

Uppdatering Grekland

"Grekland är nära konkurs", denna eller liknande rubriker finner vi idag i varje finansblogg eller finansstidning med aktning. Visst känns det som om vi varit där förut och inte bara en gång utan vid det här laget vid ett flertal tidigare tillfällen. Hoten om diverse åtgärder och indragna utbetalningar av bailoutmedel har från långgivarnas sida duggat tätt över de grekiska regeringarna sedan det första räddningspaketet såg dagens ljus 2010. Ändå måste det medges att denna gång är situationen annorlunda och ett flertal faktorer betydligt mer svårlösta än tidigare.

Hela problematiken kring eurokrisen härrör sig i grunden från att varje valutaunion utan en gemensam finanspolitik i princip är dömd att misslyckas. I en valutaunion finns inte de nödvändiga bromsmekanismerna, man lever alltför länge på billiga krediter, betalda av andra länder. Till slut når man vägs ände och det är där man nu befinner sig. Grekland är i den uppkomna situationen själva exponenten för ett explicit systemfel.

Den 25 januari gick vänsteralliansen [Syriza](#) segrande ur det grekiska extra valet. Detta förändrade över en natt villkoren för det fortsatta samarbetet med långgivarna EU/ECB och IMF. Orsaken är främst att Syriza mycket tydligare än tidigare regeringar bundit upp sig med politiska löften. Långgivarnas direktiv överensstämmer nu inte längre med acceptansen från den grekiska regeringens sida vilket minskar möjligheten för kompromisser.

Under februari månad 2015 fick Grekland av bailoutorganen en fyra månaders förlängning av gällande avtal för att försöka att hitta en hållbar överenskommelse för tiden efter den 30 juni. Parterna befinner sig nu halvvägs in i ramen för det grekiska reformarbetet och få framsteg har hitintills presenterats. Senast var det eurogruppens [finansministermöte i Riga](#) den 24 april som försökte uppnå ett närmande mellan de bägge grupperna. Mötet resulterade dock inte i några konkreta framsteg snarare verkar parterna nu ha hamnat i en totalt låst situation.

Frågan är om man nu hinner hitta ytterligare en nödlösning som båda parter kan acceptera. Tiden är nu mycket knapp då den grekiska kassan är tom, flera "dead lines" står på tur och närmar sig mycket snabbt.

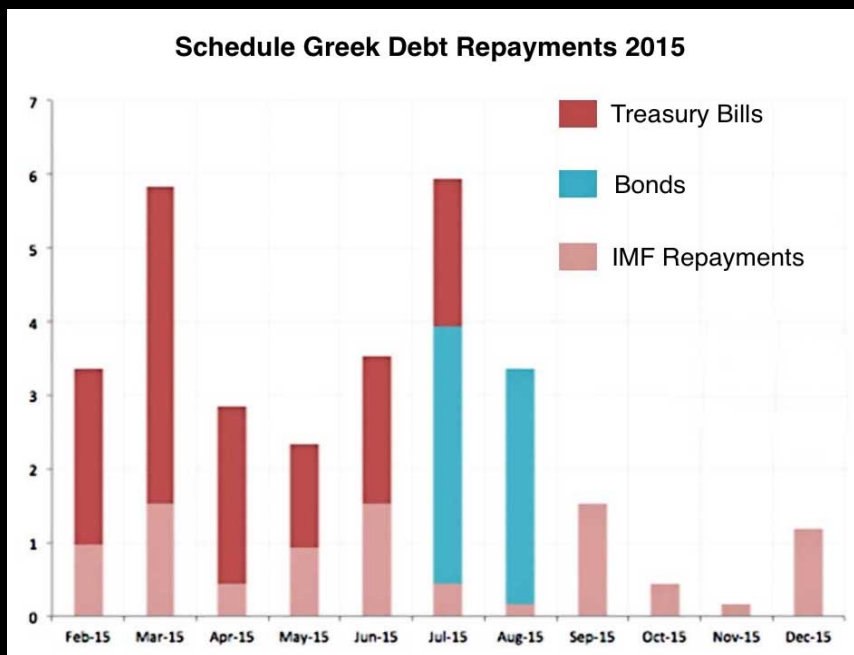
Den grekiska regeringen klarade april månads återbetalningar men de kommande tre/fyra månaderna bjuder på betydligt tuffare utmaningar. Den första redan 1 maj då en återbetalning till IMF på € 200 miljoner skall ske. En dryg vecka senare, den 12 maj, dyker en riktig rysare upp då ytterligare € 770 miljoner skall vara inne på IMF:s konto.

På diagrammet nedan framgår storleken och tidpunkten för de grekiska återbetalningarna under 2015. Svårast att lösa är betalningarna till IMF och obligationslånen till ECB (blå stapel). Dessutom skall man rulla över kortfristiga lån på runt €5 miljarder fram till och med juli månads utgång.

Den grekiska regeringen lever nu timma för timma genom att trixa med alla till buds stående medel för att på så vis kunna skjuta problemen framför sig ännu en tid i förhoppningen om att kunna lösa den akuta bristen på pengar.

Den 20 april utfärdade regeringen ett [krav på alla offentliga myndigheter](#) att överföra sina kassareserver till den grekiska centralbanken. Dekretet undantar pensionsfonder och vissa statligt ägda företag men verkar ändå ha [stött på svårigheter](#) från flera instanser.





I takt med att osäkerheten ökar och utlöser stora inlåningsutflöden får de grekiska bankerna allt svårare likviditetsbrister. Problemet försöker man lösa genom att tillföra medel från [Emergency Liquidity Assistance \(ELA\)](#). Kraven gentemot Grekland för att få tillgång till denna akuta finansiering skärptes dock av ECB från och med februari vilket fördyrat för de grekiska bankerna. Under april har ECB ytterligare dragit åt tumskruvarna med [nya låneregler](#). Hela det grekiska banksystemet ser nu ut att var på gränsen till kollaps.

Det finns en rad scenarier på hur fortsättningen på valutakrisen kommer att se ut. Grekland kan tvingas ställa in sina betalningar på grund av att kassan är tom och att man därmed inte kan fullgöra sina återbetalningar. Detta skulle resultera i en påtvingad och oplanerad konkurs där Grekland tvingas till en grexit och att [återgå till en egen valuta](#). Ett scenario som kortsiktigt skulle vålla Grekland stora problem med bland annat en kraftig devalvering, en omfattande inflation och en svårhanterlig bankkris. På längre sikt kan denna lösning dock vara positiv för Grekland då man styr över sin egen penningpolitik vilket bland annat kan skapa förutsättningar för en lukrativ turistindustri.



Tänkbara alternativ till en förestående grexit skulle kunna vara att den grekiska regeringen utlyser en folkomröstning beträffande det grekiska regeringsprogrammet och om ett fortsatt euromedlemskap.

Möjligen kan man också tänka sig ett scenario där Grekland vänder sig till andra långgivare och då i första hand Ryssland. Denna utgång får dock ses som mindre trolig.

Den största risken med en eventuell grexit är sannolikt den smitta som sprids till övriga euroländer och i förlängningen till hela det globala finanssystemet. Skulle Grekland lämna valutasamarbetet skickar detta genast signaler till marknaderna att ett euromedlemskap kan vara tillfälligt. Omedelbart skulle alla vara ute efter "nästa Grekland" och det saknas inte kandidater - Spanien, Portugal, Italien etc.



Spanien bedöms löpa störst risk att bli utsedd till nästa utträdeskandidat. Landet går till val den 20 november 2015 och senaste året har opinionsundersökningar talat för drastiska förändringar i väljarkåren med stora framsteg för Syrizas broderparti [Podemos](#).

Flera bedömare varnar för följderna av en grexit som bedöms kunna skapa en fullt utvecklad finansiell panik. Även Obama-administrationen har [uttryckt farhågor](#) för en grexit och pekar på hur en sådan kan innebära betydande risker för den globala ekonomin.



Mvh Rune