



Bedriftsrådgivning

Jan Th. Johansen Management Consulting

Eurokrisens årsaker

En blanding av politisk uansvarlighet, en tøylesløs finanssektor, økonomisk ubalanse og sviktende konkurransekraft.

Innføringen av euroen i 2002 ga løfte om en sterk valutaunion. Mange hadde forventninger om at dollaren ville komme til å vike for euroen som verdensvaluta. I dag er situasjonen en annen: Euroen står foran en mulig kollaps. Dette har flere årsaker som det isolert sett sannsynligvis er mulig å kontrollere. Samlet derimot truer den Eurosonens eksistens.

Årsak 1: Den tøylesløse finanssektoren

Mange europeiske land har levd over evne. Siden høsten 2008 er det gjennomført en rekke støttetiltak for å redde banksystemet.

I begynnelsen av finanskrisen viste de europeiske finansinstitusjonene til den slemme gutten USA, men etter hvert ble det tydeligere og tydeligere at Europa ikke var et hakk bedre. Også i Europa var bankene den avgjørende dominobrikken. Spania var den første som vaklet, da boblen på 1 500 mrd kroner i råtne immobilie lån, sprakk.

Irland hadde inntil utbruddet av finanskrisen en sunn økonomi, på linje med Tyskland. Fremfor alt var det 6 banker som startet nedturen. De hadde gamblet over evne. Irland måtte hjelpe med kapitalinnsprøytninger i milliardklassen. Deretter ble det nødvendig å lansere konjunkturprogram for å stimulere etterspørselen.

Også Tyskland måtte betale for tyske bankers feil. Feil som ble tillagt det nasjonale finanstillsynets manglende kontroll og styring. Den største hasarden viste det seg at det statelige immobilie instituttet Hypo Real Estate (HRE) og andre kommunale banker hadde spilt. HRS's redningspakke (Bailout) nådde 800 mrd kroner før banken ble overtatt av staten i oktober 2009.

20. desember 2011 lånte den europeiske sentralbank banksystemet i Euroområdet 3 900 mrd norske kroner over 3 år. Det er 900 mrd kr. mer enn det norske oljefondet! Nå forsøker politikerne i Europa et preventiv program som skal forbedre situasjonen i finanssektoren. Bankene skal i fremtiden øke egenkapitalen, noe som skal bidra til å dempe risikoen. Strengere tilsyn og flere kontroller skal gjennomføres av et eget tilsyn – "stresstester" er stikkordet.

Årsak 2: Den forføreriske renten.

Tyskland som eksportverdensmester tjente mer på innføringen av euroen enn andre land. Men det fantes også en felles fordel for medlemmer i eurosamarbeidet: Den lave kapitalmarkedsrenten i den nye valuta unionen. Den tyske sentralbankens kultur ble en del av den europeiske pengepolitikken. Den ga næring til en boom i lite

stabilitetsorienterte land i periferien av unionen.

De gunstige finansieringsbetingelsene førte til en stadig utvidelse av gjelden og en økende spekulasjon på immobilitet markedene.

Det første 10 året var en gylden tid for Irland, Spania, Portugal og Hellas.

Det hadde sannsynligvis ikke blitt en tilsvarende gjeldsoppbygging dersom finansmarkedene hadde tatt No-Bail-Out-klausulen alvorlig og tilpasset seg markedssituasjonen til en hver tid. I følge klausulen skulle hvert enkel land løse sine egne finansproblemer. De andre euro landene skulle ikke tre støttende til.

En felles lav rente ansporet landene til å ta opp stadig mer gjeld. Rentene økte i takt med gjelden, den økonomiske ubalansen og budsjettunderskuddene. De stadig økende rentene bidro igjen til økte låneopptak og økende underskudd.

Årsak 3: Godvæerspakten

Arkitektene bak valutaunionen mente at Maastricht kontrakten fra 1992 og stabilitetspakten fra 1997 var en tilstrekkelig stringent institusjonell ramme for å sikre utviklingen av valutasamarbeidet. Etableringen av en uavhengig sentralbank, en par disiplinerings mekanismer, dersom den nasjonale fiskalpolitikken ikke oppfylt nødvendige krav, en komité og et felles ansvar for nasjonal gjeld syntes å være tilstrekkelig til å utgjøre grunnsteinen i den videre politiske integrasjon.

Men det viste seg at fundamentet var bygget på leire. For det først var det illusorisk å tro at alle medlemmene uten videre ville forholde seg til de europeiske husholdningsreglene. Det fantes så mange nasjonale utfordringer samtidig med at den politiske situasjonen var ustabil. Mange av landene ble styrt av koalisjonsregjeringer. For det andre kunne sanksjoner mot land med for høy gjeld bare løses gjennom konsensus i et råd bestående av alle nærings- og finansministere i unionen.

Det er betegnende at Hellas har kunnet operer med et underskudd på 3 % et helt ti år uten å bli gjenstand for sanksjonsmekanismene i stabilitetspakten.

I Maastricht ble det besluttet en "godvæersavtale" som ikke innholdt retningslinjer for nødsfallssituasjoner. At medlemslandene kunne få betalingsvanskeligheter og bankgjelden kunne tvinge landene i kne var ikke et scenario. Redningssystemer ble først etablert på forsommeren 2010.

Årsak 4: Den åpne dørs politikk.

På papiret var opptaksprøven for medlemskap i eurounionen klart regulert og strengt formulert. I Maastricht avtalen 1992 ble fire såkalte konverteringskriterier innført.

Kriterier som skulle sikre best mulig stabilitet i det nye valutasamarbeidet. De som ønsket å innføre euroen måtte ha stabile priser, valutakurser, rentesatser og solide offentlig budsjetter.

Allerede ved utvelgelsen av medlemstater i 1998 ble teorien utfordret av den politiske praksis. Selv Tyskland måtte hjelpe til med et par bokføringstriks. Belgia og Italia hadde gjeldkvoter på 120 % av brutto- nasjonalprodukt. Referanseverdien i avtalene var på 60 % Begge ble medlemmer fordi det var utenkelig at landene skulle stå utenfor.

I 2001 kom Hellas inn som 12 medlem. Et land som ikke oppfylte noen av kravene og som mange økonomer og banker advarte mot å ta opp som medlem i unionen. Først når krisen i Hellas brøt ut på forsommeren 2010 kom den politiske erkjennelsen om at Hellas ikke burde blitt medlem.

Årsak 5 Tysklands myke holdning.

Allerede ved starten av eurosamarbeidet hadde Tyskland problemer med å stabilisere økonomien. I 2002 ville EU kommisjonen sende ut en advarsel til Tyskland (Blue Letter), fordi budsjettunderskuddet 2001 var på 2,8 prosent, betenkelig nær 3 prosent grensen i stabilitetspakten. Men Tyskland intervenerte.

I 2003 skjedde det samme. Budsjett underskuddet var nå på 3,7 % Denne gangen sto Tyskland sammen med en annen deficit –synder - Frankrike. Det ble gitt en "foreløpig utsettelse"

I 2005 ble stabiliseringspakten etter påtrykk fra Tyskland endret og generelt formulert. Tyskland sendte med det et fatalt signal: At budsjett disiplin bare var en av mange disipliner.

Konsekvensen var at stabilitetspaktens betydning ble underminert og det politiske agendaen i det enkelte land ble viktigere enn budsjett disiplinen.

Årsak 6: Den økonomiske ubalanse.

Budsjett disiplin er det grunnleggende element for å lykkes med eurosonen. Ingen stor økonomisk ubalanse burde aksepteres hos medlemmene. Europa fikk en enhetlig valuta.

Forholdene i de enkelte land utviklet seg høyst forskjellig frem til utbruddet av finanskrisen. Knappt noen forutså på begynnelsen av 1990 tallet at valutaunionen skulle utvikle seg så forskjellig og frembringe en varig ubalanse.

Landenes handelsbalanse, forskjellen mellom landenes eksport og import av varer og tjenester, sier noe om dette. Dagens problemland Hellas, Spania, Portugal og Irland viser til dels store underskudd. De importerer mer enn de eksporterer.

Tyskland, Nederland og Østerrike oppnår betydelige overskudd. De eksporterer mer enn de importerer.

Land	Handelsbalansen 2010
Nederland	+ 5,4
Tyskland	+ 5,0
Østerrike	+ 2,3
Irland	- 2,9
Spania	- 5,4
Portugal	- 10,3
Hellas	- 11,2

Finanskrigen har tydeliggjort hvor sårbare land er som ikke er konkurransedyktige internasjonalt. Disse landene står nå overfor gigantiske tilpassningsoppgaver. Ikke bare må de gjennomføre omfattende konsolideringsprogram, men også styrke landets konkurranseevne. I et felles valuta- samarbeide er ikke en devaluering av euroen realistisk. Da står vi igjen med strukturelle reformer og lønnsmoderasjon. Ingen av delene er noen valgkamp slager.

I Brussel har den negative utviklingen i eurosonen gått over år uten at noe er gjort for å endre situasjonen. I prinsippet fantes det allerede fra 1999 et organ for økonomi og valuta som skulle overvåke og styre utviklingen. Overvåkningsorganet utviklet seg imidlertid til en monetær debattklubb for offentlige ansatte fra kommisjonen, sentralbanken og medlemslandene. Medlemslandene ønsket ikke en innblanding i den nasjonale politikken.

Årsakene over gjenspeiler seg i krisetiltakene som har vært drøftet og besluttet i Brussel dette året i håp om å unngå en eskalering av utfordringene i Eurosonen.

Jan Th. Johansen
22. desember 2011

Kilde: INITIATIVE

Eurokrisens årsaker - Post scriptum

Er politikernes egeninteresse og velgernes rasjonelle ignoranse hovedårsakene til økonomisk ubalanse og høy gjeld?

Den stadig økende ubalansen, ikke bare i europeisk økonomi, men også i USA og andre industriland kan ha en sentral tilleggsdimensjon. En dimensjon som får mer og mer oppmerksomhet. Det snakkes om en politisk systemkrise. Hvor politikernes egeninteresse og velgernes rasjonelle ignoranse står sentralt.

Det viser seg at gjelden vokser avhengig av hvor omfattende statsapparatet er. Jo flere departementer og statsråder som konkurrerer om penger for å tilfredsstille egne velgere desto mer øker gjelden. Amerikanerne snakker om **"pork barrel politics"**

"Pork barrel"

"I hold a family to be in a desperate way, when the mother can see the bottom of the pork barrel. "

The Chainbearer – James Fenimore Cooper

"Pork barrel" i politisk betydning innebærer at mange sultne flokker seg rundt grisetønnen. Hver enkelt vil sikre seg mest mulig, men gjøre minst mulig for innholdet.

Eller mer konkret: Statsrådene i en regjering forsøker å tilegne seg mest mulig av de offentlige midlene til sin valgkrets, for å sikre seg gjenvalg. Samtidig forventer vedkommende statsråd at kostnadene fordeles på hele befolkningen.

Situasjonen blir ikke bedre om regjeringen er sammensatt av flere partier som også har behov for å markere partiets interesser.

Regjeringen er stadig under et press for å etterkomme nye krav fra statsråder og koalisjonspartiene.

Wagner,s lov (Adolph Wagner økonom 1835 -1917 "Gesetz der wachsenden Staatstätigkeit") har fått fornyet oppmerksomhet.

Den går ut på at velferdsstaten stadig etterstreber nye oppgaver, uten å ta hensyn til, om ekspansjonen overhodet er nødvendig – og fremfor alt - om den har en samfunnsmessig fornuftig prioriterting. På den måten øker bla den offentlige sektor, et problem som har blitt synlig i Hellas. Det tjener hovedsakelig en hensikt: å rettferdiggjøre egen eksistens.

I byer, kommuner og land øker gjeldsnivået. Mye av det som investeres fremstår som uforståelig og ineffektivt. Hellas har måttet privatisere mye av offentlig sektor i streben etter å bedre balansen i økonomien.

Til syvende og sist er det velgerne som er ansvarlig for uføret. Den politiske vitenskapen snakker om **rasjonell ignoranse** – det betyr at kostnadene ved å informere seg er høyere enn nytteverdien av denne kunnskapen. Det gjør at mange velgere bevisst ikke tar seg bryet med å informere seg eller ta opp de ubekvemme temaene fordi det ikke nytter. Mange avstår fra å stemme.

Dette adferdsmønsteret, som innebærer å underkaste seg politikken, utnytter politikken seg nådeløst av.

Kanskje er dette hovedårsakene til at de fleste "velferdsstater" har utviklet en økonomisk ubalanse og økt gjeldsbyrde over lang tid.

Jan Th. Johansen

3. januar 2012

Les mer om Eurokrisen på <http://www.bedriftsradgivning.org>