



Grekisk ekonomi åter ett hot mot eurosamarbetet

Med största sannolikhet är det inte första gången du mötts av dessa eller liknande rubriker. De grekiska budgetproblemen har följt landet sedan finanskrisen för nio år sedan men ursprunget till landets ekonomiska svårigheter startade betydligt tidigare.

Upphovet till greklands krisen var framför allt landets manipulering av statsfinanserna och hade till stor del sitt ursprung i inträdet till den europeiska valutaunionen.

Grekland har sedan 2010 mottagit ett flertal stödprogram i form av nödlån. Krisåren har präglats av dramatiska politiska kast, offentliga besparingar, social misär och en omfattande marknadsoro.

Totalt har EU:s stödfonder **ESFS** och **ESM** under krisåren lånat ut 174 miljarder euro till Grekland. Ovanpå detta kommer omfattande lån från IMF och enskilda euroländer, stödinsatser från Europeiska centralbanken (ECB) och 2011 en privat skuldnedskrivning värd 107 miljarder euro. Den totala grekiska statskulden lyder idag på cirka 330 miljarder euro vilket motsvarar runt 180 procent av BNP.

Den kraftfulla avmattningen visar sig påtagligt i all ekonomisk statistik. Omkring en tredjedel av de grekiska hushållens disponibla inkomster har till följd av offentliga nedskärningar, skattereformer och lönesänkningar gått upp i rök.

Den av Syriza ledda grekiska regeringen med Alexis Tsipras i spetsen befinner sig nu sedan en tid tillbaks i nya meningsskiljaktigheter med Trojkan (EU, ECB och IMF). I huvudsak handlar den aktuella oenigheten om tvister gällande genomförda besparingar samt eventuella nya åtstramningar inför nästa delutbetalning av de 86 miljarder euro som Grekland utlovades sommaren 2015.



En ytterligare komplicerande faktor är att Trojkan inbördes inte är överens om hur greklands krisen fortsättningsvis skall hanteras. IMF har sagt blankt nej till en fortsättning på den fram till dags dato inslagna vägen. IMF:s krav till fortsatta lån är att delar av skulden skrivs av då de tidigare vidtagna åtgärderna kvävt den grekiska ekonomin. IMF vill därtill lindra kraven på de senast överenskomna grekiska överskottsmålen. T.v. IMF-chefen Christine Lagarde.



Tyskland å sin sida avvisar helt IMF:s båda krav och ställer sig totalt kallsinniga till grekiska skuldavskrivningar. Greklands största långgivare kräver istället att landet skall lösa sina problem med en än hårdare budgetdisciplin. Det talas bland annat om ytterligare åtstramningar på 2 procent av Greklands BNP vilket man vill genomföra med skattereformer och nya försämrade villkor för landets pensionärer.

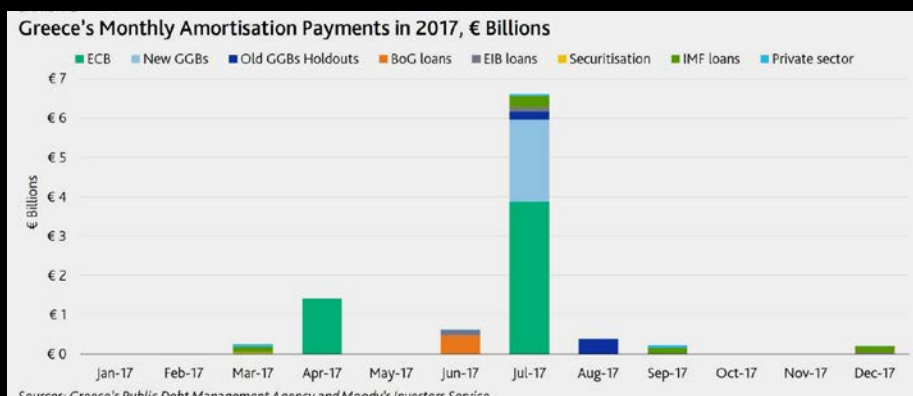
Denna hårdföra linje har för övrigt drivits av den tyske finansministern Wolfgang Schäuble sedan 2012. Han har inte sagt det rent ut men hans plan har varit och är alltfjämt att Grekland skall kastas ut ur valutasamarbetet. Hitintills har Schäuble fått vika sig, frågan är om han nu kommer att nå framgång. T.h. Wolfgang Schäuble.



Vad som denna gång kan ge Schäuble medvind är den situation som tysk inrikespolitik nu befinner sig i med ett förestående [Förbundsdagsval](#) under den kommande hösten. Dessutom måste varje låneutbetalning av nya tyska skattepengar godkännas av parlamentet. Villkoret från Bundestag för att tillstå ett ja till ytterligare lån är att IMF finns med som partner till EU.

Greklands vänsterledare Tsipras förklarade för ett par veckor sedan att hans koalitionsregering inte är beredd att offra "en enda euro" i åtgärder utöver det landet har förbundit sig i det nu gällande avtalet som skall försäkra Grekland nya nödlån. Att kräva fler åtgärder i form av åtstramningar är inte bara "extremt" utan helt "absurt" menade Tsipras.

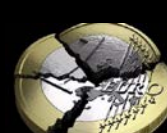
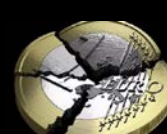
Förutom oenighet kring budgetfrågor tillkommer även komplikationer om hur Grekland skall lösa 2017 års låneamorteringar. Under innevarande år har landet amorteringar på inte mindre än dryga 10 miljarder euro. Diagrammet visar tidpunkten för de aktuella amorteringarna samt respektive långgivare. Om ingen överenskommelse kan nås innan sommaren kommer hela det grekiska valuta-medlemskapet då att ställas på sin spets – orsak, drygt 7 miljarder euro skall amorteras. Pengar som Grekland då riskerar att inte ha i sin kassa.



Vid eurogruppens möte den 20 februari behandlades greklandsproblematiken och man kunde vid den efterföljande presskonferensen skönja en viss optimism från eurogruppens ordförande Jeroen Dijsselbloem.

Enighet hade nåtts om att *ta ett steg bort från åtstramningar mot mer djupgående strukturreformer*. Tjänstemän från Trojkan kommer inom kort att återvända till Aten för att arbeta med grekiska myndigheter gällande ytterligare strukturreformer av skattesystemet, pensionssystemet och regler för arbetsmarknaden.

Hur detta skall tolkas är svårt att bedöma. Möjligen kan den nu uppkomna "enigheten" vara ett taktiskt drag för att tillsvidare lugna marknaderna och skapa arbetsro under våren och försommaren.





Bilden ovan: Eurogruppens ordförande Jeroen Dijsselbloem talar under presskonferensen den 20 februari.

Schemat nedan visar de viktigaste händelserna under den kommande våren och sommaren. Deadline lär vara mitten av juli, om denna överskrids kommer det europeiska valutasamarbetet att knaka i fogarna och riskera att leda till ny osäkerhet, regeringskris och eventuellt nyval. En situation som i ett mardrömsscenario skulle kunna resultera i ett grekiskt utträde ur valutaunionen.

Tidsschema för kommande nyckelhändelser

20 mars	Eurogruppmöte
7 april	Eurogruppmöte
22 maj	Eurogruppmöte
15 juni	Eurogruppmöte
17 juli	2 miljarder euro - amortering av obligationer till privata investerare
20 juli	4 miljarder euro - amortering av obligationer till ECB

Förutom de grekiska budget- och amorteringsproblemen tyngs hela Europa 2017 av obalans. Riskfaktorer är de kommande parlamentsvalen i Nederländerna och Tyskland samt det franska presidentvalet. Därtill kommer att dörren nu ser ut att öppnas för euroskeptiska krafter i Italien, ett land som redan brottas med ett osunt banksystem. Dessa faktorer har tillsammans kapacitet att i grunden skaka hela Europaunionen.

Allt gott, Rune

