

■ ■ ■ Det går feil vei for grekerne. Skal de få til det islendingene har klart, må de forlate euroen, og samtidig må EU berge de greske bankene.

# Hellas' hengende snøre



**KRONIKK  
HALVOR  
MEHLUM**

Hellas går inn i 2012 uten at landets dype økonomiske problemer er noe i nærheten av å være løst. Myndighetene har gjort mange innstramminger og forøker å selge unna statlige eiendeler for å frigjøre midler til å betjene den enorme gjelden.

Problemet er imidlertid at økonomien krymper og vil fortsette å krympe så lenge innstramminger er så tøffe. Med krypende økonomi synker skatteinntektene, og greske myndigheter kan derfor oppleve at de selv med betydelig kutt i offentlige utgifter ikke oppnår den nødvendige bedring i offentlige finanser.

Ifølge Der Spiegel beskriver et internt notat fra det internasjonale valutafondet (IMF) denne dystre virkeligheten. IMF tror ikke lenger på anslagene som de la til grunn i oktober 2011. Nå sier IMF at EU må stille med mer penger for at Hellas skal klare å betjene gjelda.

Dette føyer seg inn i rekken av tilfeller der IMF, sammen med Europakommisjonen og den europeiske sentralbanken i den såkalte «troikaen», uttrykker skuffelse og nedjusterer sine anslag for Hellas. I oktober sa troikaen (i et annet hemmelig notat som også ble lekket): «Siden forrige gjennomgang har situasjonen i Hellas forverret seg. Økonomien justerer seg via tilbakegang og følgende lønns- og prisreduksjoner, snarere enn via produktivtvekst som følge av strukturreformer.»

I klartekst betyr dette at etterspørselssvikt har strupet økonomien. Prisene synker fordi det er vanskelig å få solgt varer og ikke fordi produktiviteten har steget.

De uvirksomme strukturreformene det henvises til, er tiltak for deregulering og privatisering av næringsliv og arbeidsmarked. Blant annet skal bedrifter som ønsker å ekspandere, ikke plaget med unødige byråkrati. Liberalisering av arbeidsmarkedet innebærer mer fleksibilitet i utforming av kontrakter med nyansatte.



UT. Skal Hellas komme seg ut av krisen må landet ut av eurosone. I tillegg må de greske bankene reddes av EU. Foto: Angelos Tzortzinis/Bloomberg

Problemet er selvfølgelig at etter flere år med tilbakegang og fallende salg og med dystre utsikter for fremtiden ønsker ingen greske bedrifter å ekspandere, og bedriftene sier opp arbeidere snarere enn å ansette. Det å tro at strukturreformer skulle kunne bidra produktivt i en tid med kraftige kutt i økonomien, er rent drømmeri.

Like fullt uttrykker troikaen gang på gang sin naive forventning om at slike reformer skal kunne virke produktivt i et land i dyp krise.

Den eneste forklaringen på troikaens tilsynelatende fornekning av realitetene er at de ellers ville være nødt til å ta alvorlig at de måtte stille opp med betydelig mer penger for å redde Hellas. Ved å legge komplett ubegrunnede vekstanslag til grunn, slipper den å forholde seg til hvem som skal ta en slik regning. Den oppnår også at Hellas etterhvert vil havne i en stadig mer håpløs situasjon.

I løpet av 2012 vil den håpløse situasjonen settes på spissen. Hellas vil enten måtte få betydelig økning i overføringene, eller så vil landet måtte mislikholde gjelden og forlate euroen.

Dersom Hellas forlater euroen, vil troikaen kunne toe sine hender og hevde at Hellas selv hadde ansvaret ved at det ikke fulgte opp strukturreformene.

Om Hellas forlater euroen, vil EU imidlertid være nødt til å gi Hellas en betydelig engangs-overføring for å unngå at samtlige greske banker går overende. EU kan nemlig ikke tillate seg å la et medlemsland gå til grunne. Hvem ville da i fremtiden tørre å investere i euroområdet periferi?

Gitt at EU redder greske banker, vil et mislighold av statsgjelden kombinert med reetablering av egen valuta ikke være en katastrofe for Hellas. De vil over natten «løse» gjeldsproblemet samtidig som det med ny, svak valuta vil kunne bedre konkurransevnen. Vareeksport og turisme vil kunne ta seg opp mens importen vil erstattes med hjemmeproduerte varer. Dette vil gi mulighet for nyetableringer og investeringer.

En slik prosess ville ligne på den drahjelpen islendingene oppnådde da den islandske kronen svekket seg kraftig gjennom 2008.

Ved mislighold kombinert med innføring av egen valuta vil det bli vanskelig for Hellas på ny å få tilgang til kredittmarkedene. Dette burde være grekerne minste bekymring. Hellas kan ikke under noen omstendighet basere seg på å låne penger for å finansiere fortsatte underskudd.

Med egen valuta vil lønns- og prisvekst ta seg opp. Dette kan imidlertid håndteres, slik grekerne tradisjonelt har håndtert det, med stadig svekkelse av valutaen.

Grekernes problemer i dag er på mange måter et resultat av euromedlemskapet. Lønnsveksten har ikke kunnet nøytraliseres av svekkelse av valutaen. De følgende ubalansene og underskudd har deretter blitt dekket over med billige lån i euro.

De siste ti årene har demonstrert at euromedlemskapet for Hellas var en tabbe. Håpet er at de andre eurolandene vil være innstilt på å koble Hellas av på en ordnet måte.

■ Halvor Mehlum, professor ved Økonomisk institutt/ESOP, Universitetet i Oslo

**FLERE INNLEGG  
Side 36 – 37**



## Innlegg

**Norge må på talentjakt**

Dilek Ayhan og Erik Villum

**Landet utan sjølvtilitt**

Sveinung Rotevatn

**Døve eiere**

Aasmund Breivik

**Bunnlinje og telelinje**

Arne Soløberg

**Feil om sannsynligheter**

Arnfinn H. Midtbøen