

## Kan stater bære sine forpliktelser?

**Kronikk av sentralbanksjef Svein Gjedrem i Dagens Næringsliv lørdag 25. september 2010.**

Redningspakkene etter finanskrisen høsten 2008 avdekket grov svikt i styringen av statsfinansene i flere industriland. Privat gjeld ble løftet over til stater og sentralbanker i Europa og Nord-Amerika. Som bankene, hadde også stater lagt utgifter utenom balansen blant annet gjennom det som her i landet kalles offentlig privat samarbeid. Statsgjelden i de store industrilandene er nå blitt like høy som den var like etter krigen da høye militære utgifter var finansiert med lån. Hvordan landene håndterer sine statsfinanser, vil også ha betydning for Norge.

Høsten 2008 oppsto frykt i finansmarkedene for at stater ikke ville klare å betjene sin gjeld. Lånerentene steg markert i Hellas, Spania, Portugal og etter hvert i Irland. Statsgjeld hadde lenge vært ansett som de tryggeste investeringene i industrilandene.

Vi skal kanskje ikke bli overrasket. Den økonomiske historien viser at perioder med kraftig økning i gjeld i bedrifter og husholdninger og stigning i bolig- og eiendomspriser ofte leder til kriser i banksystemet. Banker og stater deler et skjebnefellesskap. Bankkrise fører som regel til statsfinansiell krise. Svake statsfinanser vil igjen svekke bankenes stilling.

Stater som lever over evne og ikke gjør opp for seg, er ikke nytt. Fra år 1500 til 1900 misligholdt Spania sin statsgjeld 14 ganger, Frankrike ni og de tyske statene seks ganger. Den norske staten har heller ikke alltid klart å gjøre opp for seg. Etter bruddet med Danmark i 1814 ble vi sittende igjen med en betydelig gjeld. Forsøk på å øke skatteinntektene mislyktes. I 1816 var staten ute av stand til å møte sine forpliktelser, og gjelden ble forhandlet ned fra seks til tre millioner specidaler, rundt 500 millioner kroner i dagens verdi.

Styresett, skattesystem og vekstkraft har stor betydning for hvor stor gjeld en stat kan bære. Velutviklede demokratier med god orden på offentlige finanser og solide institusjoner har en betydelig evne til å kreve inn skatter for å betjene gjeld. I utviklingsland og fremvoksende økonomier, hvor institusjonene står svakere, er evnen til å tåle gjeld mindre.

Konkursinstituttet er et nyttig instrument i vårt økonomiske system. Virksomheter kan legge tidligere feil bak seg, og realkapital og arbeidskraft kan igjen komme til full nytte. Gjeldsordninger for stater kan spille en lignende rolle og motvirke nedadgående spiraler.

Krisen i 2008 satte i gang en farlig gjeldsdynamikk. Fra 2007 til 2010 økte budsjettunderskuddet i eurolandene fra 0,6 prosent av BNP til 6,6 prosent. I samme periode har statsgjelden økt fra 66 prosent av BNP til 85 prosent. I Storbritannia og USA kommer budsjettunderskuddene i år opp i 11-12 prosent, og statsgjelden stiger raskt mot høye nivåer.

I jevne tider kan økonomisk vekst hjelpe stater til å betjene sin gjeld, selv med et visst underskudd. Men når veksten i økonomien stopper opp, vil byrden av tidligere gjeld øke. Store underskudd fører da til at statsgjelden stiger raskt. Rentene stiger. Slik kan snøballen rulle.

Da må finanspolitikken strammes til. Det kan være særlig kostbart i nedgangstider. Flere land i Europa har varslet økte skatter og kutt i utgifter. Økt pensjonsalder, lønnsnedgang og lavere velferdsutgifter er gjennomgående trekk. De kraftige tiltakene kan nok løfte vekstevnen på lengre sikt, men på kort sikt vil trolig aktiviteten falle.

De nordiske landene lærte av sine kriser på 1990-talet og har holdt orden på statsfinansene under denne krisen.

Norge står i en særstilling med store netto fordringer på statens hånd. Staten har likevel forpliktelser gjennom velferdsordninger. Det er ikke forpliktelser i samme rettslige forstand som gjeldsoptak, men det er heller ikke ordninger som lett lar seg endre. Statens pensjonsfond utgjør bare halvparten av de anslåtte forpliktelsene til alders- og uførepensjon.

Vi kan ikke varig øke bruken av oljepenger særlig mer. Det for tidlig å si om vi håndterer rikdommen vår forsvarlig. Det kan lett glippe. Og selv om presset nå har vært stort for å bruke enda mer oljepenger, er det gode grunner til å tro at senere generasjoner vil se det slik at mer gjerne kunne ha vært satt til side.

Kronikken er basert på forelesningen "[Konjunkturer, kriser og statsfinanser - kan stater bære sine forpliktelser?](#)" som ble holdt på NHH i Bergen 24. september 2010.

English version of the lecture: "[Business cycles, crises and public finances – will governments be able to honour their debts?](#)"