

At forlade, men blive i euroen

Hvis Grækenlands ledelse skulle beslutte at forlade euroen, må det huskes, at landet alligevel i det store og hele vil blive i euroen. Sådant er det, fordi selv om Grækenland genindfører drakmer, er dets gæld stadig domineret af euro. Selvom ejerne af denne euro-gæld vil få mindre tilbage, så er det euro, som den græske regering vil betale med. Der skal stort held til at overbevise kreditorer om at tage imod drakmer.

Selvfølgelig taler realiteterne om absurditeten i at forlade euroen. Som min medskribent på *Forbes*, Nathan Lewis, har bemærket, befinder Californien sig i samme slags gældskrise som Grækenland, men ingen opfordrer til, at Californien forlader dollaren. Californiens gæld er i dollar, så hvad skal det gavne at udstede valuta, der er meget mindre troværdig end dollar?

Grækenlands arbejdere, der i givet fald betales i drakmer, vil ikke bare passivt se til, at deres løn formindskes af en valuta, der savner troværdighed, så meget snart vil lønomkostningerne bare ryge i vejret i drakmer. Eksport lokalt og internationalt involverer transportomkostninger, der vil stige betragteligt som alle andre omkostninger. Tilhængerne af devaluering forstår det ikke,

men inflation stjæler altid *mere* end de illusoriske fordele af devaluering.

‘Mere’ er det operative ord i sætningen ovenfor, for hvad Peter Morici (fortaler for, at Grækenland forlader euroen og satser på devaluering, red.) og hans ligesindede desuden misser er, at virksomheder kun kan operere, i det omfang strømmen fra investorer tillader dem at gøre. I det tilfælde går devalueringstilhængere ud fra, at en drakmer, der systematisk devalueres, ikke vil skræmme investorer fra at købe fremtidige indkomster i drakmer. Der skal imidlertid masser af held til det.

Og tror nogen af dem, der går ud fra, at græske virksomheder kan sikre finansiering i drakmer, at det vil være muligt til bare nogenlunde lave renter? Det vil være naivt at tro i dette tilfælde, så det betyder, at finansieringsomkostningerne ved at vende tilbage til drakmer vil blive meget belastende (Og hvad med snakken om, at devaluering reducerer eksportomkostninger?), og således afdække i endnu højere grad den chokerende dunkle tanke bag argumentet, at Grækenland skulle forlade euroen.

Men selvfølgelig vil det beskrevne finansieringsscenarium ikke udspille

NOTER I MARGINEN

sig som skrevet. Titlen på denne kommentar fortæller om, hvordan det at forlade euroen i virkeligheden ikke vil føre til netop det. Og det gælder afgjort også private virksomheder i Grækenland. En genindført drakmer vil igen blive det modsatte af troværdig, så private virksomheder vil sandsynligvis fortsætte med at søge finansiering i det europæiske kontinents valuta, euro. Trist for disse virksomheder. Grækenlands tilbagevenden til drakmer betyder simpelthen eskalerende stigende omkostninger, da producenterne fortsætter med at lave deres transaktioner sammen med dem, der bruger euroen til udveksling af rigdom.

Og for Grækenlands regering, held og lykke med at låne i drakmer. Selv om det kan være muligt at lade gæld flyde rundt lokalt til blødende renter, vil ethvert forsøg på at tiltrække institutionelle investorer i

større grad fra rundt omkring i verden kræve, at Grækenland stadig vil udstede gældsbeviser i euro. Med genintroduktion af drakmer vil den slutte sig til peso, kenyanske shilling og andre valutaer, der er komplet nyttesløse uden for landets grænser.

Den græske regering og i forlængelse heraf den kommercielle klasse kan forlade euroen, men vil aldrig slippe fri af den. Det er godt, selv om – som forklaret – de aktuelle og langsigtede konsekvenser af, at det aldrende land forlader euroen, vil blive smertefulde. Det betyder at Grækenlands farvel til Europas vigtigste valuta må undgås for enhver pris.

*John Tammy er skribent for erhvervs-
magasinet Forbes.*

(Oversat i uddrag af Vibeke Sperling).