

Grekiskt val – en rysare men mest för Grekland självt

MÅNDAG
12 JANUARI 2015

Om två veckor den 25 januari går Grekland åter till val. I likhet med tidigare grekiska politiska händelser beskrivs det som ett ödesval. Frågan är dock om resten av eurozonen behöver vara lika orolig som tidigare för hur grekerna väljer att rösta.

De politiska låsningarna och ett utbrett folkligt missnöje med flera år av tuff åtstramningspolitik har lett till stora opinionsmässiga framgångar för det vänsterradikala partiet Syriza som enligt opinionsmätningarna ser ut att bli största parti och få uppdraget att bilda regering. Syrizaledaren Alexis Tsipras går till val på löften om att omförhandla de hårda kraven från EU så att bördan för det grekiska folket ska bli lättare. Intresset från resten av eurozonen, och inte minst från Angela Merkel, att gå Grekland till mötes på den punkten har dock varit svårt så oron för en kommande politisk strid som skulle kunna sluta med att Grekland lämnar euron har ökat. Trots förhöjd risk för en "Grexit" har finansmarknaderna utanför Grekland hittills tagit det uppkomna läget med ett rätt stort lugn och det finns faktiskt flera skäl till att vara lite optimistisk.

SAMARBETE MÖJLIGT ÄVEN MED SYRIZA

Dels räknar de flesta nog med att Grekland även om Syriza vinner valet kommer att tvingas rätta in sig i ledet igen. Syriza bildades som en lös sammanslutning av småpartier 2003 och blev ett riktigt parti först 2012. De flesta i partiledningen har begränsad politisk erfarenhet och ingen erfarenhet av att sitta i en regering. Att det därför blir stor skillnad mellan partiets populistiska vallöften och de realpolitiska förslag man kommer tvingas lägga fram, om man får regeringsmakten, är nog inte en alltför djärv gissning.

Utsikter finns faktiskt också för att Syriza och resten av EMU kan hitta en kompromiss. Ytterligare nedskrivning av den grekiska statsskulden är i praktiken inte så kontroversiell som den låter och det är få som tror att det är realistiskt att Grekland kommer att kunna betala hela skulden på 177 procent av BNP. Givet att räntor har fortsatt att falla i hela världen skulle en ytterligare nedjustering av räntan på Greklands nödlån (vilket i

praktiken är detsamma som en skuldnedskrivning) vara en möjlig väg. EU kommer dock inte att gå med på detta utan att få något i utbyte och här kan faktiskt finnas lite öppningar. Ett av Syrizas vallöften är att man ska göra upp med de grekiska "oligarkerna" som har ett stort inflytande över politiska beslut. Dessa ses i resten av EU som en bromskloss mot att driva igenom reformer som hotat att minska deras inflytande.

Med detta sagt så kommer man likväl inte ifrån att historien är fylld med exempel på hur svårt det är att förutse politiska skeenden. Hur Syriza kommer att agera om partiet vinner valet och vilka effekter det får för Greklands fortsatta medlemskap i EMU är långt ifrån säkert.

EUROZONENS IMMUNFÖRSVAR BÄTTRE IDAG

Något man däremot kan vara mer säker på är att resten av EMU idag är mycket bättre rustat för att hantera en Grexit än när det först kom på tapeten 2010-12. De övriga sydeuropeiska länderna har kommit en bra bit på vägen med att stabilisera sina ekonomier med balans i utrikeshandeln, minskade budgetunderskott och påbörjade ekonomiska reformer. Till exempel är Spanien idag den av de stora ekonomierna i Europa som växer snabbast.

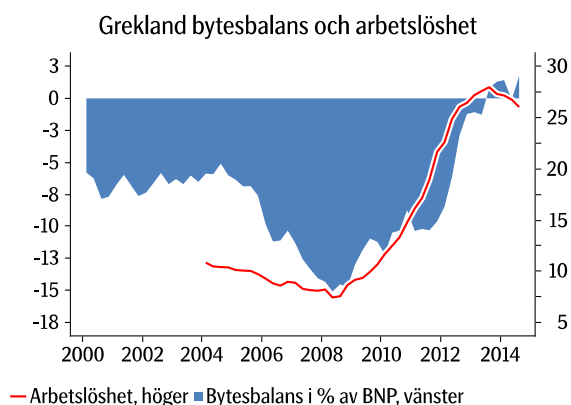
ECB har också skaffat sig ett betydligt starkare grepp om de europeiska finansmarknaderna än man hade när eurokrisen började. Då var det ett i många avseenden tafatt och osäkert ECB som kastades in i en situation som man vare sig hade erfarenhet av eller verktyg för att hantera på ett trovärdigt sätt. Men all övning efter flera år av på varandra följande kriser har förvandlat ECB till en mycket mer självsäker och effektiv krishanteringsorganisation som dessutom utrustats med en stor mängd nya kraftfulla verktyg för att desarmera eventuella nya kriser som kan uppkomma.

Dessutom har de många stödpaketerna som Grekland redan fått lett till att landet finansiellt separerats från resten av Europa. Av den grekiska statsskulden ägs numera bara 15 procent av privata investerare. Dessa drabbades redan 2012 av en kraftig nedskrivning och

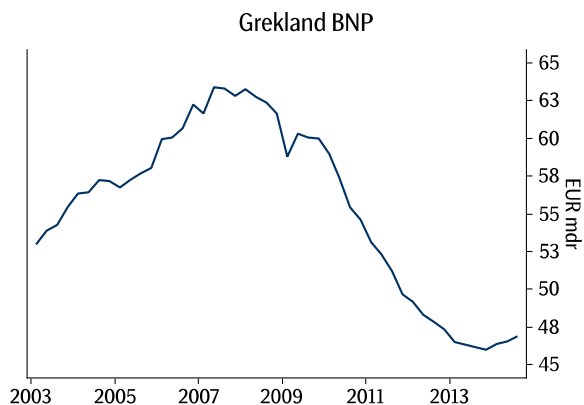
alltsedan dess har nog alla betraktat grekiska obligationer som en mycket osäker och spekulativ investering. Ytterligare en nedskrivning skulle därför inte orsaka tillnärmelsevis lika stora konvulsioner som 2012. Europeiska banker har numera också en mycket begränsad exponering mot det grekiska banksystemet och därtill har de nyligen genomförda stresstesterna av EMU-banker ökat transparensen i systemet vilket minskar risken för nya förtroendekriser. Trots att en Grexit naturligtvis skulle vara en stor prövning för euron så är det få som tvivlar på att valutan idag överlever även utan Grekland.

GREKERNA SJÄLVA VILL VARA KVAR I EURON

Den kanske bästa garantin för att det inte blir någon Grexit är nog att inte ens Syriza eller det grekiska folket vill lämna euron. Även om det folkliga missnöjet med EU och Trojkan varit stort de senaste åren så har ändå stödet för att behålla euron varit starkt. I de senaste opinionsmätningarna vill hela 75 procent av befolkningen vara kvar i euron och stödet har dessutom ökat de senaste månaderna.



En annan anledning för Grekland att stanna är att ett utträde skulle spoliera många av de ansträngningar och umbäranden landet gått igenom under krisåren. Precis som övriga GIPS-länder har Grekland faktiskt kommit en bra bit på väg med att stabilisera ekonomin även om mycket återstår. Landet har idag ett överskott i sin primärbudget (statsbudget exklusive räntebetalningar). Likaså har man ett litet överskott i bytesbalansen och arbetslösheten ser ut att ha vänt ned även om den fortfarande är skyhögt. För första gången sedan 2007 är BNP-tillväxten också positiv.



Att Grekland de kommande veckorna lär skapa en del rubriker och ännu fler spekulationer och emellanåt kanske till och med en del marknadsoro ska man inte bli förvånad över. Att det skulle vara början på en ny allvarlig eurokris likt den vi gick igenom för några år sedan är däremot inte sannolikt.

[Johan Javeus](#) +46 70 325 51 45, @JohanJaveus