

Ovisshet om en Eurogeddo



Sedan eurosamarbetet startade åren 1999 till 2002 har den gemensamma valutan ställt till med det ena problemet efter det andra. Bland annat har räntenivån varit ett ständigt återkommande dilemma. Det som för några länder visade sig vara en för låg ränta var för andra en allt för hög nivå. Allt fler har också insett att den gemensamma penningpolitiken i kombination med en avsaknad av en enstämig finanspolitik i längden skapar svåra strukturella problem.

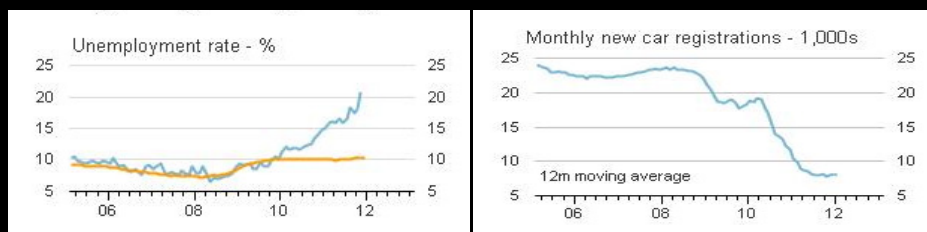
Problemen eskalerade i takt med att flera euroländers budgetunderskott visade allt större siffror samtidigt som statsskulden ökade till oacceptabla nivåer. Det första landet som på grund av dessa omständigheter råkade i stora svårigheter var Grekland. Lånekostnaderna ökade till allt för kostsamma nivåer vilket tvingade landet att söka finansiell hjälp hos EU, ECB och IMF (Trojkan).



Under 2010 fick Grekland löfte från Trojkan om en bailout på 110 miljarder euro. Pengar som senare utbetalats men nu är förbrukade. Överenskommelse om ramarna för ytterligare ett nödlån nåddes under inledningen av 2012, denna gång en bailout på runt 130 miljarder euro. Avtalet innebär att Grekland under åren fram till 2020 skall minska sin statsskuld från dagens 162 procent av BNP ner till 121 procent. För att uppnå detta mål ålades Grekland att göra ytterligare stora besparingar i de offentliga utgifterna samtidigt som landets inkomster skall förbättras med ökande skatteintäkter.



I takt med att besparingar gjorts under den första bailoutperioden har den grekiska ekonomin visat oroväckande tecken på att förlora fart och hamna i en svårhanterlig nedåtgående spiral, ett fenomen som riskerar att eskalera när ytterligare åtstramning sker genom den nya överenskommelsen.



Två indikationer på att den grekiska ekonomin står inför enorma problem.

T.v. Den grekiska arbetslösheten i procent jämfört med euroländerna.

T.h. Antalet nyregistrerade bilar räknat i tusentals under ett år.

Även om ett ramavtal gjorts om ett nytt nödlån är det fortsatt mycket som måste falla på plats för att det hela skall gå i lås. En av de stora stötestenarna är den allmänna uppgörelse som gjorts med företrädare för de privata



långgivarna. Denna uppgörelse skall nu genomföras i praktiken med varje enskild långgivare. Uppgörelsen innebär att banker och fonder bidrar till skuldlättnaden genom att obligationer för 206 miljarder euro byts ut mot nya vars värde är 53,5 procent lägre. I praktiken innebär detta att de privata långgivarna får vidkännas förluster på över 70 procent. Denna procedur riskerar att stjälpa hela uppgörelsen då kravet är att 90 procent av de enskilda långgivarna accepterar erbjudandet, ett resultat som blir svårt att uppnå.



Till detta kommer att IMF nyligen signalerade om att euroområdet måste åstadkomma mer i fråga om kapitaltillskott innan fonden skjuter till mer pengar. De gemensamma åtgärder som EU, ECB och IMF syftar till att åstadkomma är en så stark brandvägg att övriga euroländer och i förlängningen den globala ekonomin inte skall smittas vid en eventuell grekisk konkurs.



Brandväggen är tänkt att kombinera EU:s tillfälliga räddningsfond (EFSSF) med den planerade permanenta (ESM) för att skapa en fondtillgång på 750 miljarder euro (1 biljon dollar). Detta kan öppna dörren för att G-20 länder som Japan och Kina kan acceptera en begäran om 600 miljarder dollar i nya resurser på toppen av de nuvarande 385 miljarderna. Tillsammans skulle detta uppgå till nära 2 biljoner dollar i försvarskapital.

Flera ekonomer har under de senaste månaderna talat om att det inte längre är en katastrof om Grekland måste lämna eurosamarbetet, permanent eller tillfälligt. Grunden för detta ställningstagande är att det för Greklands del krävs mycket mer radikala åtgärder än ett andra stödpaket. En skuldnedskrivning samt en snabb anpassning av konkurrenskraften är den beska medicin som ordineras, vilket högst sannolikt innebär ett utträde ur eurosamarbetet.



Ett allt mer troligt scenario, Grekland lämnar eurosamarbetet i utbyte mot en egen valuta.

Ett grekiskt utträde skulle alltså innebära vissa fördelar med en devalverad valuta och en egen penningpolitik. Nackdelarna är dock av betydande slag, vilket även inkluderar övriga euroländer. Tecken tyder på att europeiska banker redan har börjat förbereda ett grekiskt utträde. Skall landet lämna den gemensamma valutan måste detta ske helt oannonserat och vara en omedelbar åtgärd vilket till största delen tvingas ske över en natt, tid är något som då inte existerar. En Bank Holiday över en kortare period är också en nödvändighet bland annat för att förhindra att grekerna tömmer sina konton på euro. I november 2011 hade det grekiska banksystemet förlorat en fjärdedel av de insättningar de hade två år tidigare. För att fylla gapet har bankerna tvingats låna av den grekiska centralbanken. I samband med att bankerna hålls stängda kommer alla euro som kontrolleras av banker att omvandlas till drachma.



För att förhindra utförsel av euro måste också gränsbevakningen skärpas under den aktuella tidsperioden. Svårigheter kommer också att uppstå när fordringar över gränserna skall regleras. En implementering av en ny valuta beräknas ta cirka fyra veckor.



Även om man lyckas stoppa grekiska medborgare från att köa utanför bankerna så finns även den finansiella sektorn som måste förhindras från att vidta tänkbara åtgärder i spekulationssyfte. På grund av mycket elektronisk kommunikation har det också framförts tankar om att alla ekonomiska förbindelse med omvärlden under en bestämd period måste stoppas.

En rad svåröverskådliga problem är också förknippade med en betalningsinställelse och ett euroutråde. Just nu är frågan om hur en eventuell konkurs skall rubriceras mycket aktuell. Detta är inte minst viktigt för innehavare av de [CDS-avtal](#) vilka skall ge ett skydd för obligationsinnehavarna i händelse av en betalningsinställelse. I ett scenario där CDS-avtalen förfaller till betalning kan vissa banker som garanterat dessa avtal drabbas mycket hårt.



Om man så långt lyckas genomföra ett grekiskt utträde återstår dock det svåraste, det att förhindra att "smittan" sprids till övriga eurozonen. Det är i detta skede som de omtalade brandväggarna måste visa sig vara så motståndskraftiga att en spridning kan förhindras.



Omedelbart efter att Grekland lämnat eurosamarbetet kommer trycket mot övriga problemländer inom eurozonen att bli enormt. Spekulationer om att ytterligare länder kan tänkas vara i farozonen skapar en uppenbar risk för att medborgare i andra riskländer börjar att tömma sina bankkonton på euro, detta samtidigt som upplåningskostnaderna för länderna kommer att rusa i höjden. Ett sådant scenario fordrar en förbättrad bailoutmekanism och en om möjligt än resolutare försäkran om att man inte kommer att överge några fler länder i eurosamarbetet. Även om en omedelbar risk kan brytas kan en senare våg starta då man eventuellt ser att det grekiska utträdet visar sig mycket mer fördelaktigt än man tidigare kunnat förutspå.



Sammanfattningsvis kan vi konstatera att världens ekonomiska system nu befinner sig i en mycket akut bekymmersam situation med stora risker för kraftiga skakningar. Tankarna går till David Wilkersons [profetia](#) om en kommande ekonomisk härdsnästa. Vi påminns också om bibelordet i Daniel 9:26 "... **Men slutet kommer som en störtflod. Intill änden skall det råda krig. Förödelse är fast beslutet.**



Mvh Rune

