

## KRITISKE ANALYSER

Af Henrik Herløv Lund, økonom - cand. scient. adm.

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

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

Notat primo juli 2018

# GRÆKENLAND ER LANGTFRA UDE AF GÆLDSKRISEN OG SPAREPOLITIKKEN.

## RESUME:

*Efter en relativ bedring i Grækenlands økonomi de seneste år udtræder Grækenland ifølge en aftale mellem eurogruppen og den græske regering nu af EU's låneprogram. EU giver Grækenland 10 års udsættelse med gælder og en yderligere kreditramme på 15 mia. til rådighed for Grækenland, til gengæld skal Grækenland forpligte sig på frem til 2022 at holde et primært offentligt overskud på 3,5 % og på under tæt EU-overvågning at fortsætte reformer og privatiseringer.*

*EU - kommissionen mener, at EU hermed har bragt Grækenland ud af gældskrisen. Det må anerkendes, at EU HAR hjulpet Grækenland med at refinansiere landets knugende bankgæld. MEN: EU's politik overfor den græske gældskrise har ikke været den proklamerede succes. Lånene er primært gået til at betale banklån ud, ikke til at skabe investeringer, jobs og vækst. Og EU's hårde sparebetingelser for lånene har tværtimod sænket væksten og øget arbejdsløsheden yderlige og har ramt velfærden hårdt i form af massive nedskæringer.*

*Og Grækenland vil hermed heller ikke være ude af gældskrisen. Tværtimod er perspektivet på længere sigt, at dyre lånebetingelser og fortsat sparepolitik foranlediget af et EU - krav om stort offentligt overskud fra midten af 2020'erne igen vil få Grækenlands gæld til at vokse og tilmed i 2060 langt overstige det nuværende gælds niveau på 180 % af BNP.*

*Grækenland vil også langt fra have genvundet sin økonomiske og politiske handlefrihed. Tværtimod har landet forpligtet sig til at gennem omfattende neoliberalistiske reformer og privatiseringer og vil frem til 2032 være under skærpet EU – overvågning. Og gennem kravet om store offentlige overskud vil Grækenland fortsat være fanget i sparepolitikken.*

*Der er – som for længst slået fast af IMF – derfor brug for en omfattende lempelse af Grækenlands lånebetingelser og helst en betydelig nedskrivning af gælden. Samtidig må overskudskravene droppes og EU bør i stedet for sparepolitik bidrage med økonomiske midler til udvikling af vækst og beskæftigelse i Grækenland.*

*Kun sådan vil Grækenland have nogen mulighed overhovedet for på sigt at komme ud af gælden.*

## Indhold

RESUME: .....	1
Indledning.....	3
1. Den politiske aftale mellem EU, Eurozonen og Grækenland om afslutningen af låneprogrammet (ESM). .	5
1.1. En relativ forbedring i græsk økonomi. ....	5
1.2. Aftalen mellem Eurozonen og Grækenland. ....	7
2. Den græske gældskrise – hovedforløb og konsekvenser. ....	9
2.1. Forløbet af den græske gældskrise – en oversigt. ....	9
2.2. Konsekvenserne af gældskrisen .....	10
3. Udsigterne for den græske gæld. ....	13
3.1. EU's "optimistiske" prognose for at Grækenland kan arbejde sig ud af gælden.....	13
3.2. Mere forsigtig prognose fra IMF: Gælden vil pga. sin størrelse forblive en møllesten omkring Grækenlands hals. ....	16
3.3. Sammenligning af IMF's og EU-kommissionens prognoser. ....	17
3.4. Prognoser handler også om politik.....	19
3.5. Ikke realistisk, at Grækenland er ude af gældskrisen.....	20
4. En succes for EU's krisepolitik? .....	23
4.1. Gældskrisens trængsler IKKE overstået for Grækenland. ....	23
4.2. Grækenland endelig fri? .....	23
4.3. EU's krisepolitik: Succes eller fiasko? .....	24
4.4. Hvad bør der gøres? .....	26
5. Tidligere kritiske analyser om Grækenland og gældskrisen.....	29

## Indledning.

”Grækenland er ude af gældskrisen”,<sup>1</sup> meldte EU’s kommissær for økonomi, Pierre Moscovici, da EU, Eurozonen og Grækenland 22. juni blev enige om en aftale om betingelserne for Grækenlands udtræden af EU’s låneprogram for landet.

Ifølge Eurogruppen er der hermed tale om en ”successful conclusion of the ESM programme (for Greece – hhl)”.<sup>2</sup>

Ifølge Grækenlands regeringschef Alex Tsipras genvinder Grækenland hermed sin selvstændighed overfor EU og bliver fri for EU’s sparepolitik: ”Efter næsten otte år vil vi i 2018 kunne ånde frit og lægge tiden med hårde besparelser bag os”.<sup>3</sup>

Men er gældskrisen overstået for Grækenlands vedkommende? Og bliver Grækenland fri af EU’s overvågning og sparepolitik? Og er det endelig korrekt at tale om en ”succes” for EU’s politik overfor den græske gældskrise?

Det er de overordnede ledespørgsmål for den følgende kritiske analyse:

I afsnit 1 redegøres for den aktuelle, relative forbedring i Grækenlands aktuelle økonomiske situation og den politiske aftale på baggrund heraf mellem EU, Eurogruppen og den græske regering om afslutning af låneprogrammet.

Dernæst redegøres i afsnit 2 for forløbet af den græske gældskrise og konsekvenserne økonomisk og socialt analyseres.

Videre diskuteres i afsnit 3 udsigterne for Grækenland økonomi og for de offentlige finanser og gældsudviklingen i Grækenland.

Endelig søges i afsnit 4 på baggrund af udsigterne for Grækenlands økonomi konkluderet vedr. perspektiverne for EU’s økonomiske politik overfor Grækenland og de øvrige gældsramte EU-lande i Syd – og Udkantseuropa.

---

<sup>1</sup>) Jf. Thomsen, Anders Topp: EU: Grækenland ude af gældskrisen. Dr.dk, 22.06.18  
<https://www.dr.dk/liqetil/eu-graekenlands-gaeldskrise-er-overstaaet>

<sup>2</sup>) Jf. Eurogroup: Statement on Greece, s. 1. 22.06.18  
<http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2018/06/22/eurogroup-statement-on-greece-22-june-2018/>

<sup>3</sup>) Ritzau: ”Tsipras: Grækenland får ikke brug for flere lån fra EU i 2018”. Børsen, 07.01.18.  
<http://borsen.dk/nyheder/politik/artikel/1/356425/tsipras-graekenland-faar-ikke-brug-for-flere-laan-fra-eu-i-2018.html>

I afsnit 5 kan man finde henvisninger til tidligere kritiske rapporter og notater om gældskrisen i EU og i Grækenland.

## 1. Den politiske aftale mellem EU, Eurozonen og Grækenland om afslutningen af låneprogrammet (ESM).

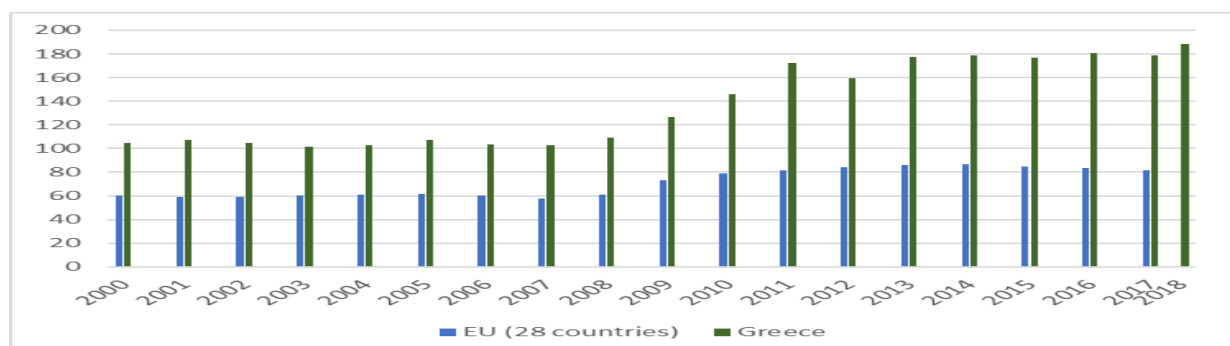
Den 22. juni indgik Eurozonen, EU-institutionerne og den græske regering aftale <sup>4</sup> om at afslutte EU's låneprogram for Grækenland, også kaldet ESM – European Stability Mechanism.

### 1.1. En relativ forbedring i græsk økonomi.

Grækenlands udlandsgæld beløber sig i dag til godt 325 mia. euro svarende til i alt 2421 milliarder kroner. <sup>5</sup> Over 70 pct. af denne gæld - skyldes til EU som sådan <sup>6</sup>, nærmere bestemt 241,6 mia. euro, mens gæld til IMF beløber sig til 46,9 mia. kr. <sup>7</sup>

Samlet udgør Grækenlands udlandsgæld i dag (2018) 180 pct. af BNP på trods af en delvis gældssanering i 2012. Gældssituationen er på trods af gældsnedskrivningen stort set ikke forbedret siden 2013.

Figur: Offentlig gæld i pct. af BNP – EU og Grækenland. <sup>8</sup>



<sup>4</sup>) Jf. The Euro Institutions and the Greek authorities: Supplemental Memorandum of Understanding, 20.06.18 [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-greece\\_en#related\\_4](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-greece_en#related_4)

<sup>5</sup>) Jf. Thomsen, Anders Topp: "EU: Grækenlands gældskrise er overstået". Dr.dk, 22.06.18. <https://www.dr.dk/liqetil/eu-graekenlands-gaeldskrise-er-overstaaet>

<sup>6</sup>) Jf. Zettelmeyer, Jeromin m. fl: How to solve the Greek Debt Problem, s. 1. Peterson Institute for International Economics, April 2018. <https://piie.com/system/files/documents/pb18-10.pdf>

<sup>7</sup>) Jf. EU – kommissionen: A new chapter for Greece – Key Indicators and Figures, s. 3. Juni 2018. [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/01\\_a\\_new\\_chapter\\_for\\_greece.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/01_a_new_chapter_for_greece.pdf)

<sup>8</sup>) Kilde: Eurostat: General Gross Government Debt. [http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=sdg\\_17\\_40&plugin=1](http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=sdg_17_40&plugin=1)

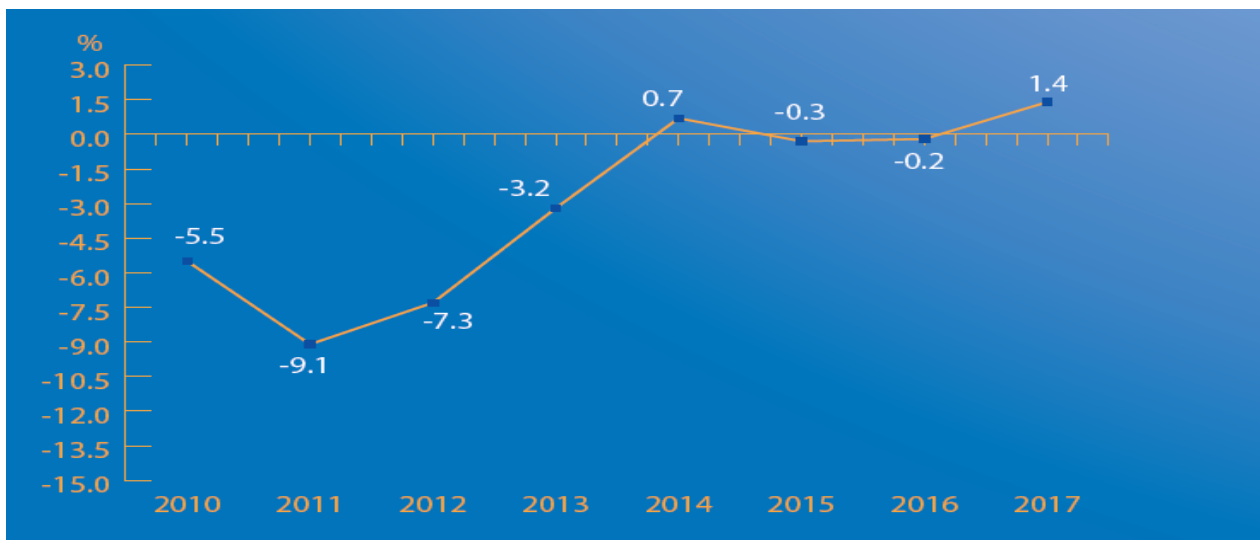
Når Eurozonen, EU-institutionerne og Den græske Regering alligevel er blevet enige om at låneprogrammet kan afvikles nu, så hænger det for det første sammen med en aktuel relativ forbedring i græsk økonomi.

Men for det andet hænger det nok også sammen med et dybfølt politisk ønske fra begge sider om at komme ud af et "samarbejde" i låneprogrammet, som har været særdeles konfliktfyldt.

Det må anerkendes, at den økonomiske vækst i Grækenland - efter på gældskrisens højdepunkt i 2011 at have styrtdykket - siden 2014 er blevet relativt forbedret.

Således gik Grækenlands økonomiske vækst i 2014 først gik fra stor negativ vækst i årene forud til en vækst omkring nul og dernæst har væksten i 2017 for første gang siden 2010 har udvist positive tal, om end en vækst i 2017 på +1,4 pct. ikke er nogen himmelråbende høj vækstrate.

Figur: Økonomisk vækst i pct. af BNP i Grækenland 2010 – 2018.<sup>9</sup>



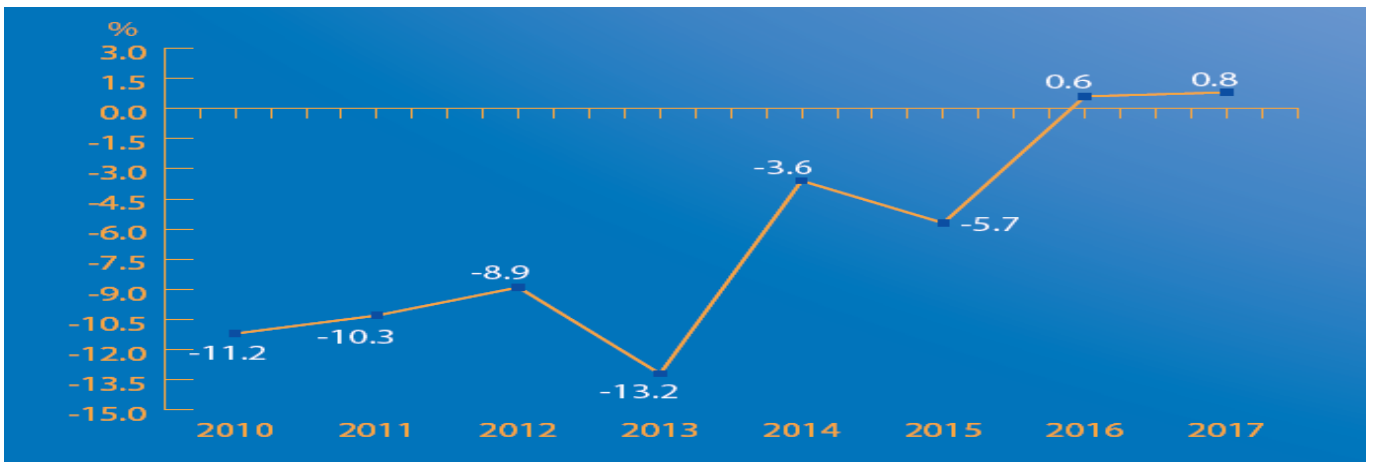
Dette har igen reduceret arbejdsløsheden noget, om end den stadig er på over 20 pct. (og omkring dobbelt så høj, når det gælder ungdomsarbejdsløsheden).

Herigennem har den græske stat fået reduceret sine sociale udgifter og øget sine indtægter noget, hvilket igen har forbedret de offentlige finanser.

Der har hermed i 2016 og 27 for første gang siden 2010 været overskud på den offentlige saldo om end størrelsen af overskuddene i 2016 og 17 har været beskedne.

<sup>9</sup>) Kilde: EU – kommissionen: A new chapter for Greece – key indicators and figures, s. 1.

Figur: Offentlig saldo 2010 – 2017. Pct. af BNP. <sup>10</sup>



Både den græske regering og Eurozonen har med kyshånd grebet denne anledning – hvor spinkel den måtte være - til at komme ud af et ”samarbejde” om långivning og reformer, der som bekendt har været alt andet end harmonisk, men tværtimod konfliktfyldt.

## 1.2. Aftalen mellem Eurozonen og Grækenland.

Den aftale, som på baggrund af den aktuelle relative forbedring af græsk økonomi, er blevet indgået mellem Eurozonen, EU-institutionerne og den græske regering om afslutningen af låneprogrammet for Grækenland <sup>11</sup> indeholder følgende hovedelementer:

1) LÅN: EU’s låneprogram til Grækenland (ESM) afsluttes 20. august. Herefter skal græsk lånoptagelse ske på de finansielle markeder. Dog stiller ESM en yderligere kreditramme på 15 mia. euro til rådighed for Grækenland. <sup>12</sup> Den græske regerings brug heraf skal dog aftales med eurozonen.

2) OFFENTLIGT OVERSKUD: Grækenland forpligter sig frem til 2022 til at holde et primært

<sup>10</sup>) Kilde: Ovenstående.

<sup>11</sup>) Jf. The Euro Institutions and the Greek authorities: Supplemental Memorandum of Understanding, 20.06.18

<sup>12</sup>) Jf. Eurogruppen: Statement on Greece, s. 3. 22.06.18

overskud på de offentlige finanser på 3.5 pct. af BNP og fra 2023 til 2060 at holde et primært overskud på de offentlige finanser på i gennemsnit 2,2 pct. <sup>13</sup>

3) REFINANSIERING: Grækenlands bruttofinansierungsbehov skal på mellemlangt sigt holdes under 15 pct. af BNP og på langt sigt under 20 pct. af BNP.

4) GÆLDSLEMPELSE: Grækenland får 10 års udsættelse med renter og afdrag og 10 års længere tilbagebetalingstid på en stor del af gælden til EU <sup>14</sup> (nærmere bestemt den del på godt 131 mia. euro som skyldes til EFSF – the European Financial Stability Facility) <sup>15</sup>

Ifølge aftalen kan der i 2032 blive tale om på ny at vurdere Grækenlands evt. behov for yderligere gældslempelse af den øvrige gæld.

5) FORTSATTE REFORMER: Den græske regering forpligter sig til at fortsætte og gennemføre de med Eurozonen aftalte reformer <sup>16</sup> af den offentlige sektor, herunder gennemførelse af aftalte privatiseringer, reformer af skattevæsen og pension samt reformer arbejdsmarked og finanssektor.

6) OVERVÅGNING: EU-kommissionen skal også efter låneprogrammets udløb monitorere den græske gæld og gennemførelsen af reformprogrammet og aflægge Grækenland revisionsbesøg en gang i kvartalet, hvor andre skyldnerlande kan nøjes med halvårlige besøg. Dette skal fortsætte til Grækenland har tilbagebetalt 75 pct. af gælden til EU. <sup>17</sup>

---

<sup>13</sup>) Jf. ovenstående, s. 1.

<sup>14</sup>) Jf. Eurogruppen: Statement, s. 2

<sup>15</sup>) Jf. Zettelmeyer, Jeromin m. fl: How to solve the Greek Debt Problem, s. 1.

<sup>16</sup>) Jf. Eurogruppen: Statement, s. 2 for neden.

<sup>17</sup>) jf. Bentsen, Frederik Timm: Grækenlands krise har nået sin afslutning – på papiret. Information, 23.06.18.  
<https://www.information.dk/udland/2018/06/graekenlands-krise-naaet-afslutning-paa-papiret>



## 2. Den græske gældskrise – hovedforløb og konsekvenser.

### 2.1. Forløbet af den græske gældskrise – en oversigt.<sup>18</sup>

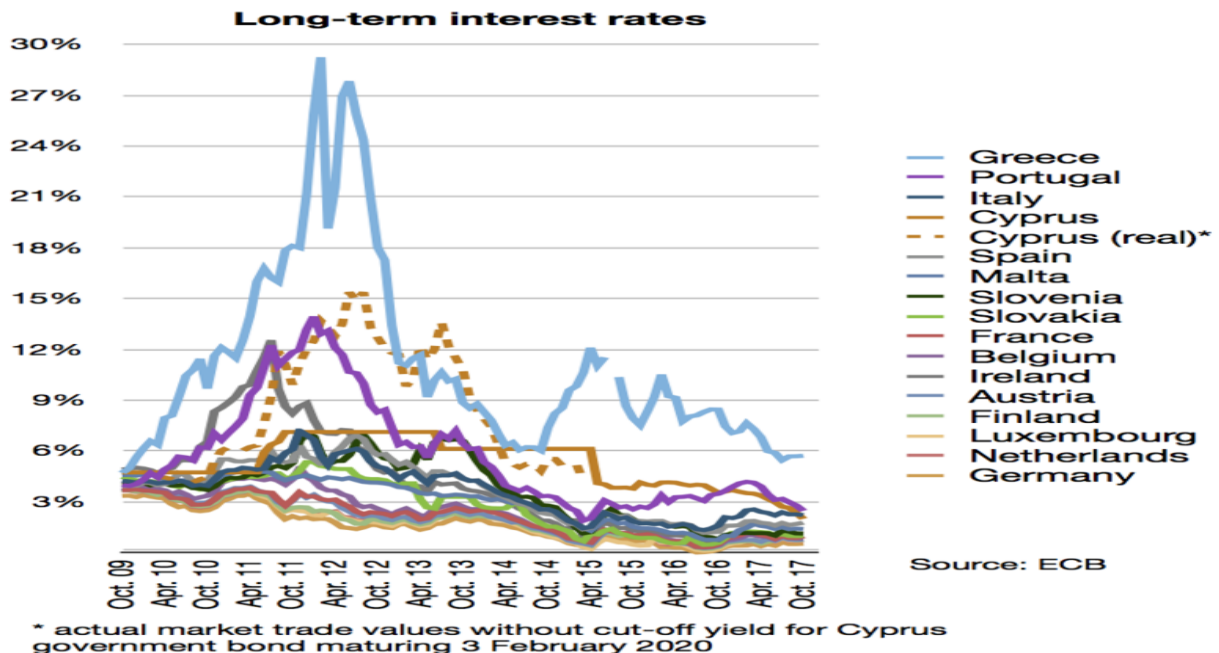
Som anført afsluttes EU's låneprogram til Grækenland – i hvert tilfælde formelt - den 20 august 2018.

Det markerer afslutningen på 3 lånepakker fra EU til Grækenland fra 2010 til 2018 og efter 10 – 15 års græsk gældskrise.

Den græske gældskrise begyndte faktisk allerede ved Grækenlands indtræden i euroen i 2002, idet det efterfølgende viste sig, at den daværende borgerlige græske regering havde forfalsket de økonomiske nøgletal og rent faktisk havde en langt større gæld på 105 pct. af BNP end de 60 pct. som Maastrichttraktaten krævede.

Gældskrisen accelererede yderligere efter at finanskrisen ramte EU og herunder også Grækenland med arbejdsløshed og store statsunderskud (jf. foranstående figur) i 2008/09. Som en konsekvens steg renterne på lån til Grækenland og Grækenland kunne ikke længere refinansiere sin statsgæld på de private lånemarkeder og måtte i 2010 anmode EU om finansiel hjælp.

Figur: Renten på statsobligationer i eurolandene 2009 til 2017.<sup>19</sup>



<sup>18</sup>) Det vil føre for vidt med en detaljeret gennemgang af den græske gældskrise, nedenstående skal alene opfattes som en summarisk oversigt.

<sup>19</sup>) Kilde: Wikipedia: Grækenlands gældskrise. [https://da.wikipedia.org/wiki/Gr%C3%A6kenlands\\_g%C3%A6ldskrise](https://da.wikipedia.org/wiki/Gr%C3%A6kenlands_g%C3%A6ldskrise)

EU har i forløbet af den græske gældskrise stillet 3 lånepakker til rådighed for Grækenland: <sup>20</sup>

<u>1. Lånepakke fra 05.10 til 03.12:</u>	<u>80 mia. euro.</u>
Bilaterale lån fra EU-medlemsstater til Grækenland (GLF-lån)	
<u>2. Lånepakke fra 03.12 til 06.15:</u>	<u>144,7 mia. euro.</u>
Lån fra EFSF (European Financial Stability Facility)	
<u>3. Lånepakke fra 08.15 til 08.18:</u>	<u>86 mia. Euro.</u>
Lån fra ESM (European Stability Mechanism)	

I alt har EU som tidligere anført hermed samlet ydet lån for godt 242 mia. Euro. Hertil kommer lån fra IMF.

Oveni har Grækenland gæld til private kreditorer (banker). Med disse blev der ved EU's mellemkomst i 2012 indgået en aftale om en gældsomlægning (såkaldt "haircut"), hvorved Grækenlands gæld blev nedskrevet med over 100 milliarder euro - 743 milliarder kroner.<sup>21</sup>

Herudover har den europæiske centralbank - ECB - også har støttet Grækenland gennem opkøb af græske statsobligationer. ECB startede marts 2015 et opkøbsprogram for at holde renten nede gennem obligationskøb. Siden da har ECB opkøbt obligationer for 5.000 mia. USD <sup>22</sup>, herunder bl.a. græske obligationer.

## 2.2. Konsekvenserne af gældskrisen

Men lånene er ikke kommet gratis, men har været ledsaget af hårde spare- og reformkrav fra EU til Grækenland – den såkaldte "austerity" politik.

I alt har Grækenland fra 2010 til 2018 måttet gennemføre 15 reform - og sparepakker med det

<sup>20</sup>) Kilde: EU kommissionen: Infographics – Financial assistance to Greece 2010 – 2018.  
<http://www.consilium.europa.eu/en/infographics/financial-assistance-to-greece-2010-2018/>

<sup>21</sup>) Jf. Dr.dk: Græsk gæld nedsættes med 743 mia. kr. 09.05.12  
<https://www.dr.dk/nyheder/udland/graesk-gaeld-nedsaettes-med-743-mia-kr>

<sup>22</sup>) Jf. Langmark, Mikkel: Græske renter er nu lavere end amerikanske. Berlingske, 11.01.18.  
<https://langmack.blogs.business.dk/2018/01/11/graeske-renter-er-nu-lavere-end-amerikanske/>

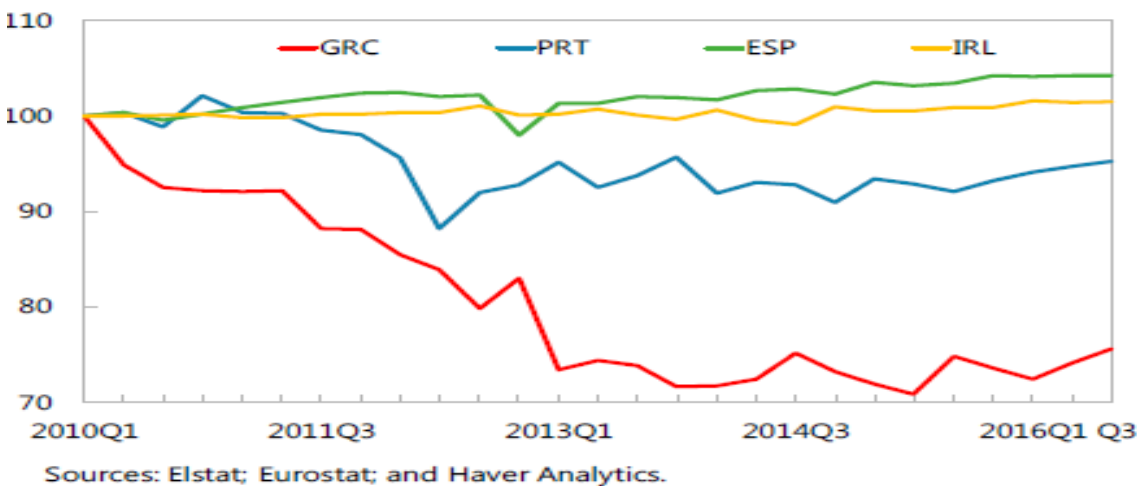
erklærede formål i første omgang at reducere statsunderskud og gældstigning og i anden omgang at afdrage på og nedbringe gælden.<sup>23</sup>

Reformerne har betydet dybtgående forringelser af levestandard og velstand, sociale ydelser og velfærd i Grækenland samt omfattende privatisering og salg af offentlig ejendom.

#### Levestandardsbeskæringer:

- Minimumslønnen er blevet sænket til 586 euro før skat<sup>24</sup> og det generelle lønniveau er siden 2010 faldet med næsten 20 pct.<sup>25</sup>

Figur: Indeks for lønomkostninger (2010, 1. kv = 100)<sup>26</sup>



- Offentlige lønninger er blevet fastfrosset og arbejdsdagene blevet forlænget. Indkomst- og ejendomsskatter og afgifter er blevet hævet, herunder er den skattefrie bundgrænse sænket med op til 10 pct.<sup>27</sup>

<sup>23</sup>) Jf. EU kommissionen: Infographics – Financial assistance to Greece 2010 – 2018 og jf. Nissen, Maya: OVERBLIK Sådan kom Grækenland ud af gældskrisen. Dr.dk, 22.06.18  
<https://www.dr.dk/nyheder/udland/overblik-saadan-kom-graekenland-ud-af-gaeldskrisen>

<sup>24</sup>) Jf. EU fagligt: Grækenland fastholdes i gælds fængsel. 02.02.18.  
[http://www.eufagligt.dk/artikel/grækenland\\_fastholdes\\_i\\_gældsfaengsel/](http://www.eufagligt.dk/artikel/grækenland_fastholdes_i_gældsfaengsel/)

<sup>25</sup>) Jf. Bentsen, Frederik Timm: Grækenlands krise har nået sin afslutning – på papiret. Information 23.06.18.  
<https://www.information.dk/udland/2018/06/grækenlands-krise-naet-afslutning-paa-papiret>

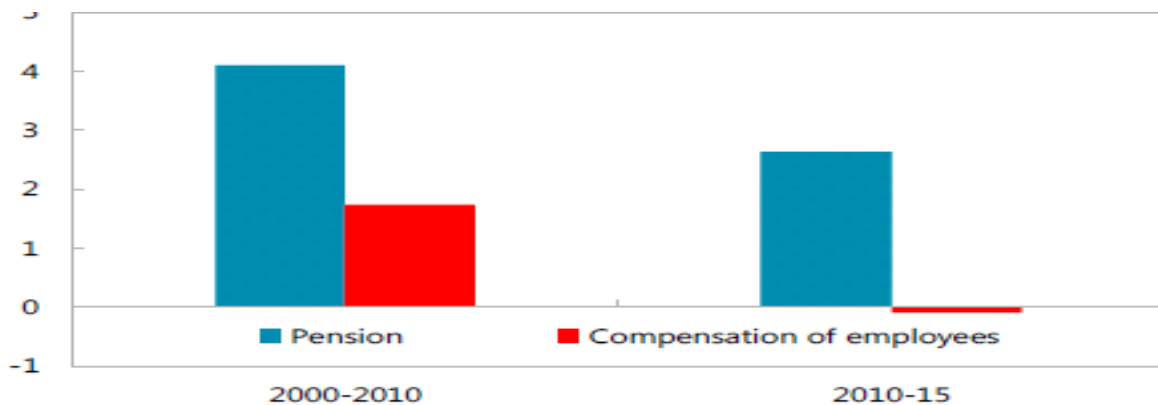
<sup>26</sup>) Kilde: IMF: Landerapport om Grækenland, s. 10. feb. 2017.  
<http://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/02/07/Greece-2017-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-44630>

<sup>27</sup>) Jf. EU kommissionen: Structural reforms in Greece. Pillar I: Restoring the sustainability of Public Finances. Juni 2018. [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/06\\_pillar\\_01\\_public\\_finances.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/06_pillar_01_public_finances.pdf)

### Velfærdsforringelser:

- Pensionsalderen er blevet hævet fra 60 år for kvinder og 65 for mænd til 67 år for både mænd og kvinder.<sup>28</sup>
- Pensioner og offentlige ydelsers størrelse er reduceret med mellem 50 og 70 siden 2010<sup>29</sup> for at opnå store besparelser.

Figur: Ændring i offentlige udgifter til pensioner og arbejdsløshedsunderstøttelse – pct. point af BNP.<sup>30</sup>



Sources: Eurostat; and IMF staff calculations.

- Arbejdsgiverbetalt pension er blevet sænket
- Omfattende personalenedskæringer i den offentlige sektor, hvis størrelse er blevet reduceret med 26 pct. mellem 2009 og 2016 og hvis lønudgifter i samme periode er reduceret med 39 pct.<sup>31</sup>
- Stærk reduktion af investeringer i offentlig sektor

<sup>28)</sup> Jf. EU kommissionen: Structural reforms in Greece. Pillar I: Restoring the sustainability of Public Finances. Juni 2018. [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/06\\_pillar\\_01\\_public\\_finances.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/06_pillar_01_public_finances.pdf)

<sup>29)</sup> Jf. Seidelin, Michael: EU afblæser græsk krise – men landet lider fortsat. Politiken 24.06.18. [https://politiken.dk/udland/int\\_europa/art6602069/EU-afbl%C3%A6ser-gr%C3%A6sk-krise-%E2%80%93-men-landet-lider-fortsat](https://politiken.dk/udland/int_europa/art6602069/EU-afbl%C3%A6ser-gr%C3%A6sk-krise-%E2%80%93-men-landet-lider-fortsat) og jf. Bentsen, Frederik Timm: Grækenlands krise har nået sin afslutning – på papiret.

<sup>30)</sup> Kilde: IMF: Landerapport om Grækenland, s. 7. Feb. 2017. <http://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/02/07/Greece-2017-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-44630>

<sup>31)</sup> Jf. EU – kommissionen: Structural reforms in Greece. Pillar IV: The functioning of Greece's public sector. Juni 2018. [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/09\\_pillar\\_iv\\_public\\_admin\\_v11\\_5.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/09_pillar_iv_public_admin_v11_5.pdf) og jf. Bentsen, Frederik Timm: Grækenlands krise har nået sin afslutning – på papiret.

### Privatisering:

Mange statslige virksomheder er blevet solgt eller stillet til salg, herunder bl.a.

- havnen i Piræus
- 14 regionale lufthavne
- Det statslige lotteri
- Det græske jernbaneselskab TRAINOSE
- Telekommunikationsselskabet OTE
- offentlige energiselskaber
- statslige ejendomme.<sup>32</sup>

Det er en del af aftalen mellem Eurozonen og den græske regering, at dette privatiseringsprogram skal videreføres og fuldføres, hvad langt fra har været tilfældet hidtil.

### **3. Udsigterne for den græske gæld.**

Er Grækenland hermed være ude af – eller blot på vej ud af – gældskrisen?

#### **3.1. EU's "optimistiske" prognose for at Grækenland kan arbejde sig ud af gælden.**

Det er som fremgået i hvert tilfælde EU's opfattelse og prognose, at Grækenland fra og med nu er på vej ud af gældskrisen.

Ifølge EU – kommissionens hovedprognose for udviklingen i græsk gæld (i nedenstående tabel benævnt "baseline") vil Grækenlands gæld i procent af BNP falde fra 188,6 % i 2018 til 169,6 % i 2020, 136,6 % i 2030 og 127 % i 2060.

---

<sup>32)</sup> Jf. EU – kommissionen: Structural reforms in Greece. Pillar III: Structural reform to enhance growth, competitiveness and investment. Juni 2018.

[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/08\\_pillar\\_03\\_growth\\_competitiveness\\_investment\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/08_pillar_03_growth_competitiveness_investment_0.pdf)

Tabel: EU – kommissionens prognose for Grækenlands gældsudvikling og finansieringsbehov 2018 – 2060. Optimistisk (hoved)scenario = baseline, pessimistisk (alternativt) scenario = adverse.<sup>33</sup>

		2018	2019	2020	2030	2040	2050	2060
Debt-to-GDP	Baseline	188.6	178.3	169.9	136.6	127.8	124.9	127.0
	Adverse	188.4	179.7	172.6	149.8	158.9	186.6	234.8
GFN-to-GDP	Baseline	21.8	11.6	9.6	15.4	21.0	25.6	28.1
	Adverse	21.8	11.7	9.8	18.1	28.2	40.2	53.3

Denne prognose bygger imidlertid på nogle centrale forudsætninger.

Den første centrale forudsætning er, at den økonomiske vækst i Grækenland fremover bliver tilstrækkeligt høj til at skabe det fornødne overskud i økonomien.

EU – kommissionen skønner her, at den årlige realvækst i procent af BNP vil stige fra 1.4 pct. i 2017 til 1,9 pct. i 2019 og 2,3 pct. i 2020. for herefter at aftage lidt til 2,1 % i 2021 og 1,8 % i 2022. Dette hænger sammen med og følges af, at arbejdsløsheden forventes at falde fra 21,5 % i 2017 til 14,9 % i 2020. Altså på kort sigt en relativt høj vækst.

Tabel: Makroøkonomiske nøgletal for Grækenland 2017 – 2022 ifølge EU - kommissionen.<sup>34</sup>

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Real GDP (growth rate)	1.4	1.9	2.3	2.3	2.1	1.8
Employment (growth rate)	2.1	1.7	1.8	1.4	1.0	0.7
Unemployment rate	21.5	20.1	18.4	17.0	15.8	14.9
GDP deflator (growth rate)	0.7	0.9	1.3	1.6	1.6	1.8

(1) Excluding change in inventories and net acquisition of valuables

<sup>33</sup>) Kilde: Jf. EU-kommissionen: Compliance Report ESM Stability Support Programme for Greece, s. 40. Fourth Review, Junie 2018.

[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/compliance\\_report\\_4r\\_2018.06.20.docx.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/compliance_report_4r_2018.06.20.docx.pdf)

<sup>34</sup>) Kilde: Jf. EU-kommissionen: Compliance Report ESM Stability Support Programme for Greece, s. 5. Fourth Review, Junie 2018.

[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/compliance\\_report\\_4r\\_2018.06.20.docx.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/compliance_report_4r_2018.06.20.docx.pdf)

Efter 2022 forventer EU – kommissionen, at den langsigtede årlige gennemsnitlige realvækst i BNP igen vil aftage til 1 pct. ved en årlig nominel BNP - vækst på 3 pct. og en årlig gns, inflation på 2 pct.

35

Den anden centrale forudsætning for EU kommissionens hovedprognose om, at Grækenland i 2060 vil have kunnet nedbringe sin gæld til 127 % af BNP i 2060 handler om, at der igennem denne vækst og i kraft af den hermed dalende arbejdsløshed forventes en betydelig forbedring af de offentlige finanser i Grækenland.

Grækenland forventes nærmere bestemt i hele perioden frem til 2060 at kunne opretholde et pænt stort overskud på de offentlige finanser. Nærmere bestemt har Grækenland i aftalen med EU forpligtet sig til at holde et primært overskud på de offentlige finanser på 3.5 pct. af BNP frem til og med 2022, hvorefter det primære overskud falder med 0,5 procentpoint pr. år og flader ud til 2.2 pct. af BNP i 2025. Fra 2025 og frem til 2060 forventes Grækenland årligt gennemsnitligt at holde overskuddet på disse 2,2 pct. af BNP <sup>36</sup>

Tablel: Centrale forudsætninger for EU – kommissionens (optimistiske) hovedprognose = baseline samt for mere forsigtigt alternativt udviklingsscenario = adverse. <sup>37</sup>

		2018	2019	2020	2030	2040	2050	2060	Average (2019-2060)	Average (2023-2060)	
Assumptions	Primary surplus (% of GDP)	Baseline	3.5	3.5	3.5	2.2	2.2	2.2	2.2	2.4	2.2
		Adverse	3.5	3.5	3.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.7	1.5
	Nominal growth (%)	Baseline	2.8	3.6	3.9	3.0	3.0	3.0	3.0	3.1	3.0
		Adverse	2.9	2.8	3.2	2.8	2.8	2.8	2.8	2.9	2.9
	Re-financing rates (%)	Baseline	3.2	4.1	4.3	5.4	5.1	5.0	5.1	5.1	5.2
		Adverse	3.2	4.1	4.4	5.7	6.0	6.0	6.0	5.7	5.9

Source: European Commission

<sup>35</sup>) Jf. EU-kommissionen: Compliance Report ESM Stability Support Programme for Greece, s. 39. Fourth Review, Junie 2018.

<sup>36</sup>) Jf. EU-kommissionen: Compliance Report ESM Stability Support Programme for Greece, s. 5. Fourth Review, Junie 2018.

<sup>37</sup>) Kilde: EU-kommissionen: Compliance Report ESM Stability Support Programme for Greece, s. 41. Fourth Review, Junie 2018.

Dette fortsat store overskud er centralt for antagelsen om, at Grækenland kan blive ved med at afdrage på gælden.

En tredje central forudsætning for EU's optimistiske hovedprognose om at Grækenland frem til 2060 kan reducere gælden væsentligt vedrører Grækenlands (brutto)finanseringsbehov (Engelsk: GFN = Gross Financing Need).

EU – kommissionen forventer i sin optimistiske "hovedprognose" (i foranstående tabel kaldet "baseline"), at bruttofinanseringsbehov (GFN) vil falde fra 21,8 % af BNP i 2018 til 9,6 % i 2020, hvorefter den igen vil stige til 14,4 % i 2020, 21 % i 2040, 25,6 % i 2050 og 28,1 % i 2060.

En fjerde central antagelse for EU - kommissionens optimistiske tro på at Grækenland kan nedbringe gælden, handler om, at Grækenland fremover ikke længere skal låne af de offentlige långivere (EU og IMF) (til fordel) rente, men skal ud på de finansielle lånemarkeder og optage lån til refinansieringen af gælden på markedsvilkår.

Her antager EU kommissionen nærmere bestemt, at Grækenland vil kunne ske til en rente på 4,1 pct. i 2019, som herefter forventes at stige langsomt til 5,4 pct. i 2030 for herefter at falde lidt til 5,1 % i 2060.<sup>38</sup>

### **3.2. Mere forsigtig prognose fra IMF: Gælden vil pga. sin størrelse forblive en møllesten omkring Grækenlands hals.**

Men er denne prognose fra EU – kommissionen realistisk? Hvad sker der, hvis de til grundlæggende (optimistiske) forudsætninger IKKE holder?

Denne mulighed for en mere kritisk udvikling af Grækenlands gæld og økonomi blev allerede i 2017 undersøgt af den Internationale Valutafond i en prognose for Grækenlands økonomi og gældsudvikling<sup>39</sup>, som er betydeligt mere forsigtig omkring betingelserne for udviklingen af Grækenlands økonomi og gæld. Hvilket igen fra IMF's side har dannet baggrund for krav om en

<sup>38</sup>) Jf. EU-kommissionen: Compliance Report ESM Stability Support Programme for Greece, s. 39. Fourth Review, Juni 2018.

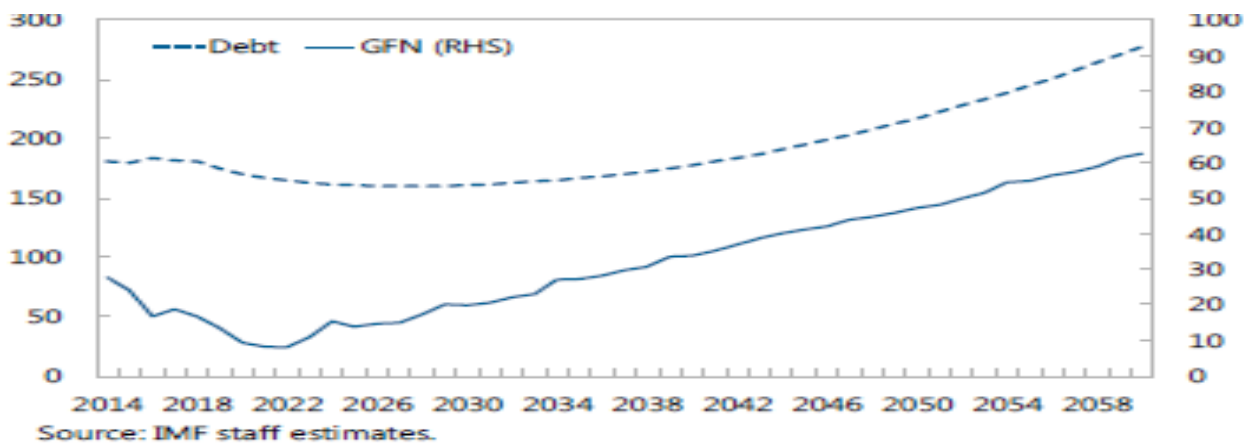
<sup>39</sup>) Jf. IMF: Country report no. 17/40 – Greece, Debt Sustainability, s. 26-27 + Annex III: Debt Sustainability Analysis, s. 52 -57.  
<http://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/02/07/Greece-2017-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-44630>



mere vidtgående sanering af Grækenlands økonomi end den eurozone og EU er villig til, jf. længere fremme.

Ifølge IMF's prognose forventes Grækenlands gæld i procent af BNP i 2020 først at falde til 170 % i 2020 og 164 % i 2022. Så langt er EU – kommissionen og IMF enige, men så skilles vandene. For IMF forventer, at gælden fra midt i 2020'erne igen at stige og at den i 2040 igen vil ligge omkring 185 % af BNP og at gælden herefter vil fortsætte med at stige, således at den i 2050 vil ligge på omkring 225 % og i 2060 på hele 275 % af BNP.<sup>40</sup>

Figur: Græsk gæld i % af BNP (venstre akse) og finansieringsbehov i % af BNP (højre akse) ifølge IMF.<sup>41</sup>



### 3.3. Sammenligning af IMF's og EU-kommissionens prognoser.

En hovedforskel på EU – kommissionens optimistiske hovedprognose (baseline) og så IMF's mere forsigtige scenario handler om den fjerde centrale forudsætning, nærmere bestemt om den rente, som Grækenland fra nu af skal ud og låne til på de finansielle markeder. Med andre ord: Hvilken rente vil de internationale storbanker forlange, når Grækenland igen melder sig som låntager?

Hermed kommer vi også ind på den tredje centrale forudsætning om bruttofinansieringsbehovet, for det er selvk klart, at jo mere Grækenland fremover skal betale bankerne for nye lån, jo større vil Grækenlands lånebehov være.

<sup>40</sup>) Jf. IMF landerapport om Grækenland 2017, 52.

<sup>41</sup>) Jf. IMF landerapport om Grækenland 2017, 26.

Når det gælder lånebetingelser, så har fra 2010 og til i dag hovedparten af de nye lån, som Grækenland optog, været officielle lån fra EU og IMF.

Uanset den kritik, som kan rettes mod denne långivning, må det anerkendes, at den er sket på relativt lempelige vilkår, idet den gennemsnitlige rente kun har udgjort omkring 1 pct.<sup>42</sup>

Men når Grækenland nu er ude af EU's låneprogram, så vil landet fra begyndelsen af 2020'erne gradvist skulle erstatte mere og mere af denne gæld med lånoptagelse på markedsvilkår og dermed til en betydeligt højere ydelse.

EU-kommissionen tror, at renten herved vil stige fra lidt over 3 pct. til omkring 5 pct., mens IMF er mere pessimistisk – eller snarere realistisk –, idet IMF vurderer, at renten hurtigt vil komme op på 6 pct. grundet en høj risikopræmie pga. størrelsen af Grækenlands gæld og pga. Grækenland tidligere problemer med at honorere tilbagebetalingskravene fra bankerne.<sup>43</sup>

Dette spørgsmål er som anført centralt for omfanget af Grækenlands finansieringsbehov på længere sigt.

Lægges IMF's mere forsigtige vurdering til grund, altså at bankerne vil gardere sig overfor Grækenland med høje rentekrav, så vil Grækenlands bruttofinansieringsbehov (GFN) begynde at vokse fra midten af 2020'erne og frem, idet det er på det tidspunkt at låntagningen i de private storbanker igen vil begynde at tage fart og jo mere Grækenland skal låne af bankerne, jo højere vil deres rentekrav formentlig være for at sikre sig.

IMF regner med, at bruttofinansieringsbehovet i 2060 ender helt oppe på over 60 % af BNP.<sup>44</sup> Disse højere (re)finansieringsomkostninger vil ifølge IMF's prognose overstige den gældsreduktion, som økonomisk vækst og offentligt overskud antages i sig selv at kunne give.

MEN: Hertil kommer spørgsmålet om, hvorvidt netop den første og den anden centrale forudsætning for EU – kommissionens (optimistiske) hovedprognose om henholdsvis fortsat positiv økonomisk vækst og respektive om højt offentligt overskud er realistiske?

---

<sup>42</sup>) Jf. IMF landerapport om Grækenland 2017, 56.

<sup>43</sup>) Jf. Engel Jensen, Ander Pagh: Betydningen af økonomiske modeller i Grækenlands gældskrise, s. 3. Altandetlige.dk, 29.06.17 <http://altandetlige.dk/fagligt/betydningen-oekonomiske-modeller-graekenlands-gaeldskrise-2643>

<sup>44</sup>) Jf. IMF landerapport om Grækenland 2017, 52

Hvad angår det offentlige overskud spår EU – kommissionen i sit (optimistiske) hovedscenario et primært overskud på længere sigt på 2,2 % af BNP, mens IMF på den anden side igen er mere forsigtige og mener, at overskuddet kun være 1,5 pct. af BNP på mellemlangt og langt sigt.<sup>45</sup>

Dette får også negative konsekvenser i forhold til EU – kommissionens ”optimistiske” hovedprognose om at græsk gældsnedbringelse frem til 2060. FOR: Et mindre overskud vil betyde mindre reduktion af gælden og omvendt højere (re)finansieringsomkostninger, hvilket alt sammen vil påvirke gældsudviklingen negativt.

Denne forskel i vurderingen af det mulige offentlige primære overskud hænger videre sammen med, at EU – kommissionen har en mere optimistisk vurdering af den fremtidige effekt af reformer og privatisering end IMF har.<sup>46</sup>

IMF’s prognose er som fremgået udarbejdet i foråret 2017, mens EU kommissionens er fra foråret 2018 og dermed nyere. EU-kommissionen har i forbindelse med sin prognose imidlertid indlagt et alternativt scenario (i foranstående tabel kaldet ”adverse”), der langt hen ad vejen bygger på IMF’s mere forsigtige forudsætninger.

Under disse mere forsigtige/realistiske betingelser, når EU – kommissionen frem at gælden vil stige igen fra 2030 og frem og i 2050 igen vil være på niveau med 2018 og i 2060 være steget til hele 234,8 % af BNP - altså lidt lavere gældsstigning end IMF, men stadig en gældsstigning fra midten af 2020’erne og frem og til et betydeligt højere gælds niveau i 2060 end i dag.

EU – kommissionens alternative, mere forsigtige prognoser bekræfter således langt hen ad vejen IMF’s prognose.

### **3.4. Prognoser handler også om politik.**

Der er også politiske baggrunde for forskellen i vurderingen af udsigterne for Grækenlands gældsudvikling. IMF har ikke EU noget at høre, når det gælder barske spareforslag og reformkrav til Grækenland.

---

<sup>45)</sup> Jf. IMF: Landerapport om Grækenland, s. 58 og jf. Engel Jensen, Ander Pagh: Betydningen af økonomiske modeller i Grækenlands gældskrise, s. 2.

<sup>46)</sup> Jf. IMF: Landerapport om Grækenland, s. 58 og jf. Engel Jensen, Ander Pagh: Betydningen af økonomiske modeller i Grækenlands gældskrise, s. 3.

MEN: Når det kommer til gælden er der en klar forskel.

EU – kommissionens vurdering afspejler ikke blot økonomiske overvejelser, men nok også et politisk ønske fra centrale Eurozone – lande – med Tyskland i spidsen - om at begrænse – og komme så hurtigt som muligt – ud af långivningen til Grækenland, som man kun nødtvungent hjælper, fordi den græske krise opfattes som forårsaget af grækernes egen uansvarlighed.

Hermed har man en kortsigtet interesse i så hurtigt som muligt at få Grækenland erklæret ”selvforsørgende”.

Som international økonomisk hjælpeorganisation er IMF derimod overfor indskyderne af kapital i institutionen bundet op på sine statutter, der strengt taget IKKE før det muligt for IMF at yde lån til lande, hvis gæld ikke er bæredygtig.<sup>47</sup>

Hermed har IMF en mere nidkær økonomisk interesse i, at dets långivning til Grækenland ikke bare vokser og vokser, men at den græske gæld rent faktisk bringes på en størrelse og sammensætning, som det på længere sigt vil være muligt for grækerne at betale tilbage.

Med andre ord tæller spørgsmålet om gældens langsigtede bæredygtighed mere for IMF end for EU, hvilket – udover de konkrete foran anførte argumenter og vurderinger – også er en grund til at fæste mere lid til IMF.

### **3.5. Ikke realistisk, at Grækenland er ude af gældskrisen.**

Sammenlagt viser diskussionen af de antagelser, som er centrale for prognosen for Grækenlands gældsudvikling, at det langtfra er en realistisk prognose, når EU – kommissionen vurderer, at Grækenland er ude af gældskrisen.

Der er – mildt sagt - er stor usikkerhed om en række af de centrale betingelser for EU – kommissionens optimistiske hovedprognose:

- 1) Refinansieringsomkostningernes størrelse på de private finansielle markeder og dermed omfanget af Grækenlands bruttofinansieringsbehov
- 2) hvor stort et overskud på de offentlige finanser Grækenland vil være i stand til at producere på sigt og hvor stor en økonomisk vækst landet vil kunne opretholde.

---

<sup>47)</sup> Jf. Heeger, Troels: ” IMF: Eurolandene bør sanere græsk gæld”. Berlingske, 15.07.15.  
<https://www.b.dk/globalt/imf-eurolandene-boer-sanere-graesk-gaeld>

EU kommissionens budskab om at Grækenland er ude af gældskrisen, hviler som fremgået på nogle ret optimistiske antagelser om, at Grækenland vil være en troværdig låntager på de finansielle markeder og derfor vil kunne låne til en moderat rente; om at landet vedblivende vil kunne opretholde et relativt stort offentligt overskud og om at Grækenland fremover vil kunne opretholde en positiv økonomisk vækst.

Alle 3 dele er diskutabile og jf. IMF ikke realistiske:

For det første har de finansielle markede tidligere vist sig at være benhårde overfor Grækenland, når det gælder at stille rentekrav.

I betragtning af Grækenlands kæmpegæld og tidligere vanskeligheder ved at overholde lånebetingelser er det nok så realistisk med et 100 R% risikotillæg på renten, således som IMF regner med.<sup>48</sup>

For det andet er Grækenland – jf. foran- fattigt og forarmet og har under gældskrisen allerede mistet 15 pct. af sin velstand samt måttet lægge ryg til en voldsom forringelse af velfærden.

Derfor er antagelsen om, at Grækenland vedblivende kan blive ved med at holde et stort overskud på de offentlige finanser særdeles økonomisk og politisk tvivlsom, idet det vil være det samme som at Grækenland skl blive ved med at føre stram finanspolitik = sparepolitik helt frem til 2069.

For det tredje virker det ærligt talt – Grækenlands kæmpe vækstfald under gældskrisen taget i betragtning – ganske overoptimistisk både i EU's og IMF's prognose at tro, at Grækenland kan blive ved med at have positiv høj vækst.<sup>49</sup>

På grund af de mange tvivlsomme forudsætninger er EU kommissionens optimistiske hovedprognose for, at Grækenland er ude af gældskrisen, således ikke realistisk.

Mere realistisk er EU – kommissionens mere forsigtige prognose og IMF's mere realistiske prognose, som indebærer, at Grækenlands gæld på længere sigt vil begynde at vokse igen og henimod midten af århundredeskiftet vil eksplodere langt op over det aktuelle niveau.

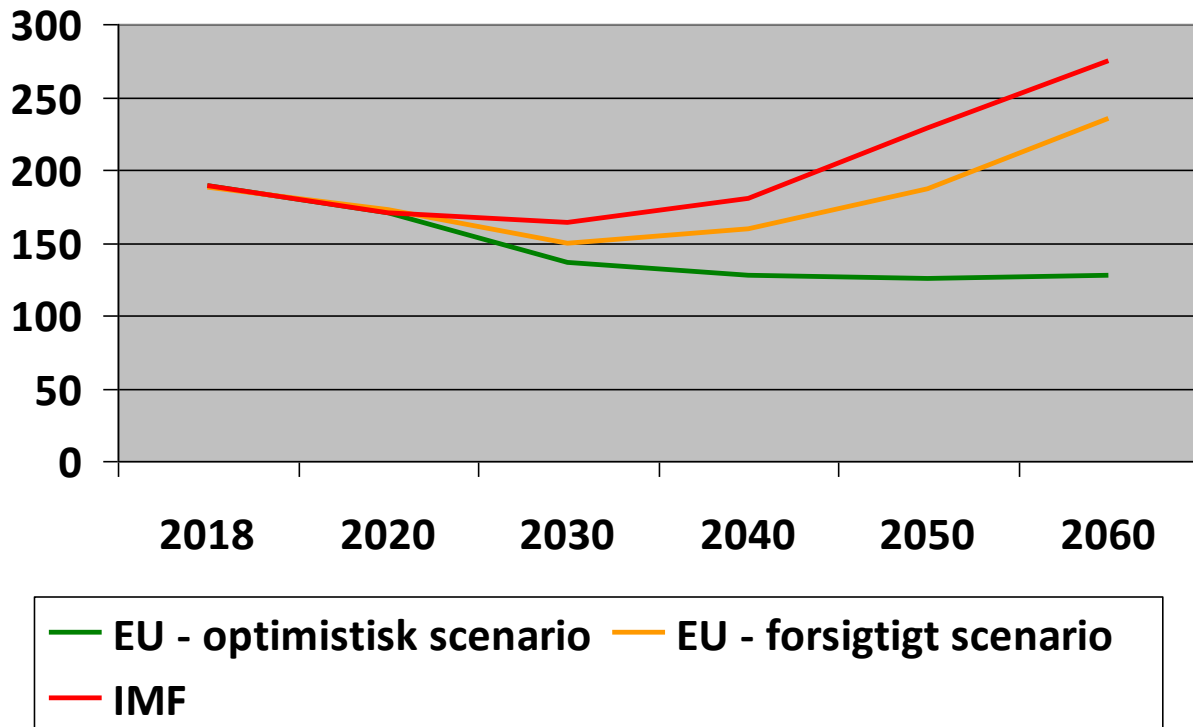
---

<sup>48</sup>) Jf. Sonne, Mathias: "Vi sparker bare dåsen ned ad vejen". Information, 21.06.18. Interview med tysk økonom, Jens Bastian.

<https://www.information.dk/udland/2018/06/tysk-oekonom-muligt-graesk-exit-hjaelpepakke-sparker-bare-daasen-vejen>

<sup>49</sup>) Jf. Sonne, Mathias: "Vi sparker bare dåsen ned ad vejen". Information, 21.06.18. Interview med tysk økonom, Jens Bastian.

Figur: EU – kommissionens og IMF' s gældsholdbarhedsanalyser for Grækenland, gæld i % af BNP.<sup>50</sup>



Dette betyder således også, at det er ganske velbegrunderet, når IMF krævede om en langt mere vidtgående gældssanering for Grækenlands vedkommende end den, som Eurozonen ville gå med til i den nyligt indgåede aftale med den græske regering.

Og så er IMF s prognose som nævnt endda formentlig selv overoptimistisk vedrørende Grækenlands muligheder for vedblivende frem til 2060 at bibeholde en positiv vækst i økonomien.

<sup>50</sup>) Kilde: EU-kommissionen: For anførte "Compliance Report", s. 40 og IMF: Landerapport 2017 om Grækenland, s. 53 samt Engel Jensen, Ander Pagh: Betydningen af økonomiske modeller i Grækenlands gældskrise, s. 2.

## 4. En succes for EU's krisepolitik?

I indledningen stillede vi en række spørgsmål i anledning af Grækenlands udtræden af EU's låneprogram. De kan nu besvares.

### 4.1. Gældskrisens trængsler IKKE overstået for Grækenland.

Det første spørgsmål lød: "Er Grækenland hermed ude af gældskrisen?"

Det må på den ene side anerkendes, at der de seneste år er sket en relativ bedring af den græske økonomi og at Grækenland hermed så nogenlunde har kunnet holde gældsstigningen stangen.

Alligevel kan det på den anden side langt fra siges, at Grækenland er ude af gældskrisen.:

- Grækenland er stadig tynget af en knusende gæld og selvom det på kort sigt måske kan lykkes at nedbringe den noget, vil Grækenland på ingen måde komme i nærheden af EU's gældsgrænse på 60 % af BNP
- OG: Efter al sandsynlighed vil den græske gæld på lidt længere sigt - pga. dyre låneomkostninger og umuligheden af at blive ved med at spare og spare - begynde at stige igen og vel at mærke over det nuværende høje niveau <sup>51</sup>

Grækenland er med andre langt fra ude af gældskrisen.

### 4.2. Grækenland endelig fri?

Jf. indledningen frydende Grækenlands regeringschef Tzipras sig over endelig at være fri for EU's kontrol og sparepolitik.

---

<sup>51)</sup> Jf. Sonne, Mathias: "Vi sparker bare dåsen ned ad vejen". Information, 21.06.18.  
Interview med tysk økonom, Jens Bastian.

Det er på den ene side forståeligt, at den græske regering glæder sig over hermed ikke længere mere eller mindre at være fuldstændigt umyndiggjort af trojkaen: EU, ECB og IMF.

Men på den anden side kan man langt fra tale om, at Grækenland har genvundet sin suverænitet og er sluppet for sparepolitikken:

- Grækenland er nok ude af låneprogrammet, men har hermed langt fra genvundet sin fulde økonomiske og politiske handlefrihed. Tværtimod vil Grækenland i en årrække fremover fortsat være under nøje – og skærpet - overvågning og administration af EU
- Og Grækenland vil – af EU og af gældsberget – i mange år fremover gennem kravet om et højt offentligt overskud være tvunget til at føre hård sparepolitik, som vil forringe vækst og velstand og udpine velfærden
- Ikke blot en, men flere generationer af grækere vil hermed skulle kæmpe med arbejdsløshed, forarmelse, udpint velfærd og umyndiggørelse.

Grækenland har således langt fra genvundet sin økonomiske og politiske handlefrihed i forhold til Eurozonen og EU.

#### 4.3. EU's krisepolitik: Succes eller fiasko?

Sidst, men ikke mindst: Som anført i indledningen betegner EU – kommissionen selv det forhold, at Grækenland nu udtræder af låneprogrammet, som en succes for EU's politik overfor den græske gældskrise.

MEN: EU's politik overfor gældskrisen i Grækenland – såvel som andre sydeuropæiske lande – kan ikke betegnes som en succes.

Det må på den ene side anerkendes, at Eurozonen og EU 2010 til 2018 har hjulpet Grækenland med lån for milliarder af kroner, jf. foran.

MEN: Denne hjælp er for det første for langt hovedpartens vedkommende gået til at refinansiere gælden dvs. at bytte gammel gæld ud med ny. Kun meget lidt er gået til investeringer i ny produktion og nye arbejdspladser i Grækenland.

OG: For det andet har denne "hjælp" fra EU til Grækenland har i høj grad været hjælp til selvhjælp: De store banker i EU, som oprindeligt var Grækenlands kreditorer, er blevet reddet fra



store konkurstruende tab ved at blive ”frikøb” fra långivningen gennem udskiftning af bankernes lån med statslige lån gennem EU.<sup>52</sup>

”Hjælpen” har således nok holdt gælden stangen, men ikke hjulpet Grækenland fri af den.

Hertil kommer nok så væsentligt, at lånene jf. foran har været ledsaget af benhårde sparekrav, der langt fra at løse krisen har forværret den.

Det må godt nok her på den ene side anerkendes, at de skiftende græske regeringer de seneste årtier har haft et stort medansvar for Grækenlands krise. Man forsømte at reformere et ineffektivt skattevæsen og herigennem sikre det fornødne indtægtsgrundlag for en stor offentlig sektor. Og et klientilistisk politisk system medførte, at skiftende borgerlige og socialdemokratiske regeringer i stedet brugte løs af lånte penge. At Grækenland for at komme med i euroen og kunne låne til lave renter forfalskede sine økonomiske statistikker er ydermere hævet over diskussion.<sup>53</sup>

MEN: EU’s – og IMF’s - krisemedicin helbredte ikke Grækenlands økonomiske problemer med svag konkurrenceevne og lav produktivitet. De konstante og massive sparekrav trak i stedet efterspørgsel ud af økonomien, øgede arbejdsløsheden og reducerede væksten, hvilket i stedet øgede underskud og gældsætning. Hvilket IMF, men ikke EU, senere har erkendt.<sup>54</sup>

Og EU’s långivning har ikke bidraget ikke til at øge investeringer, produktivitet og konkurrenceevne, men primært til at refinansiere bankgælden og bringe egne storbanker ud af fedtefadet.<sup>55</sup>

Man kan således ikke betegne EU’s politik overfor den græske krise som en ”succes”. Ganske vist blev det forhindret at Grækenland gik statsbankerot, men EU’s politik har primært alene handlet

---

<sup>52</sup>) Jf. Nielsen, Rasmus Hougaard: Det er ikke Grækenland, der er problemet, det er bankerne. 22.07.15  
<http://atlasmaq.dk/samfund/det-er-ikke-gr%C3%A6kenland-der-er-problemet-det-er-bankerne>

<sup>53</sup>) Jf. Lund, Henrik Herløv: Behov for reformer i både Grækenland og ØMU’en.  
Notat, 7 s., juli 2015.  
<http://www.henrikherloevlund.dk/artikler/BehovforreformerIOEMUen.pdf>

<sup>54</sup>) Jf. Skovgaard, Lars Erik: IMF erkender fejl ved hjælpepakke. Berlingske, 06.01.13.  
<https://www.business.dk/global/imf-erkender-fejl-ved-graesk-hjaelpepakke> og jf. Møller, Rune: IMF’s cheføkonom undskylder for nedskæringspolitik. Modkraft, 10.01.13  
<https://modkraft.dk/artikel/imf%E2%80%99s-chef%C3%B8konom-undskylder-nedsk%C3%A6ringspolitik-0>

<sup>55</sup>) Jf. Lund, Henrik Herløv: Er Grækenland på vej til at blive ofret på neoliberal ideologis alter?  
Notat, 10 s., juli, 2015.  
<http://www.henrikherloevlund.dk/artikler/Graeskoekonomiofrespaaideologiensalter.pdf>

om at holde gælden stangen, men svigtet når det gjaldt at øge investeringer, produktivitet og konkurrenceevne i Grækenland.

#### 4.4. Hvad bør der gøres?

Hvad angår gælden, bør et minimum være at gøre det som IMF allerede i 2015 anbefalede, nemlig at gennemføre en vidtgående sanering af Grækenlands gæld, i form af endnu en omfattende nedskrivning af gælden.

Måske på grund af modstand fra eurozone – landene navnlig Tyskland herimod, så har IMF i seneste sin seneste landerapport fra Grækenland i stedet foreslået en omfattende lempelse af tilbagebetalingsvilkårene på gælden

##### 1) Alle lån til Grækenland skal gøres afdragsfri indtil 2040.

Dette indebærer en udvidelse af den afdragsfri periode på eksisterende på mellem 6 år for ESM-lån (= lån fra 3. lånepakke) til mellem 17 og 20 år på EFSF (= lån fra 2. lånepakke) og GLF-lån (= lån fra 1. lånepakke).<sup>56</sup> Det vil nedbringe gælden med 84 % i 2060.<sup>57</sup>

##### 2) Løbetiden på lånene skal forlænges til 2070.

Det indebærer, at GLF-låns løbetid skal forlænges med 30 år, EFSF-lån forlænges med 14 år og ESM lån med 10 år.<sup>58</sup> Det vil nedbringe gælden med yderligere 25 % i 2060.<sup>59</sup>

##### 3) Udskydelse med rentebetalinger til 2040.

Igen omfattende alle typer lån.

##### 4) Fastlåsning af rentesats for alle EFSF og ESM lån på 1½ pct.

Det vil nedbringe gælden med yderligere 67 % i 2060.<sup>60</sup>

Hermed vil den samlede græske gæld i 2060 dog langt fra bragt ud af verden, men i det mindste være bragt ned under 100 pct. af BNP i forhold til IMF's prognose på 275 pct. af BNP. Spørgsmålet

---

<sup>56</sup>) Jf. IMF: Landerapport om Grækenland, Annex III: Debt Sustainability Analysis, s. 53.

<sup>57</sup>) Jf. Gardel, Uffe: Nu får Grækenland gældssanering. InsideBusiness, 03.06.16.  
<https://ib.dk/faar-graekenland-gaeldssanering/>

<sup>58</sup>) Jf. ovenstående rapport, s. 54.

<sup>59</sup>) Jf. Gardel, Uffe: Oven anførte artikel.

<sup>60</sup>) Jf. Gardel, Uffe: Oven anførte artikel.

er, om det vil være tilstrækkeligt, men grundet Grækenlands medansvar for gældsudviklingen vil det på den anden side næppe være politisk muligt helt at gældsfritage Grækenland.

MEN: Det vil imidlertid langt fra være nok at reducere gælden, selvom der blev gennemført en substantiel reduktion.

Nok så afgørende for Grækenlands evne til at komme økonomisk på fode og samtidig tilbagebetale en restgæld er, at der skabes vækst i græsk økonomi.

Her har sparepolitikken imidlertid tværtimod reduceret efterspørgsel og investeringer og dermed beskæftigelse og vækst i Grækenland. Det har i perioder skabt en nedadgående spiral af øget gæld og negativ vækst – en spiral, som på længere sigt truer med at gentage sig.

En fortsættelse af sparepolitikken gennem krav om årligt overskud på 3½/2,2 pct. på den primære balance vil være stærkt hæmmende for Grækenlands fremtidige vækst, fordi pengene jo simpelthen forsvinder ud af græsk økonomi for at gå til tilbagebetaling.

Derfor bør overskudskravet også droppes, således at Grækenland i stedet for kan koncentrere sine midler om at skabe jobs, produktivitet og vækst.

At Grækenland selv kan frigøres fra at bruge alle sine egne midler på at tilbagebetale gælden og i stedet kan bruge sine ressourcer på at skabe vækst og beskæftigelse, vil imidlertid næppe være nok. Dertil er den græske nedtur for dyb, gælden for stor og den græske økonomi for lille.

Her er vi inde på en bredere problematik, som gælder ikke bare Grækenland, men den sydeuropæiske gældskrise generelt.

Med euroens indførelse har landene i eurozonen mistet vigtige instrumenter til selv nationalt at regulere sin konkurrenceevne, fordi man ikke længere selv bestemmer valuta – og pengepolitik og til en vis grad heller ikke finanspolitik (pga. underskudsreglerne). De sydeuropæiske lande kan dermed på grund af euroen ikke længere kompensere for deres lavere produktivitet og konkurrenceevne i forhold til Tyskland og Nordeuropa.<sup>61</sup>

Der er derfor behov at Sydeuropa kompenseres for deres store handelsunderskud overfor Nordeuropa gennem overførsel af midler til investering og udvikling af konkurrenceevnen fra landene i Nordeuropa, der takket være blandt andet euroen har store handelsoverskud.

---

<sup>61</sup>) Jf. Lund, Henrik Herløv: EU: GÆLDSKRISE, EURO OG EUROPAGT (konkurrenceevnepagt): Velfærds - og beskæftigelsespolitik underordnet hensyn til statsoverskud, erhvervenes profitabilitet og stærk euro. <http://www.henrikherloevlund.dk/artikler/EUKonkurrenceevnepagt.pdf> og jf. Lund, Henrik Herløv: EU 'S FINANSPAGT: Sparedoktrin og magtcentralisering i EU og indskrænkning af Danmarks økonomiske handlefrihed. <http://www.henrikherloevlund.dk/artikler/EUFinanspagten.pdf>

En sådan ”overførselsmekanisme” bør ikke mindst komme Grækenland til gode.

Der bør med andre ord etableres en omfattende egentlig EU - udviklingshjælp for Sydeuropa, herunder ikke mindst Grækenland, for at sikre midler til fremtidige investeringer i produktivitet og jobs og hermed i vækst, som kan bringe Grækenland på fode igen økonomisk og gør det muligt for landet at tilbagebetale en stærkt reduceret evt. restgæld.

## 5. Tidligere kritiske analyser om Grækenland og gældskrisen.

**EU: GÆLDSKRISE, EURO OG EUROPAGT** (konkurrenceevnepagt): Velfærds - og beskæftigelsespolitik underordnes hensyn til statsoverskud, erhvervenes profitabilitet og stærk euro.

Rapport, 56 s., marts 2011.

<http://www.henrikherloevlund.dk/artikler/EUkonkurrenceevnepagt.pdf>

**EU 'S FINANSPAGT:** Sparedoktrin og magtcentralisering i EU og indskrænkning af Danmarks økonomiske handlefrihed.

Rapport, 30 s., feb. 2012.

<http://www.henrikherloevlund.dk/artikler/EUFinanspagten.pdf>

**Grexit vil også være fallit for EU.**

Notat, 6 s, april 2015.

<http://www.henrikherloevlund.dk/artikler/Graeskeuroudtraeden.pdf>

**Er Grækenland på vej til at blive ofret på neoliberal ideologis alter?**

Notat, 10 s., juli, 2015.

<http://www.henrikherloevlund.dk/artikler/Graeskoekonomiofrespaasideologiensalter.pdf>

**Behov for reformer i både Grækenland og ØMU'en.**

Notat, 7 s., juli 2015.

<http://www.henrikherloevlund.dk/artikler/BehovforreformerioEMUen.pdf>