-4,9	12,6	-10,7	146,8
2011	-7,1	17,7	-9,4	170,6
2012	-6,4	24,3	-10,0	156,9

Portugal	Vækst i BNI	Arbejdsløshed i %	Offentligt underskud (% af BNI)	Offentlig gæld (% af BNI)
2007	2,4	8,9	-3,1	68,4
2008	0,0	8,5	-3,6	71,7
2009	-2,9	10,6	-10,2	83,7
2010	1,9	12,0	-9,8	94,0
2011	-1,6	12,9	-4,4	108,3
2012	-3,2	15,9	-6,4	123,6

Spanien	Vækst i BNI	Arbejdsløshed i %	Offentligt underskud (% af BNI)	Offentlig gæld (% af BNI)
2007	3,5	8,3	1,9	36,3
2008	0,9	11,3	-4,5	40,2
2009	-3,7	18,0	-11,2	53,9
2010	-0,3	20,1	-9,7	61,5
2011	0,4	21,7	-9,4	69,3
2012	-1,4	25,0	-10,4	84,2

Italien	Vækst i BNI	Arbejdsløshed i %	Offentligt underskud (% af BNI)	Offentlig gæld (% af BNI)
2007	1,7	6,1	-1,6	103,3
2008	-1,2	6,7	-2,7	106,1

2009	-5,5	7,8	-5,4	116,4
2010	1,7	8,4	-4,5	119,3
2011	0,4	8,4	-3,8	120,8
2012	-2,4	10,7	-3,0	127,0

Kilde: Eurostat

Realøkonomien blev overalt i Sydeuropa hårdt ramt af finanskrisen, med en dyb depression i 2009. Der var fremgang i 2010, men derefter faldende og – i 2012 – negativ vækst (Grækenland var her undtagelsen, fordi der har været konstant tilbagegang). Dette svarer til den almene udvikling i Eurozonen. Stimuluspolitikken gav fremgang, den modsatte politik tilbagegang.

Nedskæringspolitikken fra 2010 og frem havde held til at reducere det offentlige underskud i 2011, men i 2012 var der atter en forværring (undtagen i Italien). Den offentlige gæld er vokset betydeligt, især i 2012 (undtagen i Grækenland). Den sidste tendens svarer til, hvad vi måtte forvente ud fra Holland's og Portes' analyse, mens deres fremskrivninger af det offentlige underskud har været for optimistiske (eller andre faktorer end politikken kan have bidraget til forværringen).

Nyliberale økonomer vil begræde denne udvikling i Sydeuropa, men insistere på at der ikke er noget alternativ til den førte politik. Det er ganske rigtigt at stadigt stigende underskud og gæld er uholdbart, grundet den stigende rentebyrde. Men nedskæringspolitikken har ikke indløst sit formål, nemlig at reducere gælden. Med sine egne succeskriterier er politikken en fiasko.

Men der er alternativer til denne politik. Gælden kan nedbringes uden at ødelægge realøkonomien.

Det åbenbare alternativ til den interne devaluering er naturligvis en egentlig devaluering, altså *udtræden af Euro-systemet* og nedskrive valutaen, således at konkurrenceevnen og dermed landets indtjening kan forbedres; eksportindtægterne kan da bruges til at afbetale gælden og dermed nedbringe rentebyrden. Der er mange problemer ved denne strategi (bl.a. betyder devaluering en kraftig inflation og dermed reallønsfald), og under alle omstændigheder giver den kun mening, hvis den kombineres med kapitalkontrol (for at hindre kapitalflugt) og med afskrivning af det meste af gælden.

Den umiddelbare løsning hedder *europæisk solidaritet*. Her er der to veje.

Den første er at Sydeuropa får lån til at udvikle – snarere end afvikle – deres økonomier. Samtidig skal deres økonomier reformeres og effektiviseres, ikke mindst den offentlige sektor, men dette er faktisk ikke ensbetydende med nyliberale indgreb, der blot reducerer denne sektor.

Den anden solidaritetsgerning består i, at Nordeuropa tager skeen i den anden hånd og skifter til en ekspansiv, vækstfremmende politik. Det kan Sydeuropa dårligt, fordi de mangler penge og ikke kan låne til vækst, kun til at frikøbe de tyske og franske banker. Men kapital, der er flygtet fra Sydeuropa, er i stor udstrækning er havnet hos os; derfor kan Tyskland og fx Danmark låne til næsten ingen rente for at finansiere en ekspansiv politik. En sådan politik vil – udover at gavne os selv ved at reducere vor egen arbejdsløshed – betyde at vi får råd til at købe sydeuropæernes produkter.

Den eneste helt sikre er, at der herskende nedskæringspolitik for hver dag fjerner landene fra en løsning på deres problemer.

## Sammenfatning

1) *Finanskrisen* i Europa brød ud med Lehman Brothers fallit i september 2008. Den resulterede i en voldsom realøkonomisk tilbagegang gennem hele 2009. En koordineret global stimuluspolitik i 2009 stoppede faldet og gav positive vækstrater i 2010.

2) Fra efteråret 2009 sker der både i den teoretiske debat og i den praktiske politik et omslag i Europa fra Keynesianisme til nyliberal nedskæringspolitik. Anledningen til omslaget er de stigende

offentlige underskud i alle lande i Europa, ikke specielt i Sydeuropa.

3) *Eurokrisen* brød ud i februar 2010, da finanskapitalen begyndte at kræve højere renter for penge udlånt til Grækenland, fordi den nu indkalkulerer en risiko for at dette land – snart hele Sydeuropa – risikerede at gå fallit, hvilket kunne true hele Eurosystemet.

## **Noter**

- <sup>1</sup> Formelt kræver recession, at der er negativ vækst i to kvartaler i træk.
- <sup>2</sup> IMF Country Report no. 04/235, august 2004.
- <sup>3</sup> Produktivitet er notorisk vanskelig at opgøre, og forskellige kilder giver da også lidt forskellige resultater. ECB og OECD angiver 1% for Euro-zonen, mens Eurostat ligger i nærheden af 1,5%. Mit tal på 1,2% er altså et slags kompromis.
- <sup>4</sup> I EU – de skandinaviske lande undtaget – er organisationsprocenten faldet fra 40% i 1970 til 23% i 2007 (Schäfer, 213: 179).
- <sup>5</sup> Eurostat.
- <sup>6</sup> Leao o.a. 2012.
- <sup>7</sup> Ferreira o.a. 2012: 250 (lønmoderation i overenskomstforhandlingerne). Iflg. Eurostat er den årlige stigning i produktiviteten i Spanien på 0,6%, iflg. OECD på 0%, under alle omstændigheder noget under gennemsnittet i Euro-zonen.
- <sup>8</sup> Iflg. March 2011: 235, øgedes Tysklands konkurrenceevne (målt som lønudgifter pr. produceret enhed) i perioden 1998-2010 med 9% overfor udlandet, mens Italiens faldt med 29%. Se også Jespersen, 2012: 43 og 57. Lapavitsas, 2012: 26, hævder at den tyske produktivitet udviklede sig dårligere end i Euzonen generelt, men dette kan ikke bekræftes af hverken Eurostat eller OECD, og den var i hvert fald gunstigere end i de to 'tunge' sydeuropæiske økonomier, Spanien og Italien.
- <sup>9</sup> Krugman 2012: 177f. Det siges til tider, at den generelt gunstige udvikling i Sydeuropas offentlige finanser frem til krisen skyldtes, at den offentlige rentebyrde var begrænset, fordi man kunne låne billigt. Men faktisk forbedredes den primære balance (hvor man ser bort fra renteudgifterne) fra 2004-05 og frem til 2007-08 i Spanien, Portugal, Italien og endog Grækenland (Lapavitsas, 2012: 39, Fig. 21).
- <sup>10</sup> Vismandsrapporten fra maj 2012 ([www.doer.dk](http://www.doer.dk)) taler om 'uansvarlig finanspolitik' i de kriseramte lande op igennem 00erne (s. 8), men det er der altså ikke generelt belæg for. Desuden er det dybt uinteressant at sammenligne offentlig gæld i 2000 og 2011 (s.6), det kan i hvert fald ikke bruges til at kritisere politikken før krisen. Vismændene nævner ikke eksplosionen i privat gæld i løbet af 00erne, ej heller Sydeuropas stigende udlandsunderskud: Problemerne henføres alene til den demokratisk kontrollerede sektor, mens den kapitalistiske sektor friholdes (rapporten argumenterer også mod en finansiel transaktionsskat). Nedsæringspolitikken ('konsolideringspolitik') får Vismændenes fulde opbakning.
- <sup>11</sup> Scharpf 2013: 294 (note 9).
- <sup>12</sup> ECB fastlægger en fælles nominel rente (diskonto) på fx 4%. Tyskland har lav vækst og derfor lav inflation, fx 1%, hvilket giver en høj realrente på 3%, hvilket er det modsatte af det fornødne. Vice versa i Spanien, hvor inflationen var høj, realrenten derfor lille, skønt der var brug for høj realrente. Et klassisk eksempel på den perverse effekt af en 'one size fits all' - politik.
- <sup>13</sup> Mayer 2012: 81.
- <sup>14</sup> Den bedste fremstilling af finanskrisen er Stiglitz, 2010.
- <sup>15</sup> March 2011: 239ff.
- <sup>16</sup> [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-08-1771\\_en.htm?locale=en](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-08-1771_en.htm?locale=en).
- <sup>17</sup> Farrel/Quiggig, 2012. Dette er min hovedkilde til redegørelse i det følgende om den Keynesianske op- og nedtur.
- <sup>18</sup> På det tidspunkt var den tyske regering en koalition af socialdemokrater (SPD) og Merkel's CDU; Steinbrück er SPD's aktuelle kanslerkandidat.
- <sup>19</sup> Eurostat.
- <sup>20</sup> Farrel/Quiggin 2012: 32ff.

- <sup>21</sup> IMF: Economic Outlook, Oct. 2012, ss.41f ([www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02/pdf/text.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02/pdf/text.pdf)). Uddybet i artikel af O. Blanchard og D. Leigh: Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers ([www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf)). Den tidligere lave multiplikator på 0,5 havde bl.a. ikke taget højde for, at i krisetider kan den negative effekt af nedskæringer ikke kompenseres af en ekspansiv pengepolitik, fordi renten i forvejen er tæt på nul; hertil kommer at i krisetider er det den aktuelle (meget lave) indkomst, der bestemmer forbruget, ikke drømmen om en højere indkomst i fremtiden. Stiglitz, 2012: 234f (især note 49) gør opmærksom på, at skønt den *nationale* multiplikator mindskes, fordi noget af effekten kommer udlandet til gode i kraft af øget import, så er den *globale* multiplikator – der tager højde for den positive effekt af udenlandsk ekspansion – formentlig 'langt større end tallet på 1,5, som normalt bruges'. Han kritiserer mange studier, der er nået frem til betydeligt mindre multiplikatorer ved at støtte sig på irrelevante erfaringer fra perioder med fuld beskæftigelse. Stiglitz stod i øvrigt i spidsen for en FN-undersøgelse af mulige reformer af det internationale økonomiske system ('Stiglitz Kommissionen').
- <sup>22</sup> [www.voxeu.org/article/self-defeating-austerity](http://www.voxeu.org/article/self-defeating-austerity). De to er knyttet til det engelske National Institute of Economic and Social Research. Se også henvisningen til den oprindelige, mere dybtgående artikel. En kritisk kommentator misforstår, fordi han tror at forfatterens vurdering af effekten af nedskæringer kan falsificeres ved at sammenligne med den faktiske udvikling i BNP.
- <sup>23</sup> Se <http://www.washingtonpost.com/blogs/wonkblog/wp/2013/04/16/is-the-best-evidence-for-austerity-based-on-an-excel-spreadsheet-error/> .
- <sup>24</sup> [http://www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/working\\_papers/working\\_papers\\_301-350/WP322.pdf](http://www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/working_papers/working_papers_301-350/WP322.pdf) ; se også <http://www.newyorker.com/online/blogs/johncassidy/2013/04/the-roff-and-reinhart-controversy-a-summing-up.html>
- <sup>25</sup> Se [stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=ANHRS](http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=ANHRS) (arbejdstid) og [epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_OFFPUB/KS-SF-07-097/EN/KS-SF-07-097-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-SF-07-097/EN/KS-SF-07-097-EN.PDF) (pensionsalder).
- <sup>26</sup> Se [www.presseurop.eu/en/content/news-brief/1599061-greek-aid-will-go-banks](http://www.presseurop.eu/en/content/news-brief/1599061-greek-aid-will-go-banks)
- <sup>27</sup> Lapavitsas 2012: 83f.