

Statsbankerot - et spørgsmål om kalkule

Tårnhøj gæld bringer ikke i sig selv en stat på bankerottens rand. Men det kan landets evne til at opkræve skatter og styre udgifter gøre. Når en gældstynget stat skal vælge, om den vil standse betalingerne, er det afgørende, om det er renteudgifter eller offentlig overforbrugsfest, der er ved at tvinge den i knæ.

Af ASTRIDSCHOU

At være medlem af eurozonen forlener ethvert land med en aura af soliditet og finansiell troværdighed, men Grækenland er i virkeligheden noget af en serieforbryder, når det gælder statsbankerotter.

Ikke mindre end fem gange og i sammenlagt over 50 år har landet været i betalingsstandsning. Nu er grækerne blevet indhentet af deres fortid og må endnu en gang overveje, hvorvidt de vil leve op til deres betalingsforpligtelser.

For det er netop en beslutning, som grækerne selv træffer. Mens private debitorer kan slæbes i retten, er der ikke meget, kreditorer kan stille op med suveræne stater, der nægter at betale.

Og det er netop, hvad det handler om, når en stat går bankerot. Vil den leve op til sine gældsforpligtelser og betale? »Så længe vi ikke har en verdensregering, der kan bestemme over de enkelte nationale regeringer, bliver det i sidste instans en politisk beslutning, om et land vil overholde sine betalingsforpligtelser,« slår tidligere overvismand, økonomiprofessor Peter Birch Sørensen fast.

Politisk afvejning

Når det er en frivillig sag, om man vil betale sin statsgæld, er det interessante spørgsmål, hvorfor så få stater i dag faktisk skrider til betalingsstandsning, påpeger økonomiprofessor David Dreyer Lassen. Svaret er, at en statsbankerot ganske vist er en mulighed, men det er ikke en gratis mulighed. Et land med gæld til op over begge ører er derfor nødt til at foretage en politisk costbenefit analyse.

Prisen for en statsbankerot er først og fremmest et dårligt omdømme blandt internationale investorer.

»Vi plejer at se, at renten stiger, og der går nogen tid, før man kan vende tilbage til lånemarkedet,« siger finansprofessor Jesper Rangvid.

»Långivere vil typisk kræve en højere risikopræmie,« samtykker David Dreyer Lassen, der dog tilføjer: »I praksis er der sjældent tale om en fuldstændig statsbankerot, ofte er der tale om en omstrukturering, hvilket betyder, at kreditorerne får nogle af deres penge og måske senere end aftalt.« Under alle omstændigheder er prisen i form af forringede lånemuligheder i kølvandet på en bankerot ikke lige høj for alle gældsplagede lande, understreger Peter Birch Sørensen.

Et land, der har en stor gæld, men som til gengæld - inden rentebetalingerne - evner hvert år at få nogenlunde lige så mange penge i statskassen, som der gives ud, vil have mere ud af at gå statsbankerot.

For så skyldes budgetunderskuddet udelukkende renterne af den eksisterende gæld, og dem slipper man jo for, mens det ikke spiller så stor rolle, om man bliver lagt på is af det internationale

lånemarked, da man har styr på resten af sit budget. For lande, der har underskud på budgettet selv uden at medregne renter, er det mindre fristende at gå bankerot, for de er nødt til meget hurtigt at bringe underskuddet ud af verden, da kassen jo vil blive smækket i hos potentielle långivere. Det betyder nedskæringer eller højere skatter for befolkningen.

»Derfor kan man sige, at det er et afgørende spørgsmål, hvor stort underskuddet er på statsbudgettet uden renteudgifter, når et land skal vurdere, om det vil erklæres bankerot eller ej,« konkluderer Peter Birch Sørensen.

Økonomien reduceret med en fjerdedel

En forringet låneadgang er den højeste pris ved en bankerot, men ikke den eneste.

»Der kan være nogle politiske omkostninger i forhold til internationale samarbejdspartnere, og i det omfang, der er indenlandske kreditorer, der har finansieret underskuddet, så mister man selvfølgelig også troværdighed over for dem,« pointerer Peter Birch Sørensen.

Økonomiprofessoren peger desuden på, at det kan spille en rolle, hvem kreditorerne er: »Hvis staten primært skylder penge til nogle udlændinge uden stemmeret, så er det måske mere fristende at undlade at betale sin gæld, fordi det går ud over nogen, man alligevel ikke kan bruge som politiske støtter, i modsætning til långivere med politisk indflydelse indenlandsk. I gamle dage ofte var det som regel dyr krigsførelse, der sendte stater i betalingsstandsning, men det har ændret sig med tiden.

»I dag er årsagen typisk en kombination af svag regeringsførelse og store negative stød, eventuelt kombineret med et svagt fast indtægtsgrundlag,« siger David Dreyer Lassen.

Med stød mener økonomien en væsentlig ændring med betydning for samfundsøkonomien som eksempelvis finanskrisen.

Tidligere overvismand Peter Birch Sørensen er enig i, at en høj statsgæld langt fra er den eneste indikator for, hvor tæt et land er på bankerottens rand.

»Man kan ikke sige, at der er en eller anden magisk gældskvote, og så siger erfaringen, at så kan landet ikke klare det længere,« siger han og uddyber: »Et lands sårbarhed afhænger derimod helt grundlæggende af dets evne til at opkræve skatter og styre sine offentlige udgifter, og dette afhænger igen af en lang række forhold som graden af politisk konsensus og effektiviteten af administrationen og skattesystemet.« Han giver et eksempel med Grækenland og Japan.

»Den japanske gældskvote er større end den græske, men ingen taler om en japansk statsbankerot. Det er, fordi man ved, at det japanske samfund har en helt anden sammenhængskraft, og at befolkningen har en meget høj grad af selvdisciplin,« forklarer Peter Birch Sørensen.

Han tilføjer, at det fra et økonomisk synspunkt også er vigtigt, at den private japanske sektor har et meget stort opsparingsoverskud, så landet kan finansiere hele det indenlandske budgetunderskud via den indenlandske opsparing.

Så er situationen helt anderledes for Grækenland.

»De har kørt med et dundrende betalingsbalanceunderskud i mange år og har dermed gjort sig afgørende afhængige af udenlandsk finansiering.

Samtidig er landet meget opsplittet, og det har en lang politisk tradition for, at målet for de politiske partier er at få magten over statsapparatet og bruge det til fordel for egne vælgere,« fremhæver han.

Markederne snydt

Når Grækenland er kommet så tæt på en statsbankerot, skyldes det efter David Dreyer Lassens opfattelse imidlertid også dets medlemskab af det europæiske økonomiske samarbejde.

»I den nuværende krise har Grækenland og til dels andre sydeuropæiske lande fået lov at låne for

billigt i den forstand, at markedet har haft en forventning om, at de ville blive hjulpet af eurolandene.

På den måde har deres gæld fået lov til at vokse ud over deres tilbagebetalingsevne. Hvis Grækenland ikke havde været medlem af euroen, ville landet have mødt gældsloftet meget tidligere,« argumenterer han.

Risikovillige kreditorer

Dette er med til at forklare, hvorfor der bliver ved med at være kreditorer selv til lande, der som Grækenland har en perlerække af statsbankerotter på deres generalieblad.

Selv om der i perioden 1800-2009 har været over 300 statsbankerotter, er de nemlig blevet stadigt sjældnere.

»I moderne tid har der været ret få statsbankerotter, blandt andet fordi IMF og på sin egen måde senest EU spiller en stor rolle i at undgå det, hvilket mindsker risikoen ved at låne til lande,« forklarer David Dreyer Lassen.

Peter Birch Sørensen supplerer: »Der er altid nogle investorer, der er villige til at foretage højrisikoinvesteringer til høj rente, og der findes stort set ikke risikofri investeringer.

Desuden kan man jo sprede sine investeringer.« De to økonomer er dog enige om, at køb af danske statsobligationer hører til i den absolut lavrisikable afdeling.

»En dansk statsbankerot ville kræve et stød til vores økonomi af en størrelse, jeg har svært ved at forestille mig, og det politiske system skulle begynde at fungere meget dårligere, end det har gjort hidtil,« konstaterer Peter Birch Sørensen, mens David Dreyer Lassen slet og ret finder det »helt usandsynligt.«.

newton@jp.dk