

Merkels dilemma

Grekland har inte lyckats vända den onda nedåtgående spiral som under flera år kännetecknat landets finanser, detta trots fördelaktiga lån på 110 miljarder euro. I den finansplan som sjösattes i samband med att lånet beviljades ingick att Grekland under 2012 på nytt skulle kunna låna på den öppna marknaden. Man hade kalkylerat med att 27 miljarder euro skulle kunna lånas under dessa villkor. Det står nu helt klart att så inte kommer att bli fallet. Idag begär långgivare för att riskera 10-åriga lån till Grekland runt 16 procents ränta och för 2-åriga lån cirka 25 procents ränta. Detta representerar nivåer som landet omöjligen kan leva med och den aktuella krisen måste lösas på annat sätt. Några olika alternativ har diskuterats. Ett är att man omförhandlar lånevillkoren med respektive långgivare och på så sätt förlänger löptiderna och sänker räntekostnaderna på redan ingångna avtal. Ett alternativ till detta är att man beviljar Grekland en utvidgning av det redan iscensatta lånet. Det vill säga att man skjuter till mer pengar. Även om det skulle vara svårt att sälja till bångstyriga väljare i eurostarka länder som Tyskland, kan frestelsen ändå vara stor att återigen skjuta upp det oundvikliga och fortsatt använda sig av mer statliga medel, vilket kortsiktigt skulle kunna lugna marknaderna. En kombination av dessa två alternativ är också en möjlig utväg. Det tredje och vad som anses som det mest riskfyllda alternativet är att man på ett eller annat sätt låter landet gå i konkurs, vilket efter vad man uppskattat skulle innebära att långgivare skulle förlora mellan 50 och 70 procent av sina investeringar. Marknaden verkar i dagsläget också vara inställd på det senare alternativet då man i dag prissätter grekiska statspapper till 50 procent av det nominella värdet.

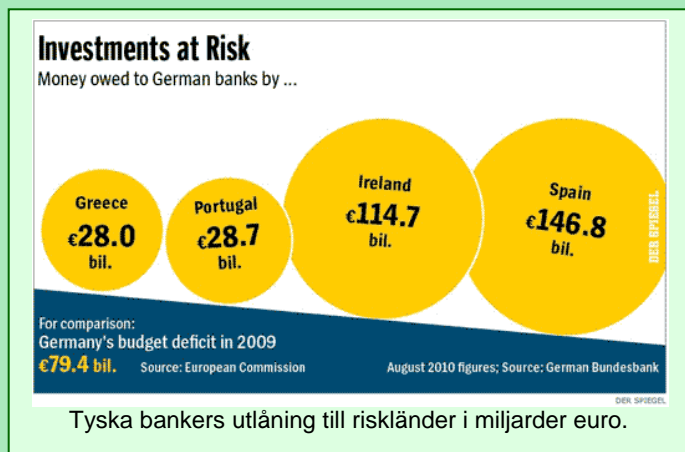


För Tyskland och Angela Merkel har euro-krisen tidigare ställt till politiska problem och kommer även fortsättningsvis att så göra. Tyskland var det land som mest ifrågasatte det första nödlånet och ytterligare hjälp i form av greklandsån är allt annat än välkommet för den tyska regeringen. Det verkar nu som om Merkel försöker hålla en låg profil till problemet och därmed också förhålla hela frågan, kanske för att ge sin egen banksektor tid att förbereda en eventuell rekonstruktion. Merkel har också problem med sin egen koalitionsregering där FPD (Fria Demokratiska Partiet) har visat skepticism mot fortsatt engagemang i Greklands finansproblem. Philipp Roesler, ekonomiminister och nybliven partiordförande för FPD, sade nyligen att stödbedömningar måste grundas på "tydliga villkor med sanktioner för underlåtenhet att följa reglerna". Flera liknande yttranden har under våren höjts som en protest mot ytterligare nödhjälpslån från tysk sida. Också tyska

regeringstjänstemän har visat tvivel mot en fortsatt greklandshjälp i nuvarande form då man anser att Grekland förr eller senare kommer att tvingas till någon form av konkurs och att fortsätta på den inslagna vägen endast förvärrar situationen. Merkels ser också kontinuerligt krympande majoritetsstöd för att i september rösta igenom förslaget att 2013 etablera en permanent europeisk stabilitetsmekanism som ersättning för den nuvarande räddningsfonden. Även det folkliga tyska stödet för nödlån är litet. En konsumentundersökning som publicerades i början av maj visar att endast 20 procent av tyskarna anser att förra årets beslut att hjälpa Grekland var rätt, medan 47 procent anser att beslutet var fel. Med tanke på att Tyskland 2013 skall välja en ny förbundsdag så är alla ställningstaganden beträffande eventuella nya tyska finansieringsåtaganden gentemot Grekland mycket känsliga för Merkel och den tyska regeringen.

Hur än Merkel vrider och vänder på problemen så verkar det ofrånkomligt att tyska skattebetalare kommer att drabbas ekonomiskt av den grekiska finanskrisen, detta oavsett hur utgången än blir. För Merkels del handlar det om att försöka lindra skadeverkningarna så mycket som möjligt med tanke på 2013 års val. Dessförinnan skall det nästa år också hållas val i sex av Tysklands 16 förbundsstater. En eventuell grekisk konkurs skulle ställa till stora problem för den tyska regeringen. Å andra sidan är det en stor chansning att skjuta till mer pengar till Greklands vikande ekonomi. En eventuell senare grekisk konkurs skulle troligen ställa till ytterligare problem för Tyskland och den tyska befolkningen.

Tyska banker har en samlad utlåning till grekiska staten på cirka 28 miljarder euro. De flesta av dessa banker befinner sig efter 2008 års finanskris redan i mycket dåligt skick. Priset för att hålla tyska banker skadeslösa vid ett sådant scenario skulle bli mycket kostsamt för tyska skattebetalare. Finansiellt skulle dock



Tyska bankers utlåning till riskländer i miljarder euro.

Tyskland klara en sådan bankbailout. Betydligt mer problematik skulle en irländsk eller spansk konkurs generera. Här handlar det om utlånade summor som är fyra till fem gånger större än motsvarande grekiska belopp. Bankförluster i den spanska storleksordningen skulle sannolikt döda hela euro-samarbetet med mycket allvarliga konsekvenser som följd. Flera ekonomer och politiker har också varnat för försök att lösa problemen genom en total rekonstruktion av den grekiska statskulden. Detta skulle leda till allvarlig turbulens i de finansiella systemen och under lång tid framöver diskvalificera Grekland som lånekund på den ordinarie lånemarknaden.

Merkel sade nyligen att "*i framtiden behöver vi en post (i EU-fördraget) som skulle göra det möjligt att som en sista utväg, utesluta ett land från euro-området om villkoren inte är uppfyllda*". Hon menade att åtgärder behövs för att garantera euro-områdets långsiktiga stabilitet. Detta är ett djärvt uttalande från Merkel som går emot den annars gängse uppfattningen att det i praktiken är otänkbart att utesluta ett land ur euro-samarbetet. Vidare menar hon att euron står inför den största utmaningen den någonsin haft att hantera och att en snabb handling av solidaritet definitivt inte är det rätta svaret. Som ledare för Europas starkaste ekonomi och den största bidragsgivaren till förra årets räddningspaket har Merkel också gjort uttalanden som inte tyder på att Tyskland skulle vara villigt att bevilja mer stöd till Grekland. I rådande läge vill Merkel vänta tills tjänstemän från EU, ECB (Europeiska Centralbanken) och IMF (Internationella valutafonden) avslutat sin bedömning av Greklands eventuella framsteg. Inte minst viktigt är hur de skall lyckas genomföra sina "djärva reformer". Först efter att rapporten presenterats kan jag bestämma om något behöver göras och i så fall vad menar Merkel. Rapporten väntas bli klar i juni. **Mvh Rune**

